

PENGARUH LITERASI KEUANGAN (*FINANCIAL LITERACY*) TERHADAP BIAS KONSERVATIF (*CONSERVATISM BIAS*) DAN BIAS PENGAITAN DIRI (*SELF ATTRIBUTION BIAS*) INVESTOR DI YOGYAKARTA

Aldo Apriando

Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

[*arfiandoaldo@gmail.com*](mailto:arfiandoaldo@gmail.com)

ABSTRACT

This research is aimed to find out the effect of financial literacy on conservatism bias and self-attribution bias of investors in Yogyakarta. This study uses a quantitative method with data collection techniques using a questionnaire distributed to 150 respondents of investors who are domiciled in Yogyakarta. The samples were distributed to respondents registered in several investment galleries and securities companies in Yogyakarta including the investment gallery of the Islamic University of Indonesia, Phintraco Securities, Mirae Securities, the Yogyakarta Indonesia Stock Exchange and those who joined the Capital Market Study Group in Yogyakarta. The data processing of this research uses SPSS 17.0 statistical tool and testing this research questionnaire using validity test and reliability test. The method of analysis uses the classical assumption test and multiple linear regression analysis to test the hypothesis. The results of this study indicate that financial literacy has a positive influence on the occurrence of conservatism bias and self-attribution bias of investors in Yogyakarta. For further more explanation of the results are explained by investor demographics as a research control variable.

Keywords : Financial Literacy, Conservatism Bias, Self-Attribution Bias

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh literasi keuangan terhadap bias konservatif dan bias pengaitan diri investor di Yogyakarta. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan teknik pengumpulan data menggunakan kuesioner yang disebar kepada 150 responden investor yang berdomisili di Yogyakarta. Sampel tersebut disebar kepada responden yang terdaftar dalam beberapa galeri investasi maupun perusahaan sekuritas di Yogyakarta diantaranya galeri investasi Universitas Islam Indonesia, Phintraco sekuritas, Mirae sekuritas, Bursa Efek Indonesia Yogyakarta dan yang tergabung dalam Kelompok Studi Pasar Modal di Yogyakarta. Pengolahan data penelitian menggunakan alat statistik SPSS 17.0 dan pengujian kuesioner penelitian menggunakan uji validitas dan uji reliabilitas. Metode analisis menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh positif terhadap terjadinya bias konservatif dan pengaitan diri investor di Yogyakarta. Penjelasan pengaruh literasi keuangan semakin dijelaskan oleh faktor demografi investor sebagai variabel kontrol penelitian

Kata Kunci : Literasi Keuangan, Bias Konservatif, Bias Pengaitan Diri

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Literasi keuangan telah menarik perhatian para investor karena faktor-faktor seperti peningkatan kompleksitas berbagai produk dan jasa keuangan, sehingga individu harus mengetahui bagaimana cara mengelola keuangan dan membuat keputusan yang baik (Ateş, et al., 2016). *President's Advisory Council on Financial Literacy-PACFL* (2008) mendefinisikan literasi keuangan sebagai kemampuan menggunakan pengetahuan dan keterampilan mengelola sumber daya keuangan secara efektif untuk kesejahteraan keuangan seumur hidup. Literasi keuangan dapat digunakan sebagai penyangga penting untuk mengurangi kemungkinan keputusan yang bias dan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional. Penelitian Jappelli & Padula (2013) melaporkan bahwa sebagian besar investor tidak memiliki pengetahuan dasar ekonomi dan keuangan seperti keuangan perilaku, diversifikasi risiko, inflasi, dan pembagian bunga maka mereka lebih banyak kesempatan untuk mengalami bias dalam investasi. Seseorang harus memiliki pengetahuan dan keterampilan yang cukup untuk membuat keputusan yang efektif (Lusardi & Mitchell, 2011). Singkatnya, literasi keuangan adalah titik kunci yang harus dipertimbangkan ketika kompetensi untuk membuat keputusan keuangan yang terinformasi dengan baik menjadi pertanyaan.

Seperti disebutkan dalam berbagai penelitian, sangat penting untuk menganalisis bias perilaku dengan literasi keuangan untuk memahami perilaku investor yang sebenarnya. Hal ini ditunjukkan oleh banyak penelitian bahwa baik literasi keuangan dan bias perilaku mempengaruhi perilaku investor. Namun, hubungan antara kedua konsep ini yang memiliki peran penting dalam keputusan dan perilaku keuangan investor belum diselidiki secara mendalam. Beberapa hasil penelitian yang cukup mewakili menjelaskan bahwa individu dengan tingkat pengetahuan keuangan dan kemampuan kognitif yang rendah lebih cenderung menderita bias dan membuat kesalahan investasi (Bucher-Koenen & Ziegelmeyer, 2011).

Shefrin (2007) mendefinisikan bias sebagai predisposisi terhadap kesalahan. Hal ini adalah prasangka atau kecenderungan untuk membuat keputusan sementara sudah dipengaruhi oleh keyakinan yang mendasarinya. Bias perilaku memiliki beberapa jenis yang memainkan peran kunci dalam dunia investasi dan keuangan (Bhutta & AliShah, 2015). Karena jenis bias perilaku keuangan sangat banyak dan belum terdapat teori yang secara kompleks menjelaskan hubungan antara literasi keuangan dengan jenis-jenis bias perilaku investor, maka penentuan bias perilaku dalam penelitian ini yaitu bias konservatif dan bias pengaitan diri. Bias konservatif dan bias pengaitan diri didasarkan pada klasifikasi Montier (2007) yang menyederhanakan klasifikasi kompleks Hirshleifer (2001) untuk menguraikan jenis bias yang paling umum dan menekankan orang-orang yang memiliki kemungkinan hasil langsung dalam hal investasi.

Bias pengaitan diri (*attribution bias*) merupakan fenomena bias yang sering terjadi dalam investasi. Bias ini merupakan kecenderungan seseorang yang menganggap bahwa kesuksesan atau hasil yang baik sebagai kemampuan dan pengetahuan mereka sendiri, sementara menganggap kegagalan adalah sebagai pengaruh eksternal yang berada di luar kendali mereka atau merupakan faktor ketidakberuntungan. Hal ini menimbulkan dampak bahwa subjek yang menderita bias ini akan terlalu percaya diri dalam keputusan dan penilaian mereka (Schneider, et al., 2012). Sedangkan bias konservatif (*conservatism bias*) terjadi karena investor cenderung memaksakan penilaian awal, menyangkal perubahan kondisi dan informasi

yang terjadi atas investasinya. Hal ini membuat investor selalu bergantung pada informasi atau keputusan masa lalu, dan lambat bereaksi terhadap informasi terbaru (Pompian, 2012).

Secara umum konsep pengaruh literasi keuangan dan bias perilaku keuangan investor memiliki hubungan yang negatif yaitu, semakin tinggi literasi keuangan maka bias perilaku keuangan investor akan semakin berkurang di pasar saham. Tetapi, beberapa penelitian menjelaskan hasil yang berbeda seperti Dhar dan Zhu (2006), (Jonsson, et al., 2017) menjelaskan hubungan negatif literasi keuangan dengan bias disposisi dan Takeda, et al (2013) menjelaskan hubungan yang positif literasi keuangan dengan bias percaya diri. Artinya, pengaruh literasi keuangan terhadap bias perilaku keuangan investor tidak semua negatif dan hal ini tergantung dari definisi dan karakteristik bias yang dijadikan objek penelitian.

Dalam mengetahui hubungan langsung literasi keuangan terhadap bias perilaku investor beberapa penelitian menggunakan karakteristik demografi untuk menjelaskan perbedaan pengaruh yang signifikan terhadap perilaku investor (Lin, 2011). Namun, hanya sedikit bukti yang tersedia tentang bagaimana literasi keuangan dan karakteristik demografi investor memiliki keterkaitan dengan bias perilaku serta dapat menjelaskan secara kompleks perbedaan pengaruhnya dengan jenis-jenis bias perilaku keuangan investor. Collins & O'rourke (2010) menyatakan dalam penelitiannya bahwa hubungan antara literasi keuangan dengan bias perilaku dari berbagai penelitian sebelumnya menjelaskan hasil yang berbeda-beda. Hal ini disebabkan oleh berbagai faktor yang mempengaruhi bias perilaku keuangan investor tidak hanya literasi keuangan. Sezer & Demir (2015) menjelaskan dalam penelitiannya bahwa variabel literasi keuangan dipengaruhi oleh berbagai faktor demografi seperti pengalaman investasi, dan jenis kelamin yang memberikan pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya bias pengaitan diri (*self attribution bias*), dan konservatif (*conservatism bias*).

