

## ***FINANCIAL LITERACY, RISK TOLERANCE, LOSS AVERSION BIAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI***

**Kelvin Gunawan<sup>1</sup>, Hendra Wiyanto<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta  
*Email: Kelvingunawan65@gmail.com*

<sup>2</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta\*  
*Email: hendraw@fe.untar.ac.id*

\*Penulis Korespondensi

*Masuk: 28-01-2022, revisi: 25-02-2022, diterima untuk diterbitkan: 11-03-2022*

---

### **ABSTRAK**

Dalam pengambilan keputusan berinvestasi banyak hal yang dihadapi oleh investor beberapa diantaranya *financial literacy, risk tolerance, loss aversion bias*. Tujuan pada penelitian ini untuk menguji pengaruh dari *financial literacy, risk tolerance, loss aversion bias* terhadap pengambilan keputusan investasi jangka panjang di pasar modal pada mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Penelitian ini menggunakan metode *non-probability sampling (convenience sampling)*. Objek penelitian ini adalah mahasiswa Universitas Tarumanagara Jurusan Manajemen. Ada 101 responden yang diambil dari kuesioner dengan metode survei. Untuk menjawab masalah dan menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial literacy* dan *loss aversion bias* memiliki pengaruh positif pada keputusan investasi. Sedangkan untuk *risk tolerance* tidak memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

**Kata Kunci:** *financial literacy, risk tolerance, loss aversion bias*

### **ABSTRACT**

*In making investment decisions, investors face many things, some of which are financial literacy, risk tolerance, loss aversion bias. The purpose of this study was to examine the effect of financial literacy, risk tolerance, loss aversion bias on long-term investment decisions in the capital market on students of the Faculty of Economics and Business. This study uses a non-probability sampling with technic convenience sampling. The object of this research is the students of Tarumanagara University, Department of Management. There were 101 respondents who were taken from the questionnaire with the survey method. To answer the problem and test the hypothesis proposed in this study. The results of this study indicate that financial literacy and loss aversion bias have a positive influence on investment decisions. Meanwhile, risk tolerance does not affect investment decision making.*

**Keywords:** *financial literacy, risk tolerance, loss aversion bias*

## **1. PENDAHULUAN**

### **Latar belakang**

Pasar Modal adalah salah satu pilar penting dalam laju perekonomian Indonesia. Di jaman sekarang banyak perusahaan yang sudah menggunakan pasar modal untuk mengumpulkan dana dari masyarakat untuk menambah suntikan modal perusahaan. Selain itu fungsi dari pasar modal adalah untuk menjembatani antara investor dan juga pihak perusahaan melalui jual beli instrumen keuangan. Oleh karena itu dalam melakukan aktivitas jual beli atau investasi tersebut si investor perlu mengambil sebuah keputusan.

Bagi kaum milenial terutama mahasiswa pengetahuan mengenai investasi merupakan pengetahuan yang sangat penting agar dapat menimbulkan rasa atau minat untuk melakukan investasi. Selain itu pengetahuan akan literasi juga berguna untuk menghindari atas praktik investasi yang tidak rasional, budaya ikut ikutan, penipuan. Keputusan investor cenderung dipengaruhi oleh sifat psikologis yang ada dalam dirinya dan salah satu gejala psikologis yang sering menjangkiti para investor di pasar modal adalah ketakutan akan penyesalan (*fear of regret*) yang menyebabkan mereka ragu ragu dan bertindak tidak rasional (Suryawijaya, 2003).

Apabila semakin terbuka pemikiran mahasiswa tentang berinvestasi maka akan menimbulkan rasa ingin mencoba lalu penasaran untuk terjun langsung dalam pasar modal. Namun perlu diperhatikan faktor pendorong mahasiswa untuk melakukan investasi tidak hanya melalui investasi. Ada faktor lainnya contohnya modal awal yang harus disetorkan sebelum melakukan investasi pengalaman serta naluri bisnis. Menurut Formánková et al. (2019), investor millennial memiliki karakteristik berani mengambil risiko untuk membuat keputusan investasi yang lebih berkelanjutan. Karena mereka percaya bahwa investasi dapat menciptakan perubahan positif, dan menginginkan lebih banyak bukti kinerja, tetapi tetap berkomitmen untuk investasi berkelanjutan.

