

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan kegiatan pengelolaan keuangan yang menggunakan kas melalui penanaman dana yang dimiliki pada saat ini, dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Van Horne, 1998). Secara lebih rinci disampaikan oleh P. Jones (2002) bahwa investasi adalah studi tentang proses bagaimana mengalokasikan dana ke satu atau lebih aset, diantaranya menekankan pada aset keuangan dan surat berharga, aset riil dan aset keuangan asing. Berinvestasi bukan hanya menganalisis angka dan membuat keputusan untuk membeli atau menjual berbagai aset (Baker dan Ricciardi, 2014), tetapi juga meliputi mempertimbangkan hal teknis dan perilaku. Dari pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa investasi adalah aktivitas yang dilakukan dengan menanamkan sejumlah dana berupa aset keuangan maupun aset riil agar menghasilkan uang atau keuntungan di masa depan dengan mempertimbangkan hal teknis dan perilaku.

Tujuan investasi secara umum adalah menghasilkan uang atau keuntungan. Reilly dan Brown (2012) menyebutkan tujuan investasi diantaranya adalah memperoleh kompensasi dari sejumlah uang yang ditanamkan pada periode tertentu, kecuali inflasi, serta akibat ketidakpastian pembayaran di masa depan. Sedangkan menurut Gitman (2005), tujuan investasi antara lain untuk menyiapkan dana pensiun, untuk menabung agar dapat membiayai pengeluaran yang besar, untuk meningkatkan pendapatan saat ini, serta untuk melindungi penghasilan dari

pajak. Dengan demikian tujuan investasi itu tidak sekedar mendapat keuntungan, tetapi kesejahteraan di masa yang akan datang.

Pengambilan keputusan investasi merupakan faktor penting yang mempengaruhi kemampuan keuangan dan kesejahteraan secara finansial seseorang. Penguasaan pengetahuan serta keterampilan dalam bidang keuangan mendorong individu untuk melakukan dan terlibat dalam masalah-masalah keuangan seperti dana pensiun, asuransi pendidikan, asuransi kesehatan, pajak, investasi di pasar modal dan akses ke dalam lembaga keuangan. Di sisi lain, ketika seseorang mempunyai kemampuan dan kemudahan dalam mengakses lembaga keuangan, ternyata berpotensi membuat dia semakin konsumtif dan melakukan pembelian yang impulsif tanpa pertimbangan masa depan, seperti diskon dan *flash sale* melalui belanja online, kemudahan dalam memiliki kartu kredit, gaya hidup yang terpapar di media sosial, dan tersebarnya pusat perbelanjaan dan pasar modern di berbagai daerah. Jika seorang individu tidak memiliki pengetahuan dan keterampilan di bidang keuangan, maka kemungkinan ia akan melakukan kesalahan dalam pengelolaan sumber daya keuangan, selanjutnya peluang untuk mencapai kesejahteraan pun akan sulit dicapai.

Palacios-González dan Chamorro-Mera (2018) merespon fenomena tersebut di atas dengan menyatakan investasi yang bertanggung jawab secara sosial memiliki peran penting baik untuk individu maupun investor institusi. Seorang penabung dan investor cenderung khawatir tentang apa yang terjadi dengan uang yang disimpan atau diinvestasikan. Untuk alasan ini, lembaga

keuangan perlu memiliki pemahaman yang lebih besar tentang karakteristik dan perilaku individu-individu yang berniat investasi.

Pertanyaan mengenai apa yang memotivasi masuknya investor baru di pasar modal menjadi perhatian di pasar modal berbagai negara (Cole, Sampson dan Zia, 2011). Beberapa penelitian dilakukan diantaranya dengan menggunakan investor pemula sebagai populasi, yaitu Ali (2011) di Pakistan, Washington dkk (2015) di Ekuador, Lim (2013) di Singapura, Aren dan Aydemir (2016) di Turkey, Hanafiah dkk (2016) di Malaysia serta Shofwa S (2017) di Indonesia. Penelitian-penelitian tersebut dilakukan untuk memprediksi niat berinvestasi para investor pemula dengan bermacam-macam variabel prediktor, seperti literasi keuangan, demografi, tujuan ekonomi, tujuan keluarga, *locus of control*, *risk averness*, persepsi risiko, dan persepsi ketidakpastian.