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, penelitian ini menganalisis pengaruh literasi keuangan terhadap bias konservatif (*conservatism*) dan bias pengaitan diri (*self attribution bias*) investor saham di Yogyakarta. Studi ini membantu untuk mengetahui serta menjelaskan lebih dalam pengaruh literasi keuangan terhadap bias konservatif dan pengaitan diri investor di Yogyakarta. Penelitian ini menjadikan literasi keuangan sebagai variabel utama yang mempengaruhi bias konservatif dan pengaitan diri dengan faktor demografi investor di Yogyakarta sebagai variabel kontrol yang dapat mengisolasi pengaruh langsung serta menjelaskan faktor-faktor demografi mana saja yang dapat menjelaskan pengaruh langsung literasi keuangan terhadap bias konservatif dan pengaitan diri investor di Yogyakarta.

1.2. Rumusan Masalah

Secara spesifik masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh literasi keuangan (*financial literacy*) terhadap bias konservatif (*conservatism bias*) investor di Yogyakarta ?
2. Bagaimana pengaruh literasi keuangan (*financial literacy*) terhadap bias pengaitan diri (*self attribution bias*) investor di Yogyakarta ?

2. KAJIAN TEORI

2.1. Literasi Keuangan (*Financial Literacy*)

Literasi keuangan didefinisikan sebagai kemampuan seseorang untuk mendapatkan, memahami, dan mengevaluasi informasi yang relevan untuk pengambilan keputusan dengan memahami konsekuensi keuangan yang ditimbulkan. Literasi keuangan hanya menjadikan seseorang mampu membuat keputusan berdasarkan informasi yang relevan. Literasi keuangan tidak menjamin bahwa keputusan yang dibuat selalu tepat, karena seseorang tidak selalu

mengambil keputusan berdasarkan rasional ekonomi (Carolyne & Richard M.S, 2000). Menurut Hailwood (2007) literasi keuangan akan mempengaruhi bagaimana seseorang akan menabung, melakukan transaksi simpan pinjam, berinvestasi, dan mengelola keuangan. Lebih jauh, literasi keuangan menekankan kepada kemampuan untuk memahami konsep dasar ilmu ekonomi dan keuangan sehingga dapat menerapkannya secara tepat. Literasi keuangan mencakup beberapa dimensi yang harus diketahui dan dikuasai. Menurut Chen & Volpe (1998) bahwa beberapa dimensi literasi keuangan meliputi pengetahuan umum keuangan, tabungan dan pinjaman, asuransi, serta investasi.

2.2. Bias Konservatif (*Conservatism Bias*)

Bias konservatif merupakan proses mental di mana orang berpegang teguh pada pandangan atau ramalan mereka sebelumnya dengan mengorbankan pengakuan informasi baru. Misalnya, anggaplah bahwa seorang investor menerima berita buruk tentang penghasilan perusahaan dan berita ini secara negatif bertentangan dengan perkiraan penghasilan lain yang dikeluarkan bulan sebelumnya. Bias konservatif dapat menyebabkan investor untuk tidak bereaksi terhadap informasi baru, cenderung mempertahankan hasil atau informasi yang berasal dari perkiraan sebelumnya daripada bertindak atas informasi yang diperbarui (Pompian, 2006). Konservatif menyebabkan individu-individu mengalami keterlambatan respon tingkat dasar yang berlebih dan tidak menanggapi bukti-bukti. Akibatnya, mereka gagal bereaksi sebagai orang yang rasional akan menghadapi bukti baru.

2.3. Bias Pengaitan Diri (*Self Attribution Bias*)

Bhandari & Deaves (2006) menyatakan bahwa bias pengaitan diri merupakan kecenderungan seseorang yang menganggap bahwa kesuksesan atau hasil yang baik sebagai kemampuan dan pengetahuan mereka sendiri, sementara menganggap kegagalan sebagai pengaruh eksternal yang berada di luar kendali mereka atau merupakan ketidakberuntungan. Bias pengaitan diri menyatakan bahwa orang menginterpretasikan kesuksesan dan kegagalan secara berbeda. Menurut Hirschey & Nofsinger (2008) bahwa ketika investor mengalami kesuksesan dimasa lalu atau ketika keputusan investasi yang dibuat ternyata berhasil dan mendatangkan keuntungan, maka investor akan cenderung beratribusi bahwa kesuksesan tersebut adalah kemampuan mereka sehingga tingkat *overconfidence* investor menjadi semakin kuat. Sebaliknya, ketika keputusan investasi yang dibuat gagal dan menimbulkan kerugian, investor akan cenderung beratribusi bahwa kegagalan tersebut adalah merupakan nasib buruk atau faktor eksternal yang tidak dapat dikendalikan sehingga cenderung untuk tidak melakukan evaluasi investasi.

2.4. Faktor Demografi

Demografi merupakan gambaran umum dari individu, yang dapat menunjukkan kondisi individu atau kelompok dalam sebuah penelitian. Ateş, et al (2016) juga memberikan kriteria-kriteria demografi yang kompleks dalam penelitiannya yang mengkaji dampak dari literasi finansial terhadap bias perilaku keuangan terhadap investor di Bursa Istanbul, Turki. Kriteria-kriterianya adalah jenis kelamin, status pernikahan, umur, tingkat pendidikan, lama pengalaman berinvestasi, sumber informasi berita tentang keuangan, serta penilaian pribadi investor terhadap dirinya sendiri tentang tingkat literasi keuangan. Faktor demografi lain yang dipakai dalam penelitian ini pengalaman dan pendidikan. Pengalaman merupakan kejadian atau peristiwa yang telah dialami, dijalani, dirasakan dan ditanggung oleh seseorang. Sedangkan tingkat pendidikan dapat membantu investor untuk mengenali dan mengatasi masalah yang dapat membantu seseorang untuk keputusan yang akan diambil. Batasan kriteria demografi diambil dari sumber penelitian Ateş, et al (2016).

2.5. Pengembangan Hipotesis

Menurut Biier bias konservatif adalah kecenderungan untuk melekat erat pada pandangan atau ramalan. Sekali posisi dinyatakan, kebanyakan orang merasa sangat sulit untuk menjauh dari pandangan itu. Bias konservatif memiliki peran dan dampak penting dalam keputusan investasi. Konservatif menyatakan bahwa individu lambat untuk mengubah kesan mereka begitu pikiran mereka telah dibingkai (Shefrin & Statman, 1984). Barberis, et al (1998) menunjukkan bahwa bias konservatif investor mencerminkan kesalahan sistematis dalam pengambilan keputusan investasi karena biasanya cenderung lamban dalam mengubah kepercayaan mereka. Akibatnya, mereka bereaksi tidak cukup untuk mendapatkan informasi baru.

Ateş, et al (2016) dalam penelitiannya tentang “*Impact of Financial Literacy on the Behavioral Biases of Individual Stock Investors : Evidence from Borsa Istanbul*” menyebutkan bahwa level literasi keuangan dan faktor demografi investor yang lain dari seperti lamanya pengalaman investor berinvestasi memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap bias konservatif investor. Dalam penelitiannya investor yang mempunyai pengalaman investasi lebih dari satu tahun lebih umum terkena bias konservatif dibanding investor yang pengalamannya yang kurang dari satu tahun. Hal ini juga disebutkan oleh Sezer dan Demir (2015) dalam penelitiannya bahwa rata-rata investor yang mempunyai pengalaman investasi diatas satu tahun rentan untuk mengalami bias konservatif.

