



Pengaruh *Financial Literacy* dan *Investment Experience* terhadap *Risk Tolerance* dan *Investment Decision*

JE-Vol.27-No.4-2019-pp.340-352

Nur Asfira^{1*}, Andewi Rokhmawati¹, Ahmad Fauzan Fathoni¹

¹ Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau, Kota Pekanbaru, Indonesia

*Email: nur.asfira3131@gmail.com

ABSTRACT

Data from the pre-survey results indicated that financial literacy, investment experience was in average good. While in risk-taking, investors tend to take low risks in making investment decisions. This study aims to determine the effects to financial literacy and investment experience on risk tolerance and investment decisions. The sampling technique that has been chosen is an incidental method that is giving an opportunity to the entire population to be sampled but will be re-elected according to the characteristics of 160 respondents. Primary data is collected by questionnaire as an instrument to prove the results of research, to test the hypothesis in the study is to use path analysis with the help of the SPSS program. The results of this study indicate that financial literacy and investment experience has a negative and significant effect on risk tolerance. Financial literacy and investment experience have a positive and significant effect on investment decision. Risk tolerance able to mediate the influence of financial literacy and investment experience on investment decisions. Risk tolerance has a negative and significant effect on investment decision. a good investment decision is influenced by the level of financial knowledge, investment experience, and risk analysis of the investor.

Keywords: Financial Literacy, Investment Experience, Risk Tolerance, Investment Decision

ABSTRAK

Data dari hasil pra-survei menunjukkan bahwa literasi keuangan, pengalaman investasi rata-rata baik. Sementara dalam pengambilan risiko, investor cenderung mengambil risiko rendah dalam membuat keputusan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui efek terhadap literasi keuangan dan pengalaman investasi pada toleransi risiko dan keputusan investasi. Teknik pengambilan sampel yang telah dipilih adalah metode insidental yang memberikan kesempatan kepada seluruh populasi untuk dijadikan sampel tetapi akan dipilih kembali sesuai dengan karakteristik 160 responden. Data primer dikumpulkan dengan kuesioner sebagai instrumen untuk membuktikan hasil penelitian, untuk menguji hipotesis yang ada dalam penelitian adalah menggunakan analisis jalur dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa literasi keuangan dan pengalaman investasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap toleransi risiko. Literasi keuangan dan pengalaman investasi memiliki efek positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Toleransi risiko mampu memediasi pengaruh literasi keuangan dan pengalaman investasi pada keputusan investasi. Toleransi risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. keputusan investasi yang baik dipengaruhi oleh tingkat pengetahuan keuangan, pengalaman investasi, dan analisis risiko investor.

Kata kunci: Literasi Keuangan, Pengalaman Investasi, Toleransi Risiko, Keputusan Investasi

1. PENDAHULUAN

Dalam melakukan investasi, investor harus mempertimbangkan segala sesuatu untuk melakukan keputusan investasi. Keputusan investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang atau permasalahan bagaimana orang harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang (Wulandari & Iramani, 2014). Investor tentu

mengharapkan *return* dalam membuat keputusan investasi dengan menginginkan *return* tertentu dengan tingkat risiko yang lebih kecil atau mengharapkan *return* yang tinggi dengan risiko tertentu. *Risk tolerance* atau toleransi risiko adalah tingkat kemampuan yang dapat diterima dalam mengambil suatu keputusan investasi. Menurut Halim (2005), bila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko maka investor dibedakan menjadi 3 (tiga) yaitu, investor menyukai risiko (*risk seeker*), menghindari risiko (*risk averter*), atau mengabaikan risiko (*risk indifference*).

Selain risiko yang di pertimbangkan untuk membuat keputusan, investor harus memiliki kemampuan dalam bidang keuangan. Hilgert et al. (2013) mengemukakan bahwa seseorang yang memiliki *financial literacy* yang baik memiliki tanggung jawab yang lebih baik secara keuangan. Saat ini terdapat dua paradigma yang berlaku di masyarakat mengenai investasi (Mumtaz, 2010). Pertama, investasi dianggap sebagai sebuah keinginan dan kedua dianggap sebagai sebuah kebutuhan. Ketika investasi dianggap sebagai sebuah keinginan, hal ini berarti saat seseorang memiliki kelebihan uang, maka uang tersebut akan condong disimpan sebagai tabungan daripada digunakan untuk kepentingan investasi.