Penelitian tentang niat berinvestasi, diawali dari Teori Keuangan Modern Markowitz (1952) dan Modigliani dan Miller (1958) yang mengasumsikan bahwa investor rasional dan berupaya memaksimalkan laba untuk tingkat risiko tertentu dengan mendiversifikasi investasi. Teori tersebut digunakan oleh manajer portofolio dalam menyusun portofolio investasi dalam upaya untuk memperhitungkan investasinya dengan mempertimbangkan faktor makro dan mikro ekonomi. Praktiknya seorang investor akan berniat berinvestasi jika secara rasional, instrumen investasinya dapat memaksimalkan labanya. Sedangkan Keuangan Perilaku mencakup penelitian yang tidak didasarkan pada asumsi maksimalisasi utilitas yang diharapkan oleh investor rasional di pasar yang efisien (Ritter, 2003), tetapi berfokus pada perilaku individu dimana aspek perilaku mikro

menentukan proses pengambilan keputusan, seperti mental accounting (Thaler, 1999; Shefrin, 2007), *overconfidence* (Odean, 1998), *representativeness* (Kahneman and Tversky, 1973), dan heuristics (Kahneman and Tversky, 1972). Kondisi psikologis mendasari perilaku individu dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Pendekatan Teori Keuangan Modern dan Keuangan Perilaku (Frijns, dkk, 2008) digunakan untuk meneliti antiseden yang melatarbelakangi pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Dalam hal ini, baik kondisi pasar maupun kondisi individu, menentukan dalam pemilihan portofolio. Berkaitan dengan antiseden perilaku, Ajzen (1991) mengatakan bahwa perilaku seorang individu dapat diprediksi oleh niat mereka yang terletak tepat sebelum perilaku itu dilaksanakan. Sehingga niat dianggap sebagai indikasi perilaku seorang individu berikutnya (yang akan datang).

Theory of Planned Behaviour (TPB) adalah teori motivasi yang dirancang untuk memprediksi dan memahami perilaku manusia (Xiao, 2008), dan tujuannya adalah untuk memprediksi dan memahami perilaku manusia (Ajzen, 1991). Menurut TPB, perilaku seseorang ditentukan oleh niat perilakunya. Niat ditentukan oleh sikap orang ini terhadap perilaku, norma subjektif, dan kepentingan relatif antara sikap dan norma subjektif. Perkembangan TPB dilatarbelakangi oleh fakta bahwa teori sikap yang ada tidak dapat memprediksi perilaku (Ajzen & Fishbein, 1980). Pada akhirnya, niat perilaku memengaruhi pola perilaku seseorang (Ajzen, 1991; Ajzen & Fishbein, 1980). Sejalan dengan apa yang disampaikan Ajzen, Angelle (2006), niat individu adalah resolusi

individu untuk bertindak dengan cara tertentu. Dia berpendapat bahwa niat adalah konstruk sikap yang sengaja dan jelas dan nilai intrinsik individu yang memberikan dasar untuk bersikap.

Niat berinvestasi merupakan keinginan seseorang untuk mencari tahu tentang macam-macam instrumen investasi, kesanggupan meluangkan waktu untuk mempelajari tentang apa dan bagaimana investasi itu dengan cara mengikuti pelatihan dan seminar tentang investasi dan akhirnya berusaha mempraktikkan investasi (Kusumawati, 2011). Sedangkan oleh Ali (2011), niat berinvestasi adalah keinginan investor untuk mencapai stabilitas finansial, memiliki waktu dan berusaha untuk mengevaluasi perusahaan, dan mau mengalokasikan uang untuk investasi (Ali, 2011). Dalam konteks investasi berisiko, niat berinvestasi merupakan keinginan seseorang untuk berinvestasi di instrumen investasi yang memiliki risiko tinggi selain deposito dan obligasi negara (Aydemir dan Aren, 2017).