H1 : Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap bias konservatif investor di Yogyakarta

Bias pengaitan diri yaitu bias yang berkenaan dengan kecenderungan individu (investor) yang menganggap bahwa kesuksesan mereka karena memang kemahiran atau kelihaiannya mereka dalam berinvestasi, sedangkan bila gagal maka mereka mencari “*kambing hitam*” atau sebab lain di luar kendali mereka. Hal ini terjadi kepada perilaku investor asing yang sifatnya agresif dalam melakukan *trading*. Perilaku agresif yang mengarahkan mereka untuk terlalu cepat membeli padahal harga masih bisa turun, dan juga terlalu cepat menjual padahal harga masih bisa berpotensi naik lagi, sehingga *return* yang diperoleh juga lebih kecil dibanding investor domestik (Pompian, 2006). Penelitian tentang “*How Financial Literacy and Demographic Variables Relate to Behavioral Biases*” dalam model pembahasan menjelaskan bahwa variabel demografi dan literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap bias perilaku. Investor berpengalaman lebih rentan untuk mengalami resiko bias pengaitan diri dibanding investor yang memiliki pengalaman investasi kurang dari dua tahun. Temuan lain juga menjelaskan bahwa gender berhubungan dengan tingkat bias pengaitan diri (Kumar & Goyal, 2016).

Penelitian dari Mishra & Metilda (2015) dengan judul “*A Study on the Impact of Investment Experience, Gender, and Level of Education on Overconfidence and Self Attribution Bias*” menjelaskan bahwa tingkat keyakinan investor dalam berinvestasi sejalan dengan tingkat pengalaman (Deaves, et al., 2010). Bias pengaitan diri menunjukkan rata-rata sedikit lebih tinggi bagi investor berpengalaman dibanding dengan investor pemula. Bhandari & Deaves (2006) telah menunjukkan bahwa bias pengaitan diri dapat meningkat dengan pendidikan dan lebih tinggi dialami oleh investor yang lulusan sarjana. Temuan lain juga menyebutkan bahwa peran gender berpengaruh terhadap bias pengaitan diri. Kebanyakan studi telah mengonfirmasi bahwa pria lebih cenderung sering mengalami bias pengaitan diri dibanding perempuan.

H2 : Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap bias pengaitan diri investor di Yogyakarta

3. METOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah investor yang berdomisili di Yogyakarta. Sampel tersebut diambil dari 150 responden. Kuesioner tersebut disebar secara *online* melalui *google form* yang disebar ke grup investor Yogyakarta dan secara *offline* dengan mendatangi beberapa perusahaan sekuritas dan galeri investasi diantaranya galeri investasi Universitas Islam Indonesia, galeri investasi STIM YKPN, BNI Sekuritas, Mirae Sekuritas, dan Bursa Efek Indonesia Yogyakarta serta yang tergabung dalam Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) di universitas Yogyakarta. Teknik pengambilan sampel menggunakan *random sampling*.

3.2. Variabel Penelitian, Definisi Operasional, dan Pengukurannya

Dalam penelitian ini variabel bebas (X) adalah literasi keuangan (*financial literacy*). Hung, et al (2009) mengemukakan bahwa definisi literasi keuangan berfokus pada kemampuan menggunakan pengetahuan dan keterampilan yang dibutuhkan untuk mencapai kesejahteraan finansial dan definisi ini mengindikasikan pengetahuan yang berbasis perilaku. Skor literasi keuangan yang ditetapkan dalam penelitian ini yaitu masing-masing responden (investor) akan dihitung dengan tambahan satu poin pada setiap respon yang benar. Literasi keuangan dalam penelitian ini terdiri dari 20 pernyataan untuk dimensi literasi keuangan, yaitu : 1 pernyataan untuk dimensi bunga, 1 pernyataan untuk dimensi inflasi, 1 pernyataan untuk dimensi nilai waktu uang, 8 pernyataan untuk dimensi investasi, 2 pernyataan untuk dimensi diversifikasi resiko, 2 pernyataan untuk dimensi kredit perumahan, 1 pernyataan untuk dimensi manajemen hutang, 2 pernyataan untuk dimensi dana pensiun dan terakhir 2 pernyataan untuk dimensi asuransi.

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat (Y) adalah tingkat bias perilaku keuangan investor yaitu, bias konservatif (Y1) dan pengaitan diri (Y2). Bias konservatif memiliki peran dan dampak penting dalam keputusan investasi. Konservatif menyatakan bahwa individu lamban untuk mengubah kesan mereka begitu pikiran mereka telah dibingkai (Shefrin & Statman, 1984). Deaves, et al (2010) menyatakan bahwa bias pengaitan diri merupakan kecenderungan seseorang yang menganggap bahwa kesuksesan atau hasil yang baik sebagai kemampuan dan pengetahuan mereka sendiri, sementara menganggap kegagalan sebagai pengaruh eksternal yang berada di luar kendali mereka atau merupakan faktor ketidakberuntungan.

Dalam penelitian ini responden disajikan dengan 6 pernyataan masing-masing 3 pernyataan mewakili bias konservatif seperti desain pernyataan dalam penelitian Chitra dan Jayashree (2014) dan 3 pernyataan mewakili bias pengaitan diri yang didukung oleh penelitian Ullah (2015). Tanggapan diambil dengan menggunakan skala *likert* empat poin, mulai dari poin 1 = Sangat Tidak Setuju, 2 = Tidak Setuju, 3 = Setuju, dan 4 = Sangat Setuju

Variabel kontrol merupakan variabel yang digunakan untuk melengkapi atau mengontrol hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen agar mendapatkan hasil dan model empiris yang lebih lengkap dan lebih baik. Penentuan variabel kontrol demografi dalam penelitian tidak menjadi variabel utama dan masuk ke dalam perumusan hipotesis. Variabel kontrol demografi masuk ke dalam model regresi tingkat bias konservatif (Y1) dan bias pengaitan diri (Y2). Tujuan memasukkan faktor demografi sebagai variabel kontrol dalam model regresi untuk mengisolasi dampak langsung pengaruh literasi keuangan terhadap tingkat bias konservatif dan pengaitan diri investor di Yogyakarta.

Untuk mengidentifikasi pengaruh literasi keuangan terhadap bias konservatif dan pengaitan diri investor model regresi berganda yang dirumuskan, yaitu

$$Y \text{ (Bias Konservatif)} = \alpha + \beta_1(\text{Literasi keuangan}) + \beta_2(\text{Gender}) + \beta_3(\text{Status pernikahan}) + \beta_4(\text{Umur}) + \beta_5(\text{Pendidikan}) + \beta_6(\text{Pengalaman investasi}) + \beta_7(\text{Sumber informasi keuangan}) + \beta_8(\text{Penilaian literasi keuangan pribadi}) + e$$

$$Y \text{ (Bias Pengaitan Diri)} = \alpha + \beta_1(\text{Literasi keuangan}) + \beta_2(\text{Gender}) + \beta_3(\text{Status pernikahan}) + \beta_4(\text{Umur}) + \beta_5(\text{Pendidikan}) + \beta_6(\text{Pengalaman investasi}) + \beta_7(\text{Sumber informasi keuangan}) + \beta_8(\text{Penilaian literasi keuangan pribadi}) + e$$

3.3. Analisis Data

Analisis deskriptif merupakan analisis yang memerinci dan menjelaskan secara panjang lebar dan luas ke dalam bentuk kalimat yang berasal dari data penelitian. Analisis ini bertujuan untuk mengubah kumpulan data menjadi data yang lebih ringkas dan lebih mudah dipahami. Analisis statistik bertujuan untuk membuktikan hipotesis yang diajukan sebelumnya. Alat uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah SPSS 17.0

4. HASIL PENELITIAN

4.1. Deskripsi Data Variabel

Sampel dalam penelitian ini adalah investor di Yogyakarta baik yang tergabung dalam perusahaan sekuritas seperti BNI Sekuritas, Phintracho Securities, dan BEI Cabang Yogyakarta. Kuesioner penelitian juga disebar melalui komunitas investor seperti Investor Saham Pemula Yogyakarta, KSPM Universitas Pembangunan Veteran Yogyakarta, KSPM Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, KSPM Universitas Gadjah mada, KSPM Universitas Islam Indonesia, dan KSPM Atma Jaya. Untuk mengetahui hasil skor secara umum kuesioner penelitian dapat dijelaskan oleh tabel berikut :

Tabel 4.1 Deskripsi Data Variabel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Literasi Keuangan (X1)	150	24	80	61,51	7,001
Bias Konservatif (X2)	150	3	12	8,69	1,511
Bias Pengaitan Diri (X2)	150	3	12	9,94	1,372

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa jumlah responden (N) dalam penelitian ini berjumlah 150 orang. Skor minimum yang diperoleh responden pada variabel literasi keuangan (X1) sebesar 24 dan skor maksimum sebesar 80. Rata-rata skor variabel literasi keuangan sebesar 61,51 dan memiliki standar deviasi sebesar 7,001. Selanjutnya, untuk variabel dependen bias konservatif (Y1) memiliki skor minimum yaitu 3, skor maksimum 12, rata-rata 8,69 dan standar deviasi 1,511. Variabel dependen bias pengaitan diri (Y2) memiliki nilai minimum sebesar 3, nilai maksimum 12, rata-rata 9,94, dan standar deviasi 1, 372.