Berdasarkan survei yang dilakukan Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2013 disebutkan bahwa hanya 21,84 persen penduduk Indonesia yang tergolong literasi yang bagus. Hal ini berarti 22 orang dari 100 orang yang disurvei memiliki pengetahuan tentang lembaga keuangan serta produk dan jasanya. Termasuk juga manfaat, risiko serta hak dan kewajibannya. Dari hasil survei itu juga muncul fakta bahwa perbankan adalah lembaga keuangan yang paling dikenal oleh masyarakat, sementara pasar modal berada di sisi lainnya. Saat ini dari 100 orang di Indonesia, ada 57 orang yang sudah memanfaatkan produk dan jasa perbankan. Angka itu berturut-turut diikuti oleh asuransi sebanyak 12 orang, lembaga pembiayaan sebanyak 7 orang, pegadaian 5 orang dan pasar modal 1 orang.

Vuthalova (2015) menunjukkan bahwa literasi keuangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel keputusan investasi. Penelitian Anggirani (2017) menunjukkan hasil *risk tolerance* berpengaruh tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan hasil dari penelitian Wulandari dan Iramani (2014) menunjukkan *risk tolerance* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Selanjutnya, Wulandari dan Iramani (2014) menunjukkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Penelitian ini menggunakan data tahun 2018. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan variabel *risk tolerance* sebagai variabel *intervening* sedangkan pada penelitian terdahulu sering menggunakan hubungan langsung terhadap *investment experience*. Pada penelitian ini juga akan meneliti tentang pengaruh *financial literacy* dan *investment experience* terhadap *risk tolerance* sedangkan penelitian terdahulu belum ada meneliti tentang hal tersebut.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Theory of Reasoned Action (Teori Niat untuk Berperilaku)

Theory of Reasoned Action (teori niat untuk berperilaku) dikembangkan oleh Fishbein dan Ajzen (1975) yang menjelaskan bahwa perilaku dilakukan karena individu mempunyai niat untuk melakukannya dan terkait pada kegiatan yang dilakukan atas kemauan sendiri (*volitional*). Perilaku *volitional* didasarkan asumsi, pertama, manusia melakukan sesuatu dengan cara yang masuk akal. Kedua, manusia mempertimbangkan semua informasi. Ketiga, secara eksplisit maupun implisit manusia memperhitungkan implikasi tindakan mereka

2.2. Behavioral Finance Theory

Behavioral finance adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangannya (Shefrin, 2000). Perilaku keuangan yang mempelajari bagaimana manusia secara actual berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan (Nofsinger, 2001). Perilaku keuangan merupakan suatu ilmu yang mempelajari bagaimana manusia menyikapi dan bereaksi atas informasi yang ada dalam upaya untuk mengambil keputusan yang dapat mengoptimalkan tingkat

pengembalian dengan memperhatikan risiko yang melekat di dalamnya (unsur sikap dan tindakan manusia merupakan faktor penentu dalam berinvestasi) (Litner, 1998).

2.3. Teori Keputusan

Pengambilan keputusan menurut Siegel dan Marconi (1989) berhubungan dengan proses berpikir, mengelola dan pemecahan masalah. Pengambilan keputusan didefinisikan sebagai proses memilih di antara berbagai alternatif tindakan sekarang yang akan berpengaruh di masa depan. Proses pengambilan keputusan dipengaruhi tingkat pengalaman yang dimiliki individu.

2.4. Persepsi Risiko

Persepsi merupakan pandangan individu dalam memahami obyek atau peristiwa melalui pancaindera yang diperoleh dari pengalaman tentang obyek atau peristiwa dengan menyimpulkan informasi dan menafsirkan pesan. Persepsi bersifat subyektif dan situasional sehingga sangat mungkin memiliki perbedaan dengan persepsi individu lain terhadap obyek yang sama (Kamus Besar Bahasa Indonesia, 1995; Matlin, 1998; Robbins, 1996). Risiko investasi mempunyai pengertian, yaitu penyimpangan dari keuntungan yang diharapkan (Weston dan Copeland, 1995).

2.5. Risiko Toleransi (*Risk Tolerance*)

Risk tolerance atau toleransi risiko adalah tingkat kemampuan yang dapat anda terima dalam mengambil suatu risiko investasi. Setiap investor mempunyai perbedaan dalam tingkat toleransi. Menurut Halim (2005), bila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko maka investor dibedakan menjadi tiga, pertama adalah Investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*), artinya investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan return yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih mengambil risiko yang lebih tinggi.

2.6. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi (Purnamasari et al., 2009). Keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka pendek seperti investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya.

2.7. Literasi Keuangan (*Financial Literacy*)

Menurut Lusardi dan Mitchell (2007), literasi keuangan dapat diartikan sebagai pengetahuan keuangan yang memiliki tujuan untuk mencapai kesejahteraan. Orton (2007) memperjelas dengan menyatakan bahwa literasi keuangan menjadi hal yang tidak terpisahkan dalam kehidupan seseorang karena literasi keuangan merupakan alat yang berguna untuk membuat keputusan keuangan yang terinformasi, namun dari pengalaman-pengalaman di berbagai negara masih menunjukkan relatif kurang tinggi.