Fenomena yang terjadi di Indonesia, berdasarkan laporan Bursa Efek Indonesia (BEI) per Mei 2019, ada sekitar 1,9 juta investor pasar modal Indonesia. Angka tersebut adalah peningkatan dari 1,6 juta investor pada tahun 2018, atau meningkat 19% dari tahun 2018 dan 44% dari tahun 2017. Jika dibandingkan dengan jumlah penduduk Indonesia, orang yang berpartisipasi atau terlibat di pasar modal relatif sangat kecil. Jika partisipasi penduduk Indonesia di pasar modal kecil, bisa jadi niat berinvestasinya juga kecil.

Berdasarkan Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2019, terjadi peningkatan literasi keuangan yaitu dari

29,7% pada tahun 2016 menjadi 38,03% pada tahun 2019. Yang dimaksud terliterasi keuangan menurut OJK dalam hal ini adalah orang yang memiliki pengetahuan dan keyakinan tentang lembaga jasa keuangan serta produk jasa keuangan, termasuk fitur, manfaat dan risiko, hak dan kewajiban terkait produk dan jasa keuangan, serta memiliki keterampilan dalam menggunakan produk dan jasa keuangan sebesar 38,03% atau disebut dengan *well literate*. Artinya dari 100 orang penduduk Indonesia, terdapat 38 orang yang memiliki pengetahuan dan keyakinan mengenai lembaga jasa keuangan dan produk jasa keuangan yang mereka miliki serta memiliki ketrampilan dalam menggunakannya. Dengan data tersebut artinya tidak banyak penduduk Indonesia yang bisa memanfaatkan pengetahuan, keyakinan dan ketrampilannya dalam mengakses lembaga jasa keuangan maupun produk jasa keuangan. Sehingga ini mungkin menjadi alasan mengapa partisipasi penduduk Indonesia di pasar modal relatif kecil.

Menurut OJK, tingkat literasi keuangan penduduk Indonesia dibedakan menjadi empat, yakni *well literate*, *sufficient literate*, *less literate*, *not literate*. Manfaat yang diperoleh penduduk Indonesia jika mereka terliterasi keuangan, adalah mereka memiliki kemampuan untuk memilih dan memanfaatkan produk dan layanan jasa keuangan yang sesuai kebutuhan, memiliki kemampuan dalam melakukan perencanaan keuangan dengan lebih baik, dan terhindar dari aktivitas investasi pada instrumen keuangan yang tidak jelas(OJK).

Literasi keuangan adalah tingkat kemampuan seseorang untuk memahami dan memanfaatkan konsep-konsep keuangan (Servon dan Kaestner, 2008). Dengan pemahaman konsep keuangan tersebut, literasi keuangan mempunyai

keterlibatan pada proses pengambilan keputusan keuangan individu (Jureviciene dan Jermakova, 2012). Selain itu, penelitian itu juga menyebutkan bahwa masalah terbesar yang menyebabkan seseorang menghindari investasi adalah kurangnya pengetahuan keuangan. Pendapat tersebut diperkuat oleh Sabri (2016) yang menyatakan bahwa orang yang terliterasi keuangan, dapat mengetahui perbedaan antara reksadana dan saham, dan bersedia mengambil risiko selama proses pengambilan keputusan investasi. Lusardi dan Mitchell (2011) mencatat bahwa investor yang literasi keuangannya rendah, mungkin tidak memiliki kemampuan untuk membuat keputusan investasi yang baik. Kemampuan untuk memahami literasi keuangan sangat penting dalam membuat keputusan investasi yang baik. Karena literasi keuangan itu tidak hanya menyangkut hal-hal yang berkaitan dengan investasi, maka literasi keuangan yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah pengetahuan yang dimiliki seseorang tentang dasar-dasar keuangan pribadi, manajemen keuangan, manajemen kredit dan hutang, menabung dan investasi serta manajemen risiko investasi (Killiyani dan Sivaraman, 2016).