4.2. Deskripsi Data Responden

Di dalam kuesioner penelitian ini terdapat beberapa bagian, yaitu bagian data responden dan bagian pernyataan yang mewakili masing-masing bias investor yang akan diuji. Pada bagian data responden terdapat beberapa pertanyaan yang perlu diisi mengenai data pribadi responden seperti jenis kelamin, status, umur, pendidikan terakhir, lama pengalaman

berinvestasi, sumber informasi keuangan, dan penilaian literasi keuangan pribadi. Data responden secara rinci akan ditampilkan pada tabel berikut :

Tabel 4.2 Deskripsi Data Responden

Variabel (N=150)	Frekuensi	Persen (%)
Jenis Kelamin		
Laki-Laki	91	60,70%
Perempuan	59	39,30%
Status Pernikahan		
Sudah Menikah	10	6,70%
Belum Menikah	140	93,30%
Umur		
0-19 tahun	12	8,00%
20-29 tahun	133	88,70%
30-39 tahun	4	2,70%
50-59 tahun	1	0,70%
Pendidikan Terakhir		
SMA	28	18,70%
S1	117	78,00%
S2	5	3,30%
Lama Pengalaman Invetasi		
Kurang dari 1 Tahun	80	53,30%
1-3 Tahun	60	40%
4-6 Tahun	8	5,30%
7-9 Tahun	1	0,70%
Lebih dari 10 Tahun	1	70,00%
Sumber Informasi Keuangan		
Nasehat dari Orang Tua/Teman	22	14,70%
Terbitan Berkala	3	2,00%
Media Sosial	5	3,30%
Internet	28	18,70%
Saran dari Investor Profesional	20	13,30%
Laporan Analisis Saham dari Pialang	6	4,00%
Laporan Keuangan Perusahaan	29	19,30%
Analisis Pribadi	37	24,70%
Penilaian Literasi Keuangan (Pribadi)		
Rendah	36	24,00%
Sedang	102	68,00%
Tinggi	12	8,00%

Sumber : Data Primer yang Diolah, 2018

Diketahui bahwa dari total 150 responden pada penelitian ini terdapat 91 orang (60,7%) berjenis kelamin pria dan terdapat 59 orang (39,3%) berjenis kelamin perempuan. Kemudian, hasil berdasarkan karakteristik status sebanyak 10 orang (6,7%) sudah menikah, dan 140 orang (93,3%) belum menikah. Hasil karakteristik responden berdasarkan umur yaitu terdiri dari 12

orang responden (8%) yang berumur antara 0-19 tahun, 133 orang (88,7%) umur 20-29 tahun, 4 orang (2,7%) yang berumur antara 30-39 tahun, dan 1 orang (0,7%) yang berumur antara 50-59 tahun. Berdasarkan tingkat pendidikan terakhir terdapat 28 orang (18,7%) memiliki tingkat pendidikan akhir sampai jenjang SMA, kemudian sebanyak 117 (78,0%) memiliki pendidikan akhir sampai jenjang perguruan tinggi S1, dan terakhir sebanyak 5 orang (3,3%) telah menempuh pendidikan terakhir sampai S2.

Hasil dari karakteristik lama pengalaman berinvestasi menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Dari total responden yang menjawab dalam penelitian ini yaitu, pengalaman investasi yang kurang dari 1 tahun sebanyak 80 orang (53,3%), 1-3 tahun sebanyak 60 orang (40%), 4-6 tahun sebanyak 8 orang (5,3%), 7-9 tahun sebanyak 1 orang (0,7%), dan yang terakhir lebih dari 10 tahun sebanyak 1 orang (0,7%). Sumber yang paling banyak digunakan responden (investor) dalam memperoleh informasi keuangan adalah hasil analisis pribadi sebanyak 37 orang (24,7%), kemudian sumber laporan keuangan perusahaan sebanyak 29 orang (19,3%), sumber internet sebanyak 28 orang (18,7%), nasehat dari orang tua atau teman sebanyak 22 orang (14,7%), saran dari investor profesional sebanyak 20 orang (13,3%), laporan analisis saham dari pialang sebanyak 6 orang (4,0%), media sosial sebanyak 5 orang (3,3%), dan sumber yang paling sedikit adalah terbitan berkala sebanyak 3 orang (2,0%).

Terakhir, tingkat literasi keuangan investor pribadi didominasi oleh responden yang memiliki tingkat literasi keuangan level sedang sebanyak 102 orang (68,0%), level rendah sebanyak 36 orang (24,0%), dan level tinggi sebanyak 12 orang (8,0%).

4.3. Uji Validitas dan Reliabilitas

4.3.1. Uji Validitas Variabel Literasi Keuangan (X1)

Uji validitas penelitian ini dihitung setiap item pernyataan dari variabel literasi keuangan, bias konservatif (*conservatism bias*), dan bias pengaitan diri (*self attribution bias*). Perhitungan instrumen validitas berdasarkan perbandingan antara r hitung dengan r tabel, dimana r tabel = 0,1348 dengan uji signifikansi satu arah ($df = N-2$; $150-2 = 148$ pada tingkat signifikan $\alpha = 0,05$). Kuesioner dikatakan valid jika r hitung lebih besar dari r tabel (pada taraf signifikansi 5%) dan sebaliknya jika r hitung lebih kecil dari r tabel maka kuesioner dikatakan tidak valid. Hasil uji validitas penelitian tersedia dalam tabel berikut :

Tabel 4.3.1 Hasil Uji Validitas Literasi Keuangan

No	Pernyataan	r hitung	r tabel	Keterangan
1	Item 1	0,627	0,1348	Valid
2	Item 2	0,582	0,1348	Valid
3	Item 3	0,485	0,1348	Valid
4	Item 4	0,446	0,1348	Valid
5	Item 5	0,457	0,1348	Valid
6	Item 6	0,390	0,1348	Valid
7	Item 7	0,516	0,1348	Valid
8	Item 8	0,329	0,1348	Valid
9	Item 9	0,447	0,1348	Valid
10	Item 10	0,604	0,1348	Valid
11	Item 11	0,507	0,1348	Valid
12	Item 12	0,566	0,1348	Valid
13	Item 13	0,525	0,1348	Valid
14	Item 14	0,451	0,1348	Valid

15	Item 15	0, 585	0, 1348	Valid
16	Item 16	0, 325	0, 1348	Valid
17	Item 17	0, 506	0, 1348	Valid
18	Item 18	0, 549	0, 1348	Valid
19	Item 19	0, 606	0, 1348	Valid
20	Item 20	0, 410	0, 1348	Valid

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

4.3.2. Uji Validitas Bias Konservatif (Y1)

Instrumen penelitian mengenai bias konservatif terdiri dari tiga pernyataan yang diberikan kepada 150 responden investor di Yogyakarta. Adapun hasil uji validitasnya sebagai berikut :

Tabel 4.3.2 Hasil Uji Validitas Bias Konservatif (*Conservatism Bias*)

No	Pernyataan	r hitung	r tabel	Keterangan
1	Item 1	0, 746	0, 1348	Valid
2	Item 2	0, 767	0, 1348	Valid
3	Item 3	0, 714	0, 1348	Valid

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

4.3.3. Uji Validitas Bias Pengaitan Diri (Y2)

Instrumen penelitian mengenai bias pengaitan diri terdiri dari tiga pernyataan yang diberikan kepada 150 responden investor di Yogyakarta. Adapun hasil uji validitasnya sebagai berikut :

Tabel 4.3.3 Hasil Uji Validitas Bias Pengaitan Diri (*Self Attribution Bias*)

