

BAB II

LANDASAN LITERATUR

2.1. Tinjauan Teoritis

2.1.1. Literasi Keuangan (*Financial Literation*)

Literasi Keuangan adalah kualitas pengambilan keputusan dan pengelolaan keuangan berdasarkan pengetahuan, keterampilan, dan keyakinan yang berpengaruh terhadap sikap dan perilaku dalam mencapai kesejahteraannya (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Tingkatan literasi keuangan terbagi menjadi empat bagian, yakni *well literate*, *sufficient literate*, *less literate*, dan *not literate*. Suatu individu dikategorikan *well literate* apabila 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. Sedangkan suatu individu dikategorikan *less literate* apabila tidak memiliki pengetahuan dan keyakinan terhadap lembaga jasa keuangan serta produk dan jasa keuangan, serta tidak memiliki keterampilan dalam menggunakan produk dan jasa keuangan (Otoritas Jasa Keuangan, 2013). Pentingnya literasi keuangan dalam perekonomian saat ini, menjadikan berbagai upaya dilakukan oleh pemerintah dalam membantu meningkatkan masyarakat khususnya kaum milenial yang *not literate* menjadi *well literate* tentang produk keuangan di era saat ini. Literasi keuangan dapat membantu konsumen dalam membuat keputusan keuangannya. Pada tingkat literasi keuangan

tertentu dibutuhkan di dalam menggunakan produk layanan keuangan digital dan mengatur resiko (Y. Shen et al., 2018).

2.1.1.1. Pengetahuan Keuangan (*Financial Knowledge*)

Pengetahuan Keuangan (*financial knowledge*) merupakan salah satu komponen dari literasi keuangan yang membuat konsumen dapat mengelola masalah keuangan serta mengevaluasi peristiwa dan berita yang mungkin mempengaruhi kesejahteraan keuangan mereka berdasarkan pengetahuan dasar tentang konsep keuangan mereka sendiri (OECD, 2016). Menurut Lusardi & Mitchell (2011), pengetahuan keuangan dan perencanaan keuangan jelas saling terkait, dan melacak pengeluaran dan penganggaran tampaknya kondusif untuk tabungan pensiun. Selain itu, pentingnya program edukasi keuangan dinilai dapat berpengaruh terhadap bertambahnya pengetahuan dan perilaku keuangan suatu individu (Kaiser et al., 2020).

2.1.1.2. Sikap Keuangan (*Financial Attitude*)

Meskipun seseorang telah memiliki kemampuan dan pengetahuan yang cukup mengenai keuangan tetap dibutuhkan suatu sikap keuangan dalam mempengaruhi keputusan mereka untuk bertindak atau tidak (OECD, 2016). Mempunyai pengetahuan keuangan yang baik tidaklah cukup, dibutuhkan sikap keuangan pertama dibentuk oleh orang tua yang suportif serta memiliki sikap keuangan yang bertanggung jawab. Untuk itu, sikap keuangan dianggap sebagai prediktor yang kuat terhadap keputusan investasi seseorang (Bona, 2018).

2.1.1.3. Keterampilan Keuangan (*Financial Skill*)

Seseorang dengan pengetahuan dasar keuangan dan keterampilan keuangan dapat memungkinkan mereka untuk mengatur pendapatan mereka secara efisien dan efektif ketika menghadapi dunia kerja. Kemampuan dalam manajemen kredit, resiko dan investasi sangat diperlukan untuk membuat mereka mampu mengatur keuangan mereka secara efektif dan sesuai dengan tujuan keuangan mereka. (Falahati et al., 2011). Seorang individu perlu memiliki pengetahuan keuangan yang cukup serta keterampilan terkait produk keuangan yang akan diinvestasikan-nya sehingga dapat lebih berhati-hati dan dapat mencapai tujuan yang diinginkannya (Thapa, 2018).

2.1.1.4. Perilaku Keuangan (*Financial Behavior*)

Perilaku keuangan ialah tindakan yang terbentuk atas situasi dan keadaan finansial mereka dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Adapun perilaku yang mampu berdampak negatif terhadap keadaan keuangan dan kesejahteraan individu tersebut seperti penundaan pembayaran tagihan, perencanaan pengeluaran yang gagal serta memilih produk keuangan tanpa membandingkannya terlebih dahulu. Untuk itu, perilaku keuangan dianggap sebagai komponen penting didalam literasi keuangan (OECD, 2016). Dikarenakan bagaimana konsumen berperilaku di dalam situasi ketika dihadapkan pada perencanaan keuangan mereka, bergantung pada tingkat pengetahuan mereka terhadap produk keuangan tersebut (Lusardi & Mitchell, 2017). Perilaku keuangan mempunyai dampak positif terhadap pengambilan keputusan, perilaku masyarakat yang lebih memilih menabung

dibandingkan investasi merupakan alarm untuk kita terhadap bencana keuangan dan semakin sadar pada keamanan keuangan kedepannya (Sudindra & Naidu, 2018).

2.1.2. Kebijakan Pemerintah (*Government Policy*)

Kebijakan pemerintah adalah faktor eksternal yang paling penting