Penelitian tentang pengaruh literasi keuangan terhadap niat berinvestasi telah dilakukan di Indonesia, seperti dalam beberapa penelitian Deviyanti, dkk (2017), Sadiq dan Khan (2018), Shofwa S (2017), Faidah (2019), Putri dan Hamidi (2019), dan Darmawan, kesih dan Sri rejeki (2019) menunjukkan terdapat pengaruh positif literasi keuangan terhadap niat berinvestasi. Namun di beberapa penelitian lain memberikan hasil yang berbeda. Claudia dan Nuryasman (2019) menyatakan tidak ada pengaruh signifikan literasi keuangan terhadap niat investasi berisiko, sedangkan Abdillah dkk (2019) menunjukkan pengaruh negatif

antara literasi keuangan terhadap niat investasi berisiko. Dan Darmawan dkk (2019) dan Octarina dkk (2019) mampu membuktikan bahwa pengetahuan tidak memberikan pengaruh signifikan niat berinvestasi. Dengan demikian terdapat ketidakkonsistenan pengaruh literasi keuangan terhadap niat berinvestasi. Hal ini menunjukkan bahwa bukti empiris tersebut belum memberikan bukti yang kuat tentang pengaruh literasi keuangan terhadap niat berinvestasi.

Penelitian ini bermaksud untuk menguji ketidakkonsistenan penelitian-penelitian di atas. Untuk itu penelitian ini memasukkan aspek emosi dalam pengambilan keputusan investasi yang berupa toleransi risiko dan persepsi risiko. Hal ini didasari oleh pendapat Pompian (2006) bahwa dalam perilaku investasi investor terdapat bias kognitif dan emosional. Bias kognitif berkaitan dengan cara berpikir sedangkan bias emosional berkaitan dengan perasaan seseorang. Kesalahan kognitif berasal dari memori dan kesalahan memproses informasi. Sedangkan kesalahan emosi itu karena penalaran dipengaruhi oleh perasaan. Beberapa perilaku investor secara tidak sadar dipengaruhi oleh pengalaman masa lalu dan kepercayaan pribadi bahkan investor yang cerdas pun dapat menyimpang dari logika dan alasan. Karena seringkali penasihat keuangan mengalami kesulitan ketika dihadapkan pada perilaku klien yang pengambilan keputusannya dipengaruhi oleh bias emosi (Nguyen dkk, 2016). Lebih lanjut oleh Nguyen dkk (2016) dengan bias kognitif, penasihat keuangan memiliki peluang untuk mengubah pemikiran klien dan memoderasi perilaku klien. Hal ini berarti pengambilan keputusan dipengaruhi oleh kognitif dengan emosi ini menjadi sangat penting untuk diperhatikan.

Keuangan perilaku adalah paradigma di mana emosi dan faktor subyektif memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan investasi. Keputusan investor dipengaruhi oleh keyakinan dan pilihan tertentu. Keuangan perilaku berupaya mencari bukti dan penjelasan tentang keputusan ekonomi seseorang dengan menggabungkan teori psikologi perilaku dan kognitif dengan teori keuangan ekonomi dan konvensional. Asumsi keuangan perilaku adalah apakah struktur informasi dan karakteristik pelaku pasar mempengaruhi keputusan investasi individu dan pasar (Baker dan Nofsinger, 2010).

Aspek utama dalam pengambilan keputusan keuangan tradisional adalah aspek risiko. Dalam perkembangannya, *Modern Portfolio Theory* (MPT) berpendapat bahwa investor rasional menerapkan diversifikasi untuk mengoptimalkan portofolionya dan penetapan harga aset berisiko dalam portofolio ini dengan model penetapan harga aset modal (CAPM). Premis dasar MPT adalah terdapat hubungan positif antara risiko dengan pengembalian (Markowitz, 1952). Aspek penting MPT lainnya adalah toleransi risiko (Ricciardi dan Rice, 2014). Hal ini yang mendasari argumentasi tentang perlunya mempertimbangkan aspek toleransi risiko dalam niat investasi.

Menurut Pak & Mahmood (2015), tingkat literasi keuangan memiliki peran yang sangat penting dalam mempengaruhi kesanggupan individu untuk menerima risiko dalam kaitannya dengan investasi keuangan tertentu. Hasil penelitian Anbar dan Melek (2010) menyatakan bahwa umumnya, investor kurang tertarik melakukan transaksi yang kurang dipahami. Artinya bahwa investor yang kurang memahami transaksi keuangan, maka ia akan enggan untuk melakukan

investasi. Dalam hal ini selain unsur literasi keuangan, ada unsur risiko yang membuat investor enggan melakukan investasi.