No	Pernyataan	r hitung	r tabel	Keterangan
1	Item 1	0, 826	0, 1348	Valid
2	Item 2	0, 807	0, 1348	Valid
3	Item 3	0, 831	0, 1348	Valid

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

4.3.4. Uji Reliabilitas Literasi Keuangan (X1), Bias Konservatif (Y1), Bias Pengaitan Diri (Y2)

Pada penelitian ini untuk menguji reliabilitas menggunakan rumus koefisien *Cronbach Alpha*. Asumsi daftar pernyataan yang diuji akan dikatakan reliabel jika nilai *Cronbach Alpha* lebih besar dari 0,6. Hasil uji reliabilitas dapat dilihat pada tabel 4.4 :

Tabel 4.3.4 Hasil Uji Reliabilitas

No	Variabel	Cronbach Alpha	Batas Minimum	Keterangan
1	Literasi Keuangan (X1)	0,827	0,6	Reliabel
2	Bias Konservatif (Y1)	0,590	0,6	Reliabel
3	Bias Pengaitan Diri (Y2)	0,758	0,6	Reliabel

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

4.4. Uji Multikolinieritas

Adapun hasil uji multikolinieritas penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4.1 Hasil Uji Multikolinieritas Model Pertama

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.312	1.053		2.195	.030		
Literasi Keuangan	.113	.015	.523	7.306	.000	.972	1.029
Faktor Demografi	-.032	.035	-.066	-.916	.361	.972	1.029

a. Dependent Variable: Bias Konservatif

Sumber : Data Primer yang Diolah, 2018

Dengan hasil ini maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada variabel literasi keuangan dan faktor demografi dalam model regresi yang pertama dengan bias konservatif (*conservatism*) sebagai variabel dependen. Kemudian, hasil uji multikolinieritas untuk model regresi kedua bias pengaitan diri (*self attribution*) adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4.2 Hasil Uji Multikolinieritas Model Kedua

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.767	.940		2.943	.004		
Literasi Keuangan	.096	.014	.488	6.927	.000	.972	1.029
Faktor Demografi	.072	.032	.162	2.301	.023	.972	1.029

a. Dependent Variable: Self Attribution Bias

Sumber : Data Primer yang Diolah, 2018

Hasil uji multikolinieritas untuk variabel literasi keuangan dan faktor demografi investor dalam model regresi kedua sama-sama memperoleh nilai *tolerance* sebesar 0,972 yang berarti lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF 1,072 lebih kecil dari 10. Dengan hasil ini maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinieritas terhadap model regresi kedua dalam penelitian ini.

4.5. Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi model regresi pertama sebagai berikut :

Tabel 4.5.1 Hasil Uji Autokorelasi Model Pertama

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.516 ^a	.267	.257	1.30280	1.972

a. Predictors: (Constant), Faktor Demografi, Literasi Keuangan

b. Dependent Variable: Conservatism Bias

Sumber : Data Primer yang Diolah, 2018

Dilihat dari tabel Durbin-Watson d-lower sebesar 1.702 dan d-upper (4-1, 7602). Maka $1.702 < 1.972 < 2.2398$ (4-1.7602) dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi dalam model regresi. Sementara untuk hasil uji autokorelasi model regresi bias pengaitan diri adalah :

Tabel 4.5.2 Hasil Uji Autokorelasi Model Kedua

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.540 ^a	.291	.281	1.16297	1.994

a. Predictors: (Constant), Faktor Demografi, Literasi Keuangan

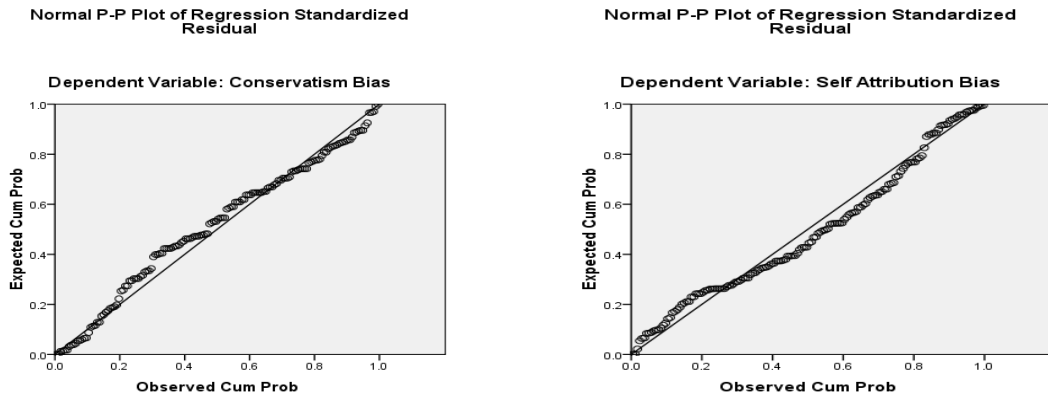
b. Dependent Variable: Self Attribution Bias

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

Dilihat dari tabel dari tabel Durbin-Watson d-lower sebesar 1.702 dan d-upper (4-1, 7602). Maka $1.702 < 1.994 < 2.2398$ (4-1.7602) dapat diambil kesimpulan tidak terjadi gejala autokorelasi dalam model regresi.

4.6. Uji Heterokedastistas dan Normalitas

Berdasarkan hasil uji grafik *scatterplot* dalam hasil uji heterokedastisitas dapat diketahui bahwa tidak terjadi heterokedastisitas disebabkan karena tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat dikatakan uji heterokedastisitas terpenuhi. Alat uji yang digunakan dalam uji normalitas dapat berupa uji statistik dengan Kolmogrov-Smirnov Z atau melihat grafik histogram dan *probability plot*. Dalam penelitian ini menggunakan *probability plot*. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika penyebaran titik plot mengikuti garis diagonal maka dikatakan normal. Hasil uji normalitas penelitian ditampilkan pada gambar dibawah ini :



Gambar 4.6 Hasil Uji Normalitas Model Pertama dan Model Kedua

4.7. Tingkat Literasi Keuangan Responden

Perhitungan level literasi keuangan responden (investor) adalah dengan cara membagi jawaban responden yang benar dengan seluruh pernyataan literasi keuangan dan dikali seratus. Chen & Volpe (1998) mengkategorikan literasi keuangan personal menjadi tiga kelompok, yaitu 1) <60% yang berarti individu memiliki pengetahuan tentang keuangan yang rendah, 2) 60%-79% yang berarti individu memiliki pengetahuan tentang keuangan yang sedang, dan 3) >80% yang menunjukkan bahwa individu memiliki pengetahuan keuangan yang tinggi. Hasil perhitungan tingkat literasi keuangan responden akan dijelaskan oleh tabel berikut :

Tabel 4.7 Tingkat Literasi Keuangan Responden

No	Sub Literasi	Tingkat Literasi		
		Rendah <60%	Sedang 60-79%	Tinggi >80%
1	Bunga		75%	
2	Inflasi			88%
3	Nilai Waktu Uang			90%
	Investasi			
4	Pernyataan 1		72,70%	
5	Pernyataan 2			88,70%
6	Pernyataan 3		78,70%	
7	Pernyataan 4			80,70%
8	Pernyataan 5		71,30%	
9	Pernyataan 6			88,70%
10	Pernyataan 7			93,40%
11	Pernyataan 8			94,00%
	Diversifikasi Resiko			
12	Pernyataan 1			88,70%
13	Pernyataan 2		74,70%	
	Perumahan			
14	Pernyataan 1			81,30%
15	Pernyataan 2			90,00%
16	Manajemen Hutang	38,70%		
	Dana Pensiun			
17	Pernyataan 1			89,40%

18	Pernyataan 2			97,40%
	Asuransi			
19	Pernyataan 1			92,70%
20	Pernyataan 2			86,40%

Sumber : Data primer yang diolah, 2018

Dari hasil penelitian dapat diketahui bahwa rata-rata investor memiliki tingkat pengetahuan yang sedang sampai tinggi untuk setiap sub literasi keuangan seperti bunga, inflasi, nilai waktu uang, resiko, investasi, asuransi, dan dana pensiun. Tingkat literasi paling rendah terdapat pada sub literasi tentang manajemen hutang yaitu sebesar 38,70% dan sub literasi dengan pemahaman tertinggi adalah dana pensiun sebesar 97,40%.