Yuwono (2011) pada penelitiannya menjelaskan bahwa toleransi risiko mempunyai pengaruh positif terhadap minat investasi. Hal itu didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Trisnatio dan Pustikaningsih (2017) mengemukakan bahwa toleransi risiko mempunyai pengaruh yang negatif terhadap minat investasi yang dilakukan oleh mahasiswa FE UNY. (Tandio dan Widanaputra, 2016) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa toleransi risiko tidak mempengaruhi minat investasi saham dipasar modal pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali. Oleh karena hal ini masalah ini perlu untuk diteliti lebih lanjut.

*Loss aversion bias* merupakan sikap dari seorang investor untuk tidak merasakan lagi kerugian dimasa lalu yang disebabkan oleh kesalahan dalam pertimbangan pengambilan keputusan berinvestasi yang mengakibatkan return yang diharapkan tidak sesuai dengan yang diharapkan (Akinkoye & Bankole, 2020). Variabel *loss aversion bias* dapat mempengaruhi keputusan dalam melakukan sebuah investasi, sesuai dengan Pradana (2018), Putri & Hikmah (2020), Nurdinda, Muslihat, & Putra (2020).

## **Kajian teori**

### **Teori Perilaku Terencana (*Theory of Planned Behavior*)**

*Theory of Planned Behavior* (TPB) biasanya digunakan dalam mengkaji keinginan seseorang untuk melakukan sebuah tindakan tertentu atau sebaliknya. Teori perilaku terencana menjelaskan bahwa motif perilaku merupakan subjek penting dalam suatu tindakan, namun demikian perlu mempertimbangkan sikap seseorang dalam menguji norma subjektif dan mengukur kontrol perilaku yang dirasakan (Seni & Ratnadi, 2017).

### **Kaitan *Financial Literacy* Terhadap Keputusan Berinvestasi**

Pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi di pasar modal bagi pengunjung galeri investasi Universitas Airlangga dan menunjukkan hasil bahwa literasi keuangan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi pada pengunjung galeri investasi Universitas Airlangga (Mubarok, 2015).

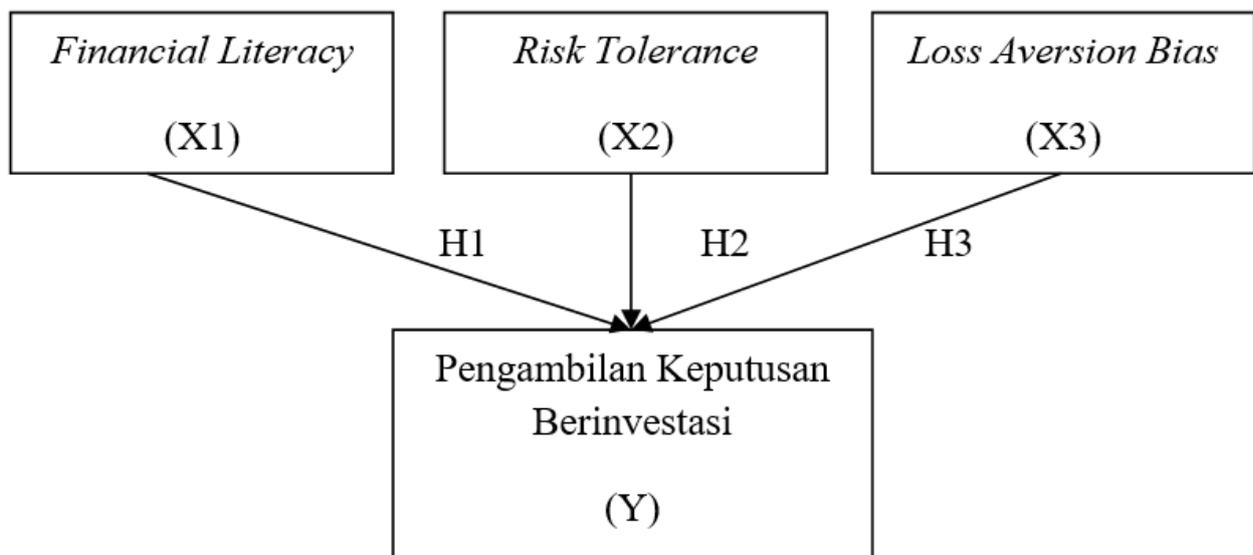
### **Kaitan *Risk Tolerance* Terhadap Pengambilan Keputusan Berinvestasi**