2.8. Pengalaman Investasi (*Investment Experience*)

Pengalaman (*experience*) adalah suatu peristiwa atau kejadian yang dirasakan seseorang secara pribadi yang diakibatkan dari stimulus-stimulus yang diterima dari lingkungan disekitarnya dan memberikan kesan-kesan tertentu bagi seseorang tersebut (Sina, 2013). Bisa juga dikatakan pengalaman investasi yaitu berbagai kegiatan-kegiatan investasi yang pernah dilakukan investor pada perusahaan atau pasar modal.

2.9. Kerangka Penelitian dan Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Financial Literacy* terhadap *Risk Tolerance*

Menurut Robb dan Woodyard (2011), *financial literacy* yang cukup akan memberikan pengaruh positif terhadap perilaku keuangan seseorang, seperti mengatur atau mengalokasikan keuangannya dengan tepat. Selain itu, menurut Fitriarianti (2018) literasi keuangan merupakan suatu keharusan bagi individu agar terhindar dari masalah keuangan karena individu seringkali dihadapkan pada *trade off* yaitu situasi dimana seseorang harus mengorbankan salah satu kepentingan demi kepentingan lainnya.

Berdasarkan uraian diatas dan penelitian terdahulu maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:
H1: Terdapat pengaruh *financial literacy* terhadap *risk tolerance*.

Pengaruh *Financial Literacy* terhadap *Investment Decision*

Literasi keuangan atau *financial literacy* dalam hal ini berkaitan erat dengan manajemen keuangan secara individu atau pribadi yang mencakup keputusan investasi, pendanaan, dan pengelolaan asset dengan baik. Huston (2010) mengungkapkan pengetahuan keuangan memiliki dimensi aplikasi tambahan yang berarti bahwa seseorang harus memiliki kemampuan dan kepercayaan diri untuk menggunakan pengetahuan keuangan untuk membuat keputusan keuangan. Adanya pengetahuan keuangan yang baik bagi investor akan lebih mudah dalam pengelolaan keuangan dan pengambilan keputusan serta mempertimbangkan semua yang berkaitan dengan keputusan keuangan yang akan diambil.

H2: Terdapat pengaruh *financial literacy* terhadap *investment decision*.

Pengaruh *Investment Experience* terhadap *Risk Tolerance*

Pengalaman (*experience*) adalah suatu peristiwa atau kejadian yang dirasakan seseorang secara pribadi yang diakibatkan dari stimulus-stimulus yang diterima dari lingkungan disekitarnya dan memberikan kesan-kesan tertentu bagi seseorang tersebut (Sina, 2013). Risiko yang diambil investor yang berpengalaman akan mempertimbangkan segala sesuatu yang akan berakibat pada masa yang akan datang atau bahkan investor yang berpengalaman malah mengambil risiko yang tinggi karena beranggapan bahwa return yang akan didapat juga akan tinggi. Berdasarkan uraian diatas, maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H3: Terdapat pengaruh *investment experience* terhadap *risk tolerance*.

Pengaruh *Investment Experience* terhadap *Investment Decision*

Seorang investor yang pernah memperoleh pengalaman buruk dalam berinvestasi mengindikasikan bahwa investor tersebut mempunyai pengalaman yang cukup untuk berinvestasi. Semakin banyak pengalaman investasi seseorang maka akan semakin baik kompetensi yang dimilikinya dan semakin baik dalam mempertimbangkan risiko yang akan terjadi. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Terdapat pengaruh *investment experience* terhadap *risk tolerance*.

Pengaruh *Financial Literacy* terhadap *Investment Decision* dengan *Risk Tolerance* sebagai Variabel *Intervening*

Behavioral finance adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangannya (Shefrin, 2000). Pemilihan keputusan investasi secara garis besar sangat dipengaruhi oleh keinginan dan pengetahuan tentang keuangan yang dimiliki individual untuk berinvestasi di pasar modal. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H5: Terdapat pengaruh *financial literacy* terhadap *investment decision* dengan *risk tolerance* sebagai variabel *intervening*.

Pengaruh *Investment Experience* terhadap *Investment Decision* dengan *Risk Tolerance* sebagai Variabel *Intervening*

Nababan (2012) menyebutkan bahwa selain pengetahuan tentang keuangan, pengalaman keuangan dalam berinvestasi juga mempengaruhi dalam keputusan investasi, semakin banyak

pengalaman keuangan seseorang dalam mengelola keuangan tersebut, semakin baik cara pengelolaan keuangannya untuk masa depan dengan mempertimbangkan resiko yang akan terjadi dan memberikan toleransi pada resiko tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, maka di rumuskan hipotesis sebagai berikut: H6: Terdapat pengaruh *investment experience* terhadap *investment decision* dengan *risk tolerance* sebagai variabel intervening.