4.8. Hasil Uji Hoptesis

Data hasil uji regresi bias konservatif dan bias pengaitan diri akan dijelaskan oleh tabel berikut :

Tabel 4.10.1 Hasil Uji Regresi Linear Berganda Bias Konservatif

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.433	3.431		.709	.479
	(X1)	.114	.022	.413	5.190	.000
	(X2)	.235	.492	.038	.478	.633
	(X3)	-.303	1.078	-.025	-.281	.779
	(X4)	-.892	.684	-.121	-1.305	.194
	(X5)	.309	.577	.046	.536	.593
	(X6)	.265	.418	.061	.634	.527
	(X7)	-.094	.105	-.076	-.892	.374
	(X8)	-.323	.477	-.059	-.677	.499

a. Dependent Variable: (Y1)

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.10.1 maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y (\text{Bias Konservatif}) = 2,433 + 0,114 (\text{Literasi keuangan}) + 0,235 (\text{Gender}) - 0,303 (\text{Status pernikahan}) - 0,892 (\text{Umur}) + 0,309 (\text{Pendidikan}) + 0,265 (\text{Pengalaman investasi}) - 0,094 (\text{Sumber informasi keuangan}) - 0,323 (\text{Penilaian literasi keuangan pribadi}) + e$$

Sedangkan untuk persamaan regresi linear berganda bias pengaitan diri sebagai berikut :

Tabel 4.10.2 Hasil Uji Regresi Linear Berganda Bias Pengaitan Diri

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.862	1.949		1.468	.144
	(X1)	.124	.018	.494	6.792	.000
	(X2)	.272	.263	.076	1.036	.302
	(X3)	-.116	.578	-.017	-.201	.841
	(X4)	-.207	.365	-.048	-.567	.572
	(X5)	-.393	.307	-.100	-1.281	.202
	(X6)	.435	.223	.172	1.954	.049
	(X7)	.102	.056	.141	1.820	.051
	(X8)	-.075	.255	-.023	-.293	.770

a. Dependent Variable: (Y2)

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.10.2 maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y (\text{Bias Pengaitan Diri}) = 2,862 + 0,124 (\text{Literasi keuangan}) + 0,272 (\text{Gender}) - 0,116 (\text{Status pernikahan}) - 0,207 (\text{Umur}) - 0,393 (\text{Pendidikan}) + 0,435 (\text{Pengalaman investasi}) + 0,102 (\text{Sumber informasi keuangan}) - 0,075 (\text{Penilaian literasi keuangan pribadi}) + e$$

4.9. PEMBAHASAN

4.9.1. Pengaruh Literasi Keuangan (*Financial Literacy*) Terhadap Bias Konservatif (*Conservatism Bias*) Investor

Hasil perhitungan regresi dalam penelitian ini diperoleh bahwa variabel independen utama literasi keuangan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai ini lebih kecil dari batas toleransi kesalahan yaitu 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 dalam penelitian ini diterima, yang berarti variabel literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap bias konservatif investor di Yogyakarta. Hasil positif yang signifikan dalam regresi artinya pengaruh yang dihasilkan berbanding lurus. Semakin tinggi tingkat literasi keuangan yang dimiliki oleh investor maka kecenderungan untuk terjadi bias konservatif semakin besar. Hal ini didasari karena investor yang mengalami bias konservatif tidak bereaksi terhadap informasi dari luar dan meyakini informasi-informasi tentang keuangan dan investasi yang diketahuinya. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ateş, et al (2016) tentang “*Impact of Financial Literacy on the Behavioral Biases of Individual Stock Investors : Evidence from Borsa Istanbul*” menyebutkan bahwa level literasi keuangan dan faktor demografi investor yang lain yaitu seperti lamanya pengalaman investor berinvestasi memberikan pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya bias konservatif investor.

Dimensi literasi keuangan dalam penelitian ini mencakup aspek-aspek seperti : instrumen investasi dan pasar modal, kredit, bunga, inflasi, asuransi, serta dana pensiun. Dalam penelitian ini informasi-informasi yang didapatkan dan diketahui merupakan sumber literasi keuangan yang dimiliki oleh investor di Yogyakarta. Sedangkan, faktor demografi sebagai variabel kontrol dalam penelitian tidak memberikan penjelasan dan hubungan dengan

terjadinya bias konservatif investor di Yogyakarta. Faktor demografi tidak dapat memberikan dukungan untuk memperjelas pengaruh langsung variabel literasi keuangan terhadap bias konservatif seperti faktor tingkat pengalaman berinvestasi, tingkat pendidikan, dan tingkat literasi keuangan pribadi investor yang terjadi dalam penelitian Ates, et al (2016) terhadap investor saham individual di Bursa Istanbul. Artinya, pengaruh literasi keuangan terhadap bias konservatif investor di Yogyakarta masih dapat dipengaruhi dan dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini. Hal inilah yang menjadi catatan untuk bahan penelitian selanjutnya untuk mengidentifikasi literasi keuangan terhadap bias konservatif investor di Indonesia.

4.9.2. Pengaruh Literasi Keuangan (*Financial Literacy*) Terhadap Bias Pengaitan Diri (*Self Attribution Bias*) Investor

Hasil perhitungan regresi dalam penelitian ini diperoleh bahwa variabel literasi keuangan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai literasi lebih kecil dari batas toleransi kesalahan yaitu 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 diterima yang berarti variabel literasi keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap bias pengaitan diri investor di Yogyakarta. Pengaruh positif signifikan yaitu memiliki pengaruh satu arah yang berarti semakin tinggi tingkat literasi keuangan yang dimiliki oleh investor maka kecenderungan untuk terjadi bias pengaitan diri semakin besar.

Kuesioner penelitian menyediakan pernyataan yang sesuai dengan karakteristik bias pengaitan diri investor seperti responden percaya bahwa tanggung jawab akan mempengaruhi kinerjanya, dan responden percaya bahwa mereka mampu dan selalu bertanggung jawab terhadap pekerjaan mereka. Miller dan Ross (1975) dalam Bhandari & Deaves (2006) menyatakan bahwa bias pengaitan diri merupakan kecenderungan seseorang yang menganggap bahwa kesuksesan atau hasil yang baik sebagai kemampuan dan pengetahuan mereka sendiri, sementara menganggap kegagalan sebagai pengaruh eksternal yang berada di luar kendali mereka atau merupakan faktor ketidakberuntungan. Bias pengaitan diri menyatakan bahwa orang menginterpretasikan kesuksesan dan kegagalan secara berbeda. Dalam konteks investasi bias pengaitan diri investor bisa dicontohkan dengan sikap mengakui investor mempunyai kemampuan analisis yang bagus dan tepat terkait naik dan turunnya harga saham, investor tahu untuk memprediksi hasil *return* yang maksimal dengan resiko yang minimal. Tetapi, selain faktor kemampuan individu investor di pasar modal juga terdapat faktor-faktor penentu lain seperti mikro dan makro ekonomi yang dapat berperan di pasar modal dan harus dipertimbangkan oleh investor dalam mengambil keputusan. Oleh karena itu, literasi keuangan dalam penelitian ini dapat meningkatkan pengakuan dan keyakinan investor atas kemampuannya dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal.

Berdasarkan hasil dari beberapa penelitian seperti Deaves, et al (2010) menjelaskan fenomena bias pengaitan diri mengalami peningkatan disebabkan oleh berbagai faktor yang mempengaruhi. Faktor demografi yang memiliki pengaruh terhadap terjadinya bias pengaitan diri investor adalah tingkat pengalaman berinvestasi (Bhandari & Deaves, 2006). Hasil ini memiliki hubungan yang positif bahwa semakin lama pengalaman investasi yang dimiliki oleh investor maka semakin banyak pengetahuan dari pengalaman yang didapatkan. Karena dengan banyak pengalaman yang didapat artinya investor semakin sering mengetahui informasi-informasi dan dinamika yang terjadi di pasar saham atau bidang investasi. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Ateş, et al (2016) yang menjelaskan bahwa faktor tingkat pengalaman dapat memberikan pengaruh terhadap pengetahuan keuangan dan investasi yang dapat menyebabkan terjadinya bias pengaitan diri oleh investor di Bursa Istanbul, Turki. Faktor demografi pengalaman investasi juga dapat memiliki hubungan dengan tingkat pendidikan investor. Semakin tinggi tingkat pendidikan investor maka semakin banyak informasi serta pengalaman

investasi yang didapat melalui interaksi dengan berbagai pihak di pasar modal. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Bhandari & Deaves (2006) telah menunjukkan bahwa bias pengaitan diri dapat meningkat dengan pendidikan dan lebih tinggi tinggi dialami oleh investor yang lulusan sarjana.