Dewi Ayu dan RR. Iramani dalam penelitiannya meneliti pengaruh toleransi risiko terhadap pengambilan keputusan investasi dosen ekonomi di Surabaya dan menunjukkan bahwa toleransi risiko berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi dosen ekonomi di Surabaya (Ayu Wulandari & Iramani, 2014). Hal ini juga didukung oleh M. Saiful Bahri dalam penelitiannya yang menguji pengaruh toleransi risiko terhadap keputusan investasi investor di Surabaya dan menunjukkan hasil bahwa toleransi risiko berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor di Surabaya (Bahri, 2018). Universitas Pancasila (Dewi & Krisnawati, 2020; Hikmah dkk., 2020; Mandagie dkk., 2020).

### **Kaitan *Loss Aversion Bias* Terhadap Pengambilan Keputusan Berinvestasi**

Kahneman, Knetsch dan Thaler (1991) menyarankan bahwa investor *bias loss aversion* lebih irasional dalam mengambil keputusan investasi. Kemungkinan efek penghindaran kerugian menyarankan, secara lebih umum, bahwa perlakuan terhadap respons terhadap perubahan variabel ekonomi harus secara rutin memisahkan kasus-kasus itu perubahan yang menguntungkan dan tidak menguntungkan (Kahneman, Knetsch & Thaler 1991).

Berdasarkan kaitan antar variabel yang ditunjukkan pada hasil penelitian terdahulu yang dijabarkan di atas, berikut ini model yang digunakan dalam penelitian ini:



Gambar 1. Model Penelitian

Hipotesis 1 (H1): Terdapat pengaruh positif *Financial Literacy* (FL) terhadap Pengambilan Keputusan Berinvestasi.

Hipotesis 2 (H2): Terdapat pengaruh positif *Risk Tolerance* (RT) terhadap Pengambilan Keputusan Berinvestasi.

Hipotesis 3 (H3): Terdapat pengaruh positif *Loss Aversion Bias* (LAB) terhadap Pengambilan Keputusan Berinvestasi.

## **2. METODE PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian adalah Mahasiswa/i Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jurusan Manajemen. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan *non-probability sampling* dengan pengambilan sampel menggunakan teknik

*convenience sampling*. Dan untuk kuisionernya akan disebar melalui grup Line Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen Angkatan 2018 yang memiliki populasi di dalam grup tersebut sebanyak 345 orang.

Pada penelitian kali ini sampel yang digunakan pada peneliti pada penelitian ini sebanyak 101 responden mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen Angkatan 2018. dan uji statistik yang digunakan adalah: Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), 2. Uji *effect size* ( $f^2$ ), Uji *Path Coefficients*, Uji *Goodness of Fit*, Metode *Bootstrapping*.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Uji Validitas

Tabel 1. Hasil uji validitas

Variabel	Average Variance Extracted
<i>Financial Literacy</i>	0,585
<i>Risk Tolerance</i>	0,591
<i>Loss Aversion Bias</i>	0,723
Pengambilan Keputusan Berinvestasi	0,701

Sumber: Data yang diolah menggunakan Smart PLS

Dari tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai AVE dari variabel *financial literacy* lebih besar dari 0,5 yakni 0,585, nilai AVE dari variabel *risk tolerance* lebih besar dari 0,5 yakni 0,591, nilai AVE dari variabel *loss aversion bias* melebihi 0,5 senilai 0,723, dan untuk variabel pengambilan keputusan berinvestasi lebih besar dari 0,5 dengan nilai 0,701. Oleh karena itu, setiap indikator variabel dinyatakan memenuhi kriteria validitas.