Pengaruh *Risk Tolerance* terhadap *Investment Decision*

Risk tolerance atau toleransi risiko adalah tingkat kemampuan yang dapat anda terima dalam mengambil suatu risiko investasi. Menurut Halim (2005), bila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko maka investor dibedakan menjadi tiga, pertama adalah investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*), artinya investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan return yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih mengambil risiko yang lebih tinggi. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7: Terdapat pengaruh *risk tolerance* terhadap *investment decision*.

3. DATA DAN METODOLOGI

3.1. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap para investor individual yang membuka rekening efek Phintraco dan RHB melalui Galeri Investasi Universitas Riau Kampus Bina Widya km 12,5 Simpang Baru Pekanbaru.

3.2. Sampel

Menurut Sugiyono (2013), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik yang digunakan untuk menentukan sampelnya yaitu dengan menggunakan metode sampling eksidental. Peneliti akan mengambil sampel dari seluruh jumlah jawaban responden yang mengisi kuesioner yang disebar di grup-grup investor melalui google form dengan perantara Galeri Investasi Universitas Riau.

3.3. Definisi Operasional Variabel

a. *Financial Literacy*

Menurut Lusardi dan Mitchaell (2007), literasi keuangan dapat diartikan sebagai pengetahuan keuangan yang memiliki tujuan untuk mencapai kesejahteraan. Orton (2007) memperjelas dengan menyatakan bahwa literasi keuangan menjadi hal yang tidak terpisahkan dalam kehidupan seseorang karena literasi keuangan merupakan alat yang berguna untuk membuat keputusan keuangan yang terinformasi, namun dari pengalaman-pengalaman di berbagai negara masih menunjukkan relatif kurang tinggi.

b. *Investment Experience*

Pengalaman (*experience*) adalah suatu peristiwa atau kejadian yang dirasakan seseorang secara pribadi yang diakibatkan dari stimulus-stimulus yang diterima dari lingkungan disekitarnya dan memberikan kesan-kesan tertentu bagi seseorang tersebut (Sina, 2013). Bisa juga dikatakan pengalaman investasi yaitu berbagai kegiatan-kegiatan investasi yang pernah dilakukan investor pada perusahaan atau pasar modal.

c. *Risk Tolerance*

Risk tolerance atau toleransi risiko adalah tingkat kemampuan yang dapat anda terima dalam mengambil suatu risiko investasi. Setiap investor mempunyai perbedaan dalam tingkat toleransi. Menurut Halim (2005), bila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko maka investor dibedakan menjadi tiga, pertama adalah investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*), artinya investor

yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan return yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih mengambil risiko yang lebih tinggi.

d. Investment Decision

Keputusan investasi (*investment decision*) merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi (Purnamasari et al., 2009).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Validitas

Tabel 1: Hasil Uji Validitas

Variabel	Pernyataan	r hitung	r tabel	Keputusan
<i>Financial Literacy</i>	FL1	0.731	0.155	Valid
	FL2	0.622	0.155	Valid
	FL3	0.650	0.155	Valid
	FL4	0.736	0.155	Valid
	FL5	0.800	0.155	Valid
	FL6	0.737	0.155	Valid
<i>Investment Experience</i>	IE1	0.731	0.155	Valid
	IE2	0.833	0.155	Valid
	IE3	0.710	0.155	Valid
	IE4	0.671	0.155	Valid
<i>Risk Tolerance</i>	RT1	0.893	0.155	Valid
	RT2	0.892	0.155	Valid
<i>Investment Decision</i>	ID1	0.670	0.155	Valid
	ID2	0.694	0.155	Valid
	ID3	0.701	0.155	Valid
	ID4	0.829	0.155	Valid
	ID5	0.623	0.155	Valid

Uji Reliabilitas

Tabel 2: Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Cronbach's Alpha	Nilai Kritis	Keputusan
Financial Literacy	0.808	0.6	Reliabel
Investment Experience	0.720	0.6	Reliabel
Risk Tolerance	0.745	0.6	Reliabel
Investment Decision	0.746	0.6	Reliabel

Hasil Uji Struktur 1

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 3 : Koefisien Determinasi Struktur 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.733 ^a	.537	.531	1.08190

a. Predictors: (Constant), Investment Experience, Financial Literacy

b. Dependent Variable: Risk Tolerance

Dari Tabel 3 di atas diketahui besarnya koefisien determinasi adalah sebesar 0.537. Artinya adalah bahwa pengaruh variabel *financial literacy* dan *investment experience* terhadap *risk tolerance* adalah sebesar 53.7%. Sedangkan sisanya 46.3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4: Uji F Struktur 1 ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	213.162	2	106.581	91.056	.000 ^b
	Residual	183.768	157	1.170		
	Total	396.931	159			

a. Dependent Variable: Risk Tolerance

b. Predictors: (Constant), Investment Experience, Financial Literacy

Diketahui F hitung 91.056 > F tabel 3.054 dengan Sig. 0.000 < 0.05. Artinya adalah bahwa variabel *financial literacy* dan *investment experience* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *risk tolerance*.

Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Tabel 5: Uji Parsial (Uji t) Struktur 1 Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	17.197	.753		22.850	.000
	Financial Literacy	-.179	.029	-.422	-6.120	.000
	Investment Experience	-.282	.049	-.394	-5.713	.000

a. Dependent Variable: Risk Tolerance

Dengan demikian diketahui:

1. Pada *financial literacy* diperoleh nilai t hitung (6.120) < -t tabel (1.975) atau signifikansi 0.000 < 0.05. Artinya adalah bahwa *financial literacy* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *risk tolerance*.
2. Pada *investment experience* diperoleh nilai t hitung (5.713) < -t tabel (1.975) atau signifikansi 0.000 < 0.05. Artinya adalah bahwa *investment experience* berpengaruh negatif signifikan terhadap *risk tolerance*.

Uji Persamaan Regresi

Dari persamaan regresi dibawah (Tabel 6) dapat diartikan sebagai berikut:

1. Diperoleh nilai koefisien variabel *financial literacy* sebesar (0.422). Artinya adalah setiap peningkatan *financial literacy* sebesar 1 satuan maka akan menurunkan *risk tolerance* sebesar 0.422 dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap.
2. Diperoleh nilai koefisien variabel *investment experience* sebesar (0.394). Artinya adalah setiap peningkatan *investment experience* sebesar 1 satuan maka akan menurunkan *risk tolerance* sebesar

0.394 dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap.

- Standar error (ϵ_1) sebesar 0.680. Artinya besarnya koefisien jalur error bagi variabel lain di luar penelitian yang mempengaruhi *risk tolerance* sebesar 0.680.

Tabel 6: Hasil Persamaan Regresi Struktur 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	17.197	.753		22.850	.000
Financial Literacy	-.179	.029	-.422	-6.120	.000
Investment Experience	-.282	.049	-.394	-5.713	.000

a. Dependent Variable: Risk Tolerance

Hasil Uji Struktur 2

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7: Koefisien Determinasi Struktur 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.759 ^a	.576	.568	1.95925

a. Predictors: (Constant), Risk Tolerance, Investment Experience, Financial Literacy

b. Dependent Variable: Investment Decision

Dari Tabel 7 di atas diketahui besarnya koefisien determinasi struktur dua sebesar 0.576. Artinya adalah bahwa pengaruh variabel *financial literacy*, *investment experience* dan *risk tolerance* terhadap *investment decision* adalah sebesar 57.6%. Sedangkan sisanya 42.4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 8: Uji F Struktur 2
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	813.937	3	271.312	70.679	.000 ^b
	Residual	598.832	156	3.839		
	Total	1412.769	159			

a. Dependent Variable: Investment Decision

b. Predictors: (Constant), Risk Tolerance, Investment Experience, Financial Literacy

Diketahui F hitung 70.679 > F tabel 2.663 dengan Sig. 0.000 < 0.05. Artinya adalah bahwa variabel *financial literacy*, *investment experience* dan *risk tolerance* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *investment decision*.

Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Berdasarkan Tabel 9 dibawah diperoleh hasil sebagai berikut:

- Pada *financial literacy* diperoleh nilai t hitung 2.444 > t tabel 1.975 atau signifikansi 0.022 < 0.05. Artinya adalah bahwa *financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decision*.
- Pada *investment experience* diperoleh nilai t hitung 2.191 > t tabel 1.975 atau signifikansi 0.030 < 0.05.

Artinya adalah bahwa *investment experience* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decision*.

3. Pada *risk tolerance* diperoleh nilai t hitung (6.614) < -t tabel (1.975) atau signifikansi 0.000 < 0.05. Artinya adalah bahwa *risk tolerance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *investment decision*.