Variabel literasi keuangan merupakan bahasan yang kompleks dalam penelitian ini dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap bias pengaitan diri investor di Yogyakarta. Faktor demografi dalam penelitian ini berhasil menjelaskan pengaruh literasi keuangan secara tidak langsung bahwa tingkat literasi keuangan investor di Yogyakarta juga dipengaruhi oleh lama pengalaman berinvestasi. Pengalaman berinvestasi juga disebabkan oleh tingkat pendidikan investor serta dapat meningkatkan tingkat literasi keuangan investor itu sendiri. Adapun faktor-faktor demografi yang lain belum bisa menjelaskan hubungan secara tidak langsung pengaruh literasi keuangan terhadap bias pengaitan diri investor di Yogyakarta. Hasil inilah yang akan menjadi catatan untuk penelitian selanjutnya untuk mengidentifikasi pengaruh literasi keuangan terhadap bias pengaitan diri investor di Indonesia.

5. PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji apakah ada pengaruh antara literasi keuangan (*financial literacy*) terhadap bias konservatif (*conservatism bias*) dan bias pengaitan diri (*self attribution bias*) investor di Yogyakarta. Berdasarkan hasil analisis data yang didapat melalui penyebaran kuesioner kepada investor-investor di Yogyakarta yang tergabung dalam ; (1) Komunitas Saham Pemula Yogyakarta, ; (2) BNI Sekuritas, ; (3) BEI Cabang Yogyakarta, ; (4) Phintraco Sekuritas, dan (5) Investor-investor pemula yang tergabung dalam grup Pasar Modal di universitas Yogyakarta maka telah diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap terjadinya bias konservatif investor Yogyakarta. Artinya, semakin tinggi literasi keuangan yang dimiliki oleh investor maka semakin besar kecenderungan terjadinya bias konservatif yang dialami oleh investor
2. Literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap terjadinya bias pengaitan diri investor di Yogyakarta. Artinya, semakin tinggi tingkat literasi keuangan yang dimiliki oleh investor maka semakin besar kecenderungan untuk terjadi bias pengaitan diri investor.
3. Faktor demografi merupakan hal yang penting dalam penelitian ini. Faktor demografi bukan merupakan variabel utama dalam penelitian, tetapi menjadi variabel kontrol yang berfungsi untuk mengisolasi dampak langsung dari literasi keuangan (*independen*) terhadap bias konservatif (*dependen*), dan bias pengaitan diri (*dependen*). Hasil signifikan dapat diinterpretasi dan dielaborasi dengan menguji hubungan literasi keuangan berdasarkan faktor demografi, dan hubungan bias konservatif dan pengaitan diri berdasarkan faktor demografi. Sehingga dengan hubungan tersebut secara tidak langsung dapat menjelaskan pengaruh literasi keuangan terhadap bias konservatif dan pengaitan diri investor di Yogyakarta.

5.2. Saran

Ukuran literasi keuangan mungkin bukan satu-satunya ukuran yang tepat yang dapat mengidentifikasi secara langsung pengaruhnya terhadap bias perilaku. Sangat jarang penelitian yang mengidentifikasi langsung pengaruh literasi keuangan terhadap bias perilaku investor dalam investasi. Pengaruh literasi keuangan terhadap bias perilaku investor tidak dapat di elaborasi secara langsung karena terdapat banyak faktor atau variabel yang bisa

mempengaruhi. Untuk penelitian masa depan pengujian pengaruh literasi keuangan dapat diperjelas dan ditambah dengan studi-studi empiris yang lain di berbagai literatur seperti memperjelas faktor demografi investor, dan penggunaan skala literasi keuangan investor agar penelitian yang dihasilkan lebih kompleks.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Tamimi, H. A. H. & Kalli, A. A. B., 2009. Financial literacy and investment decisions of UAE investors. *The Journal of Risk Finance*, 10(5), pp. 500-516.
- Ateş, S., Coşkun, A., Şahin, M. A. & Demircan, M. L., 2016. Impact of Financial Literacy on the Behavioral Biases of Individual Stock Investors: Evidence from Borsa Istanbul. *Business and Economics Research Journal*, 7(3), pp. 1-19.
- Ateş, S., Coşkun, A., Şahin, M. A. & Demircan, M. L., 2016. Impact of Financial Literacy on the Behavioral Biases of Individual Stock Investors: Evidence from Borsa Istanbul. *Business and Economics Research Journal*, 7(3), pp. 1-19.
- Atkinson, A. & Messy, F.-A., 2012. MEASURING FINANCIAL LITERACY: RESULTS OF THE OECD INFE PILOT STUDY. Dalam: Paris: OECD Publishing, pp. 6-58.
- Azwar, S., 1995. Gender-Based Risk Aversion and Retirement Asset Allocation. *Economic Inquiry*, 48(1).
- Azwar, S., 2012. *Reliabilitas dan Validitas*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Baddeley, M., Burke, C., Schultz, W. & Tobler, P., 2010. *Impacts of personality on herding in financial decision-making*. Cambridge: University of Cambridge, Faculty of Economics.
- Baker, H. K. & Filbeck, G., 2013. Paradigm shifts in finance Some lessons from the financial crisis. *April-Mei*, pp. 12-18.
- Barber, B. M. & Odean, T., 2001. Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *Quarterly Journal of Economics*, pp. 261-292.
- Barberis, N., Shleifer, A. & Vishny, R., 1998. A model of investor sentiment. *Journal of Financial Economics*, Volume 49, pp. 307-343.
- Bhandari, G. & Deaves, R., 2006. The demographics of overconfidence. *The Journal of Behavioral Finance*, 7(1), pp. 5-11.
- Bhandari, G. & Deaves, R., 2006. The demographics of overconfidence. *The Journal of Behavioral Finance*, 7(1), pp. 5-11.
- Bhutta, T. N. & AliShah, Z. S., 2015. Do behavioural biases impact corporate entrepreneurship, agency cost and firm performance : Evidence from developed and developing economies ?. *Pakistan Journal of Commerce & Social Sciences*, 9(3), pp. 761-798.
- Carolynne, L. J. & Richard M.S, W., 2000. Conceptualising Financial Literacy. *Business School Research Series*, Volume 7.
- Chen, G., Kim, K. A., Nofsinger, J. R. & Rui, O. M., 2007. Trading performance, disposition effect, overconfidence, representativeness bias, and experience of emerging market investors. *Journal of Behavioral Decision Making*, Volume 20, p. 425-451.
- Chen, H. & Volpe, R. P., 1998. An analysis of personal financial literacy among college students. *Financial Services Review*, 7(2), pp. 107-128.
- Collins, J. M. & O'rourke, C. M., 2010. Financial education and counseling—Still holding promise. *Journal of Consumer Affairs*, 44(3), pp. 483-498.