#### Uji Reliabilitas

Tabel 2. Hasil uji reliabilitas

Variabel	Cronbach's alpha	Composite Reliability
<i>Financial Literacy</i>	0,824	0,876
<i>Risk Tolerance</i>	0,828	0,879
<i>Loss Aversion Bias</i>	0,873	0,913
Pengambilan Keputusan Berinvestasi	0,798	0,861

Sumber: Data yang diolah menggunakan Smart PLS

Pada Tabel diatas terlihat semua indikator lolos dalam tahap kriteria uji reliabilitas hal ini disebabkan oleh *Composite reliability* lebih besar dari angka 0,6 dan hasil *Cronbach's alpha* lebih besar dari angka 0,5.

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 3. Hasil uji koefisien determinasi

	R square
Pengambilan Keputusan Berinvestasi	0,571

Sumber: Data yang diolah menggunakan Smart PLS

Nilai  $R^2$  yang diperoleh adalah sebesar 0,571 yang berarti dapat disimpulkan bahwa Pengambilan Keputusan Berinvestasi dapat dijelaskan sebesar 57,1% oleh variabel *financial literacy*, *risk tolerance* dan *loss aversion bias*, sedangkan 42,9% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang berada diluar dari penelitian ini.

### Uji Effect Size (f<sup>2</sup>)

Tabel 4. Hasil uji effect size

	<i>f-square</i>
<i>Financial Literacy</i>	0,084
<i>Risk Tolerance</i>	0,045
<i>Loss Aversion Bias</i>	0,071

Sumber: Data yang diolah menggunakan Smart PLS

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa variabel *financial literacy*, *risk tolerance*, dan *loss aversion bias* memiliki pengaruh kecil atau lemah terhadap variabel pengambilan keputusan berinvestasi.

### Uji Path-Coefficient

Tabel 5. Hasil uji path-coefficient

	<i>Path-coefficient</i>	Keterangan
<i>Financial Literacy</i> -> Pengambilan Keputusan Berinvestasi	0,293	Positif
<i>Risk Tolerance</i> -> Pengambilan Keputusan Berinvestasi	0,233	Positif
<i>Loss Aversion Bias</i> -> Pengambilan Keputusan Berinvestasi	0,305	Positif

Sumber: Data yang diolah menggunakan Smart PLS

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa variabel independen yaitu variabel *financial literacy*, *risk tolerance*, dan *loss aversion bias* memiliki pengaruh positif dengan nilai *Path-coefficient* masing masing sebesar 0,293, 0,233, 0,305. Variabel yang paling mempunyai pengaruh terbesar adalah *loss aversion bias*.

### Uji Goodness of Fit (GoF).

$$GoF = \sqrt{\frac{\rightarrow \times \rightarrow}{AVE \ R^2}}$$

$$\text{Rata - rata } AVE = \frac{0,585 + 0,591 + 0,723 + 0,701}{4} = 0,65$$

$$R^2 = 0,571$$

$$GoF = \sqrt{\frac{\rightarrow \times \rightarrow}{AVE \ R^2}}$$

$$GoF = \sqrt{0,65 \times 0,571}$$

$$GoF = 0,609220 \approx 0,6092$$

Berdasarkan dari hasil penghitungan *Goodness of Fit* (GoF) secara manual tersebut, dengan nilai rata-rata AVE sebesar 0,65 dan nilai R<sup>2</sup> sebesar 0,571, maka diperoleh nilai GoF sebesar 0,6092. Dengan demikian, kecocokan model penelitian (*Goodness of Fit*) yang tergolong besar dikarenakan hasil nilainya melebihi dari nilai 0,36.