Tabel 9: Uji Parsial (Uji t) Struktur 2 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	19.636	2.835		6.927	.000
Financial Literacy	.144	.059	.180	2.444	.016
Investment Experience	.215	.098	.159	2.191	.030
Risk Tolerance	-.956	.145	-.507	-6.614	.000

a. Dependent Variable: Investment Decision

Uji Persamaan Regresi

Tabel 10: Hasil Persamaan Regresi Struktur 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	19.636	2.835		6.927	.000
Financial Literacy	.144	.059	.180	2.444	.016
Investment Experience	.215	.098	.159	2.191	.030
Risk Tolerance	-.956	.145	-.507	-6.614	.000

a. Dependent Variable: Investment Decision

Arti persamaan struktur tersebut adalah (Tabel 10):

1. Diperoleh nilai koefisien variabel *financial literacy* sebesar 0.180. Artinya adalah setiap peningkatan *financial literacy* sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan *investment decision* sebesar 0.180 dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap.
2. Diperoleh nilai koefisien variabel *investment experience* sebesar 0.159. Artinya adalah setiap peningkatan *investment experience* sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan *investment decision* sebesar 0.159 dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Diperoleh nilai koefisien variabel *risk tolerance* sebesar (0.507). Artinya adalah setiap peningkatan *risk tolerance* sebesar 1 satuan maka akan menurunkan *investment decision* sebesar 0.507 dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap.
4. Standar error (ϵ_2) sebesar 0.651. Artinya besarnya koefisien jalur error bagi variabel lain di luar penelitian yang mempengaruhi *investment decision* sebesar 0.651.

Uji Deteksi Pengaruh Variabel Intervening (Uji Sobel)

Dapat dilihat nilai tersebut berkorespondensi dengan *standardized coefficients beta*. Sehingga untuk pengaruh langsung dan tidak langsung antara variabel independen terhadap dependen dapat dirangkum seperti pada Tabel 11 berikut ini.

Tabel 11: Ringkasan Koefisien Jalur Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Variabel	Koef. Jalur	Pengaruh		
		Langsung	Tidak Langsung	Total
FL → RT	(0.422)	(0.422)		(0.422)
IE → RT	(0.394)	(0.394)		(0.394)
FL → ID	0.180	0.180	(0.422) x (0.507) = 0.214	0.394
IE → ID	0.159	0.159	(0.394) x (0.507) = 0.200	0.359
RT → ID	(0.507)	(0.507)		(0.507)
ϵ_1	0.680			
ϵ_2	0.651			

Tabel 12: Uji Deteksi Pengaruh Variabel Intervening (Uji Sobel)

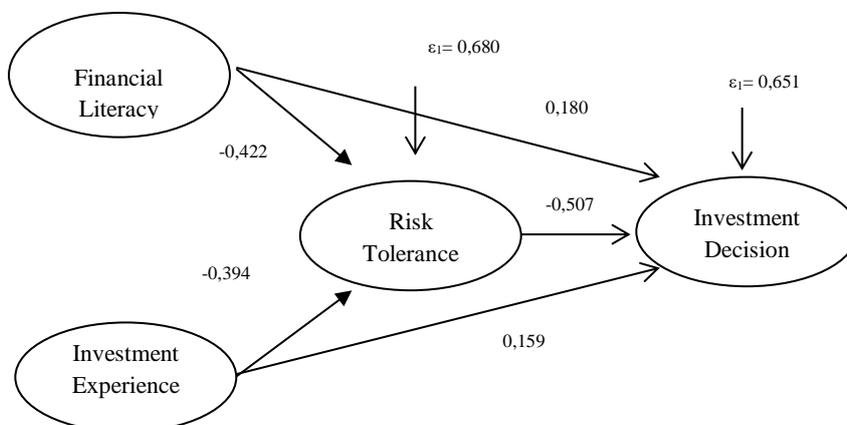
	a	Sa	B	Sb	Ab	Sab	t	Ket.
FL → RT → ID	(0.179)	0.029	(0.956)	0.145	0.171124	0.0382	4.4786	Memediasi
IE → RT → ID	0.282)	0.049	(0.956)	0.145	0.269592	0.0626	4.3076	Memediasi

Berdasarkan hasil uji Sobel pada (Tabel 12) menunjukkan bahwa:

1. Nilai t hitung *financial literacy* terhadap *investment decision* melalui *risk tolerance* sebesar 4.4786 lebih besar dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0.05 yaitu sebesar 1.975, yang berarti *risk tolerance* mampu memediasi hubungan antara *financial literacy* dengan *investment decision*. Dengan demikian hipotesis 6 diterima.
2. Nilai t hitung *investment experience* terhadap *investment decision* melalui *risk tolerance* sebesar 4.3076 lebih besar dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0.05 yaitu sebesar 1.975, yang berarti *risk tolerance* mampu memediasi hubungan antara *investment experience* dengan *investment decision*. Dengan demikian maka hipotesis 7 diterima.

Sehingga, dapat disimpulkan bahwa *risk tolerance* mampu memediasi hubungan antara *financial literacy* dan *investment experience* terhadap *investment decision*. Sehingga diperoleh diagram jalur selengkapnya dalam penelitian ini yang tergambar pada Gambar 2 berikut ini.