- Creemers, M. & Pareek, A., 2011. Can Overconfidence and Biased Self-Attribution Explain The Momentum, Reversal and Shares Issuance Anomalies? Evidence From Short-Term Institutional Investors. *SSRN Electronic Journal*.
- Deaves, R., Lüders, E. & Schröder, M., 2010. The dynamics of overconfidence: Evidence from stock market forecasters. *Journal of Economic Behavior & Organization*, Volume 75, p. 402-412.
- Deaves, R., Luders, E. & Schroder, M., 2010. The dynamics of overconfidence: evidence from stock market forecasters. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 75(3), p. 402-412.
- Ferdinand, A., 2006. *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian untuk skripsi, Tesis dan Disertai Ilmu Manajemen*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Forbes, W., 2009. *Behavioral finance*. Chichester, UK: John Wiley.
- Garman, E. T. & Fogue, R. E., 2010. *Personal Finance*. 10th penyunt. South Western-USA: Joe Sabatino.
- Ghozali, I., 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., 2007. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Empat penyunt. Semarang: Badan Penerbit Universitas diponegoro.
- Graham, J., Stendardi Jr, E. J., Myers, J. K. & Graham, M., 2002. Gender differences in investment strategies: An information processing perspective. *The International Journal of Bank Marketing*, 20(1), pp. 17-27.
- Hailwood, D., 2007. Financial Literacy and its Role in Promoting a Sound Financial System. *Reserve Bank of New Zealand*, 7(2).
- Hayat, A. & Anwar, M., 2016. *Impact of Behavioral Biases on Investment Decision; Moderating Role of Financial Literacy*. Islamabad, Pakistan, Department of Business Administration, International Islamic University Islamabad Pakistan.
- Hilary, G. & Menzly, L., 2006. *Does Past Success Lead Analysts to Become Overconfident?* [Online] Available at: <http://www.bm.ust.hk/acct/staff/DoesPastSuccess.pdf> [Diakses 30 May 2018].
- Hilgert, M. A., Hogarth, J. & Beverly, S., 2003. Household financial management: The connection between knowledge and behavior. *Federal Reserve Bulletin*, Volume 89, pp. 309-322.
- Hilgert, M. A., Hogarth, J. M. & Beverly, S. G., 2003. Household financial management: The connection between knowledge and behavior. *Federal Reserve Bulletin*, Volume 89, pp. 309-322.
- Hirschey, M. & Nofsinger, R. J., 2008. *Investment ; Analysis and Behavioral*. New York-America: McGraw-Hill/Irwin.
- Hsu, Y. & Shiu, C. Y., 2007. *The Overconfidence and Self Attribution Bias Investors in the Primary Market*. s.l., 20th Australasian Finance & Banking Conference Paper.

- Hung, A. A., Parker, A. M. & Yoong, J. K., 2009. Defining and measuring financial literacy. *RAND Working Paper Series*, Issue 708.
- Jamshidinaid, B., Chavoshani, C. & Amiri, S., 2012. The Impact of Demographic and Psychological Characteristics on the Investment Prejudices in Tehran Stock. *European Journal of Business and Social Sciences*, 1(5), pp. 41-53.
- Jappelli, T. & Padula, M., 2013. Investment in financial literacy and saving decisions. *Journal of Banking & Finance*, 37(8), pp. 2779-2792.
- Jonsson, S., Soderberg, I. L. & Wilhelmsson, M., 2017. An investigation of the impact of financial literacy, risk attitude, and saving motives on the attenuation of mutual fund investor's disposition bias. *Managerial Finance*, Volume 43, p. 282 298.
- Josef, N. & Vera, J., 2017. *Financial Literacy and Behavioral Skills: The Influence of Financial Literacy Level on Behavioral Skills*. Balkan and Eastern Europe, EBEEC Conference Proceedings.
- Kapoor, J. R., Dlabay & Hughes, R., 2014. *Personal Finance*. 11th Edition penyunt. s.l.:Mc Graw Hill.
- Kumar, S. & Goyal, N., 2016. Evidence on rationality and behavioural biases in investment decision making. *Qualitative Research in Financial Markets*, Volume 8, p. 270 287.
- Lin, H. W., 2011. Elucidating rational investment decisions and behavioral biases: Evidence from the Taiwanese stock market. *African Journal of Business Management*, Volume 5, p. 1630 1641.
- Lusardi, A. & Mitchell, O. S., 2008. Planning and financial literacy: How do women fare?. *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 98(2), p. 413–417.
- Lusardi, A. & Mitchell, O. S., 2011. Financial literacy around the world: An overview. *Journal of Pension Economics & Finance*, Volume 10, p. 497 508.
- Lusardi, A., Mitchell, O. S. & Curto, V., 2014. Financial literacy and financial sophistication in the older population. *Journal of Pension Economics and Finance*, pp. 1-20.
- Malhotra, N. K., 2004. *Marketing Research : An Applied Orientation*. 4th penyunt. New Jersey: Pearson Education.
- Miller, D. & Ross, M., 1975. Self-serving biases in the attribution of causality: Fact or fiction?. *Psychological Bulletin*, 82(2), p. 213–225.
- Mishra, K. & Metilda, M. J., 2015. A study on the impact of investment experience, gender, and level of education on overconfidence and self-attribution bias. *IIMB Management Review*, Volume 27, p. 228–239.
- Mouna, A. & Anis, A., 2015. The factors forming investor's failure: Is financial literacy a matter ? Viewing test by cognitive mapping technique. *Cogent Economics & Finance*, Volume 3, pp. 1-16.
- Mouna, A. & Jarboui, A., 2015. Financial literacy and portfolio diversification: an observation from the Tunisian stock market. *International Journal of Bank Marketing*, 33(6), pp. 808-822.

- Nguyen, T. & Schuber, A., 2012. Investment Decision and Socio Demographic Characteristic-Empirical Evidence From Germany. *International Journal of Economics and Finance*, 4(9).
- Pompian, M., 2006. *Behavioral finance and wealth management. How to build optimal portfolios that account for investor biases*. New Jersey: s.n.
- Pompian, M., 2012. *Behavior Finance and Investor Types Managing Behavior to Make Better Investment*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Remund, D. L., 2010. Financial literacy explicated: The case for a clearer definition in an increasingly complex economy. *The Journal of Consumer Affairs*, 44(2), pp. 276-295.
- Santoso, A., 2010. Studi Deskriptif Effect Size Penelitian-Penelitian Di Fakultas Psikologi Universitas Sanata Dharma. *Jurnal Penelitian*, 14(1), pp. 1-17.
- Schneider, F., J. G. & L. C., 2012. *Applied Social Psychology*. 2nd penyunt. Thousand Oaks, CA: SAGE Publications, Inc.
- Seppälä, A., 2009. *BEHAVIORAL BIASES OF INVESTMENT ADVISORS: THE EFFECT OF OVERCONFIDENCE AND HINDSIGHT BIAS*. HELSINGIN KAUPPAKORKEAKOULU: HELSINKI SCHOOL OF ECONOMICS.
- Sezer, D. & Demir, S., 2015. Investors' levels of financial literacy and cognitive ability and their relationship with psychological illusions. *Journal of Accounting & Finance*.
- Shefrin, H., 2007. *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and The Psychology of Investing*. New York: Oxford University Press.
- Shefrin, H. M. & Statman, M., 1984. Explaining investor preference for cash dividend. *The Journal of Financial Economics*, 13(2), p. 253–282.
- Singh, S., McKeown, W., Myers, P. & Shelly, M., 2005. *Literature Review on Personal Credit and Debt Families at Risk Deciding on Personal Debt*. [Online] Available at: [http://www. Google.com- personal finance](http://www.Google.com-personal-finance) [Diakses 11 June 2018].
- Sugiyono, 2005. *Metode Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono, 2010. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- TAKEDA, K., TAKEMURA, T. & KOZU, T., 2013. Investment Literacy and Individual Investor Biases: Survey Evidence in the Japanese Stock Market. *Rev Socionetwork Strat*, Volume 7, pp. 31-42.
- Tekc,e, B., Yılmaz, N. & Bildik, R., 2016. What factors affect behavioral biases? Evidence from Turkish Turkish individual stock investors. *Research in International Business and Finance*, Volume 37, p. 515–526.
- Tourani-Rad, A. & Kirkby, S., 2005. Investigation of investors' overconfidence, familiarity and socialization. *Accounting and Finance*, Volume 45, p. 283 300.
- Ullah, S., 2015. An Empirical Study of Illusion of Control and Self-Serving Attribution Bias, Impact on Investor's Decision Making: Moderating Role of Financial Literacy. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(19), pp. 109-118.

- Wagland, S. P. & Taylor, S., 2009. When it comes to financial literacy, is gender really an issue?. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 3(1), pp. 14-25.
- Yoong, J. & Ferreira, V. R. D. M., 2013. Improving financial education effectiveness through behavioural economics: OECD key findings and way forward. Dalam: s.l.:OECD, p. 1926 1982.
- Zhang, C. A., 2014. Financial advice and asset allocation of individual investors. *Pacific Accounting Review*, 26(3), pp. 226-247.