**Uji Metode Bootstrapping**

Tabel 6. Hasil uji bootstrapping

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>t-statistics ((O/STDEV))</i>	<i>p-Values</i>
<b>Financial Literacy-&gt; Pengambilan Keputusan Berinvestasi</b>	0,293	2,354	<b>0,019</b>
<b>Risk Tolerance -&gt; Pengambilan Keputusan Berinvestasi</b>	0,233	1,636	<b>0,102</b>
<b>Loss Aversion Bias -&gt; Pengambilan Keputusan Berinvestasi</b>	0,305	2,232	<b>0,026</b>

Sumber: Data yang diolah menggunakan Smart PLS

Pada tabel hasil uji hipotesis dengan uji *bootstrapping*, hipotesis pertama (Ha<sub>1</sub>) menunjukkan bahwa *financial literacy* mempengaruhi pengambilan keputusan berinvestasi yang dibuktikan dengan nilai *t-statistic* yaitu sebesar 2,354 yang menandakan lebih besar dari 1,96 dan nilai *p value* yang lebih yaitu sebesar 0.019 yang menandakan kurang dari 0,05. Yang berarti hipotesis pertama (Ha<sub>1</sub>) di terima.

Pada tabel hasil uji hipotesis dengan uji *bootstrapping*, hipotesis kedua (Ha<sub>2</sub>) menunjukkan bahwa *risk tolerance* memiliki nilai *t-statistic* yaitu sebesar 1,636 yang menandakan lebih kecil dari 1,96 dan nilai *p value* yang lebih yaitu sebesar 0.0102 yang menandakan lebih besar dari 0,05. Yang berarti hipotesis kedua (Ha<sub>2</sub>) ditolak.

Pada tabel hasil uji hipotesis dengan uji *bootstrapping*, hipotesis Ketiga (Ha<sub>3</sub>) menunjukkan bahwa *loss aversion bias* mempengaruhi pengambilan keputusan berinvestasi yang dibuktikan dengan nilai *t statistic* yaitu sebesar 2,232 yang menandakan lebih besar dari 1,96 dan nilai *p value* yang lebih yaitu sebesar 0.026 yang menandakan kurang dari 0,05. Yang berarti hipotesis Ketiga (Ha<sub>3</sub>) diterima.

**Diskusi**

Setelah dilakukan pengujian data yang terdapat diatas telah ditemukan bukti bahwa didalam penelitian tersebut terdapat pengaruh positif antara *financial literacy* hasil ini sesuai dengan penelitian Dewi & Krisnawati, 2020; Hikmah dkk., 2020; Mandagie dkk., 2020; Putri & Hamidi, 2019. Dalam penelitiannya menyampaikan bahwa literasi keuangan juga berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi pada mahasiswa magister manajemen Universitas Andalas, keputusan investasi bagi warga Batam, pengambilan keputusan investasi pada usia produktif di Kota Bandung, dan keputusan investasi pada mahasiswa akuntansi Universitas Pancasila.

Lalu pada variabel *risk tolerance* memberikan hasil negatif terhadap pengambilan keputusan berinvestasi hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Trisnatio dan Pustikaningsih (2017) mengemukakan bahwa toleransi risiko mempunyai pengaruh yang negatif terhadap minat investasi yang dilakukan oleh mahasiswa FE UNY. (Tandio dan Widanaputra, 2016) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa toleransi risiko tidak mempengaruhi minat investasi saham dipasar modal pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali. Oleh karena hal ini masalah ini perlu untuk diteliti lebih lanjut.

Dan untuk variabel *loss aversion bias* memberikan pengaruh positif dalam pengambilan keputusan berinvestasi hal ini di sesuai dengan penelitian oleh Subash (2012) mengemukakan kalau *loss aversion bias* mempunyai pengaruh positif dalam hal mengambil keputusan investasi. Seorang investor yang memiliki *risk tolerance* yang tinggi cenderung akan melakukan investasi pada investasi berisiko tinggi.