Gambar 2: Diagram Jalur



Pembahasan

Pengaruh *Financial Literacy* terhadap *Risk Tolerance*

Dapat dilihat jika investor yang mempunyai tingkat pengetahuan tentang keuangan yang lebih maka dalam pengambilan risiko investor akan berhati-hati dan sangat mempertimbangkan risiko yang akan diambil sehingga mengambil risiko yang relatif rendah. Dan sebaliknya jika investor yang mempunyai pengetahuan keuangan yang kurang maka dalam memberikan toleransi terhadap risiko juga akan tinggi karena tidak memperhatikan semua aspek yang ada seperti analisis-analisis fundamental dan teknikal dalam saham. Hasil penelitian ini investor bersifat *risk averter* yaitu menghindari risiko. Diperoleh bahwa semakin tinggi pengetahuan keuangan seseorang maka dalam pengambilan risiko dalam saham investor akan sangat berhati-hati dalam mengambil risiko serta akan mengambil risiko yang relatif rendah.

Pengaruh *Financial Literacy* terhadap *Investment Decision*

Financial literacy berkaitan erat dengan manajemen keuangan secara individu atau pribadi yang mencakup keputusan investasi, pendanaan, dan pengelolaan asset dengan baik. Pengetahuan keuangan sangat penting untuk meningkatkan taraf hidup dan pola laku guna memiliki perencanaan yang baik untuk masa depan. Menginvestasikan sumber pendapatan yang didapat oleh individu dilakukan dengan pilihan ragam investasi secara umum seperti saham, obligasi, rumah dan berbagai macam alternatif lainnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Awais et al. (2016) yang menemukan bahwa *financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decision*.

Pengaruh *Investment Experience* terhadap *Risk Tolerance*

Pengalaman (*experience*) adalah suatu peristiwa atau kejadian yang dirasakan seseorang secara pribadi yang diakibatkan dari stimulus-stimulus yang diterima dari lingkungan disekitarnya dan memberikan kesan-kesan tertentu bagi seseorang tersebut (Sina, 2013). Hasil penelitian ini investor bersifat *risk averter* maka diperoleh bahwa semakin berpengalaman seseorang dalam berinvestasi maka dalam pengambilan risiko dalam saham akan mengambil risiko yang relatif rendah.

Pengaruh *Investment Experience* terhadap *Investment Decision*

Pengalaman (*experience*) adalah suatu peristiwa atau kejadian yang dirasakan seseorang secara pribadi yang diakibatkan dari stimulus-stimulus yang diterima dari lingkungan disekitarnya dan memberikan kesan-kesan tertentu bagi seseorang tersebut (Sina, 2013). Bisa juga dikatakan pengalaman investasi yaitu berbagai kegiatan-kegiatan investasi yang pernah dilakukan investor pada perusahaan atau pasar modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Awais et al. (2016) yang menemukan bahwa *investment experience* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decision*.

Pengaruh *Financial Literacy* terhadap *Investment Decision* dengan *Risk Tolerance* sebagai Variabel *Intervening*

Menurut Halim (2005), bila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko maka investor dibedakan menjadi tiga, pertama adalah investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*), artinya investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan return yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih mengambil risiko yang lebih tinggi. Jenis yang kedua adalah investor yang netral terhadap risiko (*risk neutral*), artinya investor yang akan meminta kenaikan return yang sama untuk setiap kenaikan risiko. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Awais et al. (2016) yang menemukan bahwa *risk tolerance* mampu memediasi pengaruh *financial literacy* terhadap *investment decision*.

Pengaruh *Investment Experience* terhadap *Investment Decision* dengan *Risk Tolerance* sebagai Variabel *Intervening*

Hipotesis ke enam menyatakan bahwa *risk tolerance* memediasi hubungan antara variabel *investment experience* terhadap *investment decision*. Berdasarkan hasil uji regresi dalam penelitian ini

menunjukkan bahwa *risk tolerance* mampu memediasi hubungan antara *investment experience* terhadap *investment decision*. Sehingga temuan ini mendukung hipotesis ke enam. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Awais et al. (2016) yang menemukan bahwa *risk tolerance* mampu memediasi pengaruh *investment experience* terhadap *investment decision*.