Topik risiko ini sangat penting, namun belum ada konsensus umum tentang definisi berbagai istilah risiko termasuk persepsi risiko dan toleransi risiko (Roszkowski dan Davey 2010). Toleransi risiko individual diasumsikan sebagai penentu utama dalam pemilihan alokasi aset, pemilihan sekuritas dan rencana tujuan strategi, sehingga penilaian toleransi risiko lebih banyak membicarakan tentang rencana untuk tujuan ke depan (Grable dan Lytton, 2001). Toleransi risiko investor digambarkan sebagai karakteristik kepribadian yang stabil, yang mana seorang individu akan cenderung memilih tingkat risiko yang sama dalam berbagai situasi (Weber & Figner, 2015). Meskipun pentingnya menilai toleransi risiko keuangan telah didokumentasikan dengan baik, dalam praktiknya proses penilaian cenderung sangat sulit karena sifat subjektif dari pengambilan risiko (Grable, 2000). Dalam penelitian ini yang dimaksud toleransi risiko adalah ketidakpastian maksimum yang akan diterima seorang individu ketika membuat keputusan keuangan pribadi atau kesediaan untuk mengambil risiko hasil yang tidak menguntungkan dari potensi kesempatan yang menguntungkan (Grable, 2008; Grable dan Joo, 2004).

Toleransi risiko penting karena mempengaruhi keputusan portofolio seorang investor. Jika toleransi risiko didasarkan pada evaluasi yang rasional dan berdasarkan informasi, maka portofolio akan optimal, tetapi sebaliknya, tingkat toleransi risiko yang tidak tepat dapat menyebabkan masalah. Misalnya, seorang investor yang memiliki toleransi risiko yang sangat rendah dalam investasi jangka

panjang, maka ia mungkin mengalami kesulitan dalam menikmati pensiun yang memadai dan mencapai tujuan keuangan lainnya. Hariharan dkk (2000) berpendapat semakin tinggi tingkat toleransi risiko yang dimiliki oleh investor, maka akan semakin tinggi pula kecenderungan investor tersebut untuk berinvestasi pada aset berisiko. Artinya jika seseorang memiliki toleransi risiko yang tinggi, maka ia akan toleran terhadap aset berisiko, sehingga jika ia memiliki aset berisiko jangka panjang, maka ia berpotensi untuk menikmati masa pensiunnya lebih baik.

Risiko adalah faktor yang paling penting berkaitan dengan pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi investor dapat dipengaruhi oleh tingkat pendapatan dan pengalaman. Khan, (2016) mendokumentasikan bahwa investor dengan pendapatan rendah atau yang baru di pasar biasanya memiliki persepsi risiko negatif pada saat mengambil keputusan investasi. Sebagian besar studi telah menemukan hubungan yang signifikan antara literasi keuangan, pengetahuan dan keputusan investasi seperti Van Rooij et al (2007); Al-Tamimi dan Al Anood (2009); Lusardi dan Mitchell (2007). Studi-studi tersebut menyoroti mengapa investor profesional dan non-profesional membuat keputusan investasi di dunia nyata. Namun, Shafi dkk (2011) berusaha untuk mengeksplorasi sikap persepsi risiko dari para investor tetapi mereka meninggalkan eksplorasi hubungan antara persepsi risiko dan perilaku investasi seorang karyawan perusahaan untuk penelitian masa depan.

Persepsi risiko adalah perilaku seseorang yang berperan penting dalam pengambilan keputusan berisiko. Persepsi risiko itu mengandung dua dimensi

yaitu ketidakpastian dan konsekuensi pentingnya konsekuensi, sehingga berpotensi memerlukan dua mode respons perilaku yang berbeda dalam upaya menurunkan risiko (Cho dan Lee, 2006). Selanjutnya, Cho dan Lee (2006) berpendapat bahwa persepsi risiko adalah bagaimana seorang individu menilai suatu kondisi berisiko (ketidakpastian) dan penilaiannya sangat dipengaruhi oleh faktor psikologis dan situasi yang dialami pengambil keputusan. Karena pengambilan keputusan itu dipengaruhi faktor psikologis dan situasi yang tidak selalu sama, maka Gilmore dkk (2004) menyimpulkan bahwa persepsi risiko bisa berubah jika kondisi berubah. Dalam hal ini derajat ketidakpastian akan dievaluasi dan dinilai secara berbeda oleh pengambil keputusan yang berbeda-beda.

Sitkin & Pablo (1992) menyatakan bahwa persepsi risiko dan kecenderungan risiko mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan investasi individu dalam menghadapi ketidakpastian. Persepsi risiko dapat dikelola jika investor menyadari tingkat persepsi risiko mereka (Singh dan Bhowal, 2008). Dengan demikian persepsi risiko bukan merupakan harga mati, karena sifatnya sementara dan dapat berubah, bahkan bisa dikendalikan. Persepsi risiko yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah proses penilaian subyektif yang digunakan oleh investor ketika menilai risiko dan tingkat ketidakpastian (Baker dan Ricciardi, 2014).

Saat membuat keputusan investasi, investor melakukan *tradeoff* yang tepat antara risiko dan pengembalian (Fischer dan Jordan, 2006). Beberapa studi menemukan hubungan negatif antara persepsi risiko dan keputusan investasi misalnya, yang dilakukan oleh Marcolin dan Abraham (2006), Moore (2003) dan

Huston (2010). Sementara beberapa menemukan hubungan positif antara persepsi risiko dan keputusan investasi seperti Ameriks (2003), Lusardi dan Mitchell (2007). Namun, pada pandangan subjek penelitian telah dilakukan dalam konteks ini dan masih ada beberapa kesenjangan untuk diteliti. Peneliti mencatat bahwa tidak ada penelitian yang berusaha untuk mengatasi efek mediasi dari persepsi risiko pada keputusan investasi. Sebagian besar studi mencoba untuk mengatasi peran moderasi persepsi risiko pada keputusan investasi dan itu dilakukan di negara-negara maju. Malar dan Kungumapriya (2012) mengulas literatur tentang perilaku investasi di daerah pedesaan. Studi ini menemukan bahwa pengetahuan investasi internal lebih tinggi daripada individu dengan *locus of control* eksternal. Disarankan untuk studi lebih lanjut tentang profil risiko investor institusi.

Penelitian menunjukkan persepsi investor tentang berinvestasi di pasar saham dipengaruhi oleh literasi keuangan. Pengalaman keuangan dan pengetahuan keuangan mempengaruhi perilaku keuangan (Lyons dkk, 2006). Studi lain mengungkapkan "perilaku keuangan yang baik secara positif terkait dengan tingkat pengetahuan keuangan yang lebih tinggi" (Edmiston dan Gillett-Fisher, 2006). Penelitian Aren dan Aydemir (2015) telah menunjukkan hubungan antara literasi keuangan, persepsi risiko keuangan, dan niat berinvestasi. Hasil penelitian tersebut membuktikan literasi keuangan individu bertindak sebagai variabel moderasi antara hubungan sikap toleransi risiko dan niat berinvestasi (Aren dan Aydemir, 2015). Penelitian tentang dampak literasi keuangan dan pengetahuan telah difokuskan pada hubungan antara literasi keuangan dan keputusan investasi di pasar saham. Al-Tamimi dan Al Anood (2009) mencatat

bahwa, rata-rata investor kurang memiliki pengetahuan tentang masalah uang dan keputusan investasi. Tapi ini mungkin terjadi dalam kasus di negara berkembang. Untuk itu perlu mengidentifikasi faktor-faktor yang menyebabkan pemisahan pengetahuan keuangan dan keputusan investasi. Selain itu, sedikit perhatian mengenai dampak bersama dari literasi keuangan, pengetahuan, toleransi risiko dan persepsi risiko pada keputusan investasi. Penelitian ini berusaha mengisi kesenjangan di atas dalam penelitian, dengan memeriksa pengaruh literasi keuangan, terhadap niat investasi dengan mediasi toleransi risiko dan persepsi.

1.2 Rumusan Masalah

Terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten tentang pengaruh literasi keuangan terhadap niat berinvestasi, seperti ada pengaruh negatif literasi keuangan terhadap niat berinvestasi (Abdillah dkk (2019) dan ada pengaruh positif literasi keuangan terhadap niat investasi (Deviyanti, dkk (2017), Shofwa S (2017), Sadiq dan Khan (2018), Faidah (2019), Putri dan Hamidi (2019), dan Darmawan, Kesih dan Sri Rejeki (2019)). Sedangkan Darmawan dkk (2019) dan Octarina dkk (2019) menunjukkan tidak ada pengaruh literasi keuangan terhadap niat berinvestasi dan Claudia dan Nuryasman (2019) membuktikan tidak ada pengaruh literasi keuangan terhadap niat investasi berisiko. Hal ini bisa saja terjadi karena menurut Pompian (2006) bahwa pengambilan keputusan itu terdapat bias kognitif dan bias emosi. Dengan kata lain, dalam pengambilan keputusan investasi itu diperlukan kemampuan kognitif dan kemampuan emosi.

Keuangan perilaku memandang emosi dan subyektifitas mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Sedangkan dalam teori keuangan tradisional,

risiko itu merupakan aspek utama dalam pengambilan keputusan. Ricciardi dan Rice (2014), menjelaskan lebih lanjut, bahwa hal penting dalam pengambilan keputusan dan pengelolaan investasi adalah toleransi risiko. Hal ini yang mendasari argumentasi tentang perlunya mempertimbangkan aspek toleransi risiko setelah literasi keuangan dalam niat investasi.

Argumentasi perlunya persepsi risiko dalam mempengaruhi hubungan literasi keuangan terhadap niat berinvestasi yaitu Cho dan Lee (2006) yang menyatakan persepsi risiko berperan penting dalam pengambilan keputusan berisiko. Selain itu beberapa penelitian seperti Marcolin dan Abraham (2006), Moore (2003) dan Huston (2010) telah membuktikan terdapat hubungan negatif antara persepsi risiko dan keputusan investasi. Sedangkan Ameriks (2003) dan Lusardi dan Mitchell (2007) menunjukkan hubungan positif antara persepsi risiko dan keputusan investasi. Nguyen (2017) dapat membuktikan mediasi persepsi risiko dalam pengaruh literasi keuangan pada pengalokasian investasi saham di Australia.

Berdasarkan argumentasi di atas, pengaruh literasi keuangan terhadap niat berinvestasi belum dapat disimpulkan karena penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten, sehingga dimasukkan variabel toleransi risiko dan persepsi risiko sebagai variabel mediasi. Oleh karena itu, rumusan masalah penelitian ini dinyatakan sebagai berikut :

1. Apakah toleransi risiko memediasi pengaruh literasi keuangan terhadap niat berinvestasi?

2. Apakah persepsi risiko memediasi pengaruh literasi keuangan terhadap niat berinvestasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Bukti empiris tentang pengaruh literasi keuangan terhadap niat berinvestasi yang terjadi di Indonesia menunjukkan hasil yang tidak konsisten, yang menunjukkan terdapat, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh mediasi toleransi risiko dalam pengaruh literasi keuangan terhadap niat berinvestasi?
2. Mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh mediasi persepsi risiko dalam pengaruh literasi keuangan terhadap niat berinvestasi?

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritik

1. Hasil penelitian ini dapat dipergunakan sebagai bahan referensi behavioural finance, *Theory of Planned Behavior*(TPB) dan sekaligus menambah wawasan dan pengalaman penulis dalam penerapan teori dalam dunia nyata maupun penelitian lebih lanjut.
2. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi dalam menyusun model penelitian sejenis.

1.4.2 Manfaat Praktik

1. Bagi pelaku bisnis, investor, calon investor, lembaga keuangan, pengelola perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai bahan kajian, referensi, evaluasi dan pertimbangan mengambil keputusan investasi.
2. Bagi penasihat keuangan, calon investor dan investor, perlu mempertimbangkan kemampuan emosi (psikologis) disamping mempertimbangkan kemampuan koqnitif dalam perilaku berinvestasi.