#### 4. KESIMPULAN DAN SARAN

*Financial Literacy* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi jangka panjang di pasar modal terhadap mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Tarumanagara. Sehingga dapat disimpulkan semakin baik sikap seseorang dalam mengelola keuangan maka akan semakin baik keputusan yang akan diambil seseorang dalam berinvestasi. *Risk Tolerance* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi jangka panjang di pasar modal terhadap mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Tarumanagara. Sehingga dapat disimpulkan bahwa toleransi risiko yang dihadapi oleh setiap individu tidak mempengaruhi psikologis seseorang dalam pengambilan keputusan berinvestasi. *Loss aversion bias* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap financial behavior pengambilan keputusan investasi jangka panjang di pasar modal terhadap mahasiswa fakultas ekonomi Universitas Tarumanagara. Sehingga dapat disimpulkan bahwa keengganan untuk merugi dapat mempengaruhi keputusan seseorang dalam berinvestasi.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini, terdapat saran untuk beberapa pihak yang mungkin bermanfaat yang dapat diberikan untuk penelitian berikutnya dengan variabel sejenis. Adapun saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Pembaca atau Peneliti berikutnya diharapkan agar mampu memperluas jangkauan variabel tidak hanya *Financial Literacy*, *Risk tolerance*, *Loss Aversion*, Pengambilan Keputusan Berinvestasi agar dapat mengembangkan variasi variabel yang sudah ada pada penelitian sebelumnya.
2. Bagi Investor diharapkan dengan adanya penelitian ini mampu menjadi bacaan ataupun pertimbangan dalam Pengambilan Keputusan Berinvestasi agar mendapatkan *return* yang baik dan sesuai harapan.

#### REFERENSI

- Onasie. V., & Widodoatmodjo. S .(2020). Niat Investasi Generasi Milenial Di Pasar Modal. Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan, Volume II No.2 Hal: 318-326. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i2.7924>
- Ainia N. S.N, & Lutfi. (2021). *The influence of risk perception, risk tolerance, overconfidence, and loss aversion towards Pengambilan Keputusan Berinvestasi making*. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vol. 21, No. 3, pages 401 – 413.
- Asfiral N, Rokhmawati A, & Ahmad Fauzan Fathoni A. F. (2019). Pengaruh *Financial Literacy* dan *Investment Experience* terhadap *Risk Tolerance* dan *Pengambilan Keputusan Berinvestasi*. *Jurnal Ekonomi – JE* (2019), Vol.27(4).
- Tanusdjaja H. (2018). Keputusan Investasi Investor Individu Berdasarkan Kompetensi, Overconfidence, Dan Pendidikan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*. Vol 2, No 1, Hal 233 -2434
- Baihaqqy M. R. I, & Sugiyanto. (2020). *Pengambilan Keputusan Berinvestasis Of Investors Based On Generation Groups : A Case Study In Indonesia Stock Exchange*. *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen*, Vol X1 No 3, 189 – 196
- W.A. Dewi , & Rr. Iramani (2014). Studi *Experience Regret, Risk Tolerance, Overconfidance Dan Risk Perception* Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi. *Journal of Business and Banking*, Volume 4, No. 1, pages 55 – 66.
- Dewi N. P. P. K, & Krisnawati. A. (2019). Pengaruh *Financial Literacy, Risk Tolerance Dan Overconfidence* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Usia Produktif Di Kota Bandung. *JMM Online* Vol. 4 No. 2.

- Hani S, Heru S, & Isworo S. E. (2018). *The Effect Of Investment Education And Investment Experience On Pengambilan Keputusan Berinvestasi With Financial Knowledge As Intervening Variable*. RJOAS, 3(99).
- Khan M. Z. U. (2017). *Impact Of Availability Bias And Loss Aversion Bias On Pengambilan Keputusan Berinvestasi Making, Moderating Role Of Risk Perception*. *Journal of Modern Developments in General Management & Administration*, Vol. 1, Issue 1, 17-28
- Lestari M. D, & Wardani D. K. (2020). *Pengaruh Literasi Keuangan, Risk Tolerance, Dan Status Pekerjaan Terhadap Keputusan Investasi*. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*.