Pengaruh Risk Tolerance terhadap Investment Decision

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi (Purnamasari et al., 2009). Kegiatan investasi mengharuskan seseorang mengeluarkan dana yang dimilikinya saat ini untuk mendapatkan keuntungan yang besar di masa yang akan datang. Pengambilan keputusan investasi Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmayanti (2017) yaitu *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap *investment decision*.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan:

1. *Financial literacy* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *risk tolerance*;
2. *Financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decision*;
3. *Investment experience* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *risk tolerance*;
4. *Investment experience* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decision*;
5. *Risk tolerance* mampu memediasi pengaruh *financial literacy* terhadap *investment decision*;
6. *Risk tolerance* mampu memediasi pengaruh *investment experience* terhadap *investment decision*;
7. *Risk tolerance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *investment decision*.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggirani, N. (2017). *Pengaruh risk tolerance, overconfidence, dan literasi keuangan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya*. (Skripsi STIE Perbanas, Surabaya, Indonesia).
- Awais, M., Laber, M.F., Rasheed., N., & Khursheed, A. (2016). Impact of financial literacy and investment experience on risk tolerance and investment decisions: Empirical evidence from Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(1), 73-79.
- Fishbein, M., & Ajzen, I. (1975). *Belief, Attitude, Intention, and Behavior: An Introduction to Theory and Research*, Reading, MA: Addison-Wesley.
- Fitriarianti, B. (2018). Pengaruh literasi keuangan, perilaku keuangan dan pendapatan terhadap keputusan berinvestasi. *Seminar Nasional I Universitas Pamulang*.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*. (Ed. 1), Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, YKE., & Dewi, A. (2015). Financial stressors, financial behavior, risk tolerance, financial solvency, financial knowledge dan kepuasan finansial. *FINESTA*, 3, 19-23.
- Hilgert, M.A., Hogarth, J.M., & Beverly, S.G. (2003). Household financial management: the connection between knowledge and behavior. *Federal Reserve Bulletin*, 309–322.
- Huston, S.J. (2010). Measuring Financial Literacy. *The Journal of Consumer Affairs*, 44 (2), 296-316.
- Ida., & Dwinta, C. Y. (2010). Pengaruh locus of control, financial knowledge, income terhadap financial management behavior. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12(3), 131–144.
- Litner, G. (1998). Behavioral Finance: Why Investor Make Bad Decisions. *The Planner*, 13(1), 7-8.
- Lusardi, A., & Mitchell, O.S. (2007). Baby Boomer retirement security: The roles of planning, financial literacy, and housing wealth. *Journal of Monetary Economics*, 54, 205-224.

- Matlin, M.W. (1998). *Cognition* (4th Ed.). New York: Hancourt Brace College Publisher.
- Mumtaz, F. (2010). *Investasi: Keinginan atau Kebutuhan?* Diakses dari <http://www.mumtaz.wordpress.com>.
- Nababan, D. (2012). *Analisis personal financial literacy dan financial behavior mahasiswa strata I Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara*. (Skripsi Universitas Sumatera Utara, Medan, Indonesia).
- Nofsinger, J.R. (2001). *Investment Madness: How Psychology Affects You Investing and What to Do About It*. Prentice Hall.
- Orton, L. (2007). *Financial Literacy: Lessons from International Experience*. CPRN Research Report, September 2007. Ontario: Canadian Policy Research Networks Inc.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2013). *Literasi Keuangan*. Diakses dari <http://www.ojk.go.id/id/kanal/edukasi-dan-perlindungan-konsumen/Pages/Literasi-Keuangan.aspx>
- Purnamasari, L., Kurniawati, S.L., & Silvi, M. (2009). Interdependensi antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13(1), 106-119.
- Rahmayanti, D. (2017). *Dampak Financial Literacy Dan Investment Experience terhadap Investment Decision dengan Risk Tolerance sebagai Variabel Intervening Pada Investor Di Kota Padang*. (Skripsi Universitas Andalas, Padang, Indonesia).
- Robb, C.A., & Woodyard, A.S. (2011). Financial knowledge and best practice behaviour. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 22(1), 60-70.
- Robbins, S.P. (1996). *Perilaku Organisasi: Konsep, KControversi, Aplikasi*. (Edisi Bahasa Indonesia), Jakarta: Penerbit PT. Prenhalindo.
- Shefrin, H. (2000). *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and Psychology of Investing*. Harvard Business School Press.
- Siegel, G., & Marconi, H.R. (1989). *Behavioral Accounting*. Cincinnati, Ohio: SouthWestern Publishing.
- Sina, P.G. (2013). Financial efficacy dan financial satisfaction: ditinjau dari perbedaan gender. *Jurnal Manajemen*, 12(2), 173-184
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: teori dan aplikasi*. (Ed. 1). Yogyakarta: Kanisius.
- Vuthalova, M. (2015). *Pengaruh Pengalaman Berinvestasi terhadap Literasi Keuangan dan Keputusan Investasi*. (Skripsi Institut Pertanian Bogor, Bogor Indonesia).
- Weston, J. F., & Copeland, T.E. (1995) *Manajemen Keuangan*. (Ed. 9). Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wulandari, D.A., & Iramani, R. (2014). Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidance dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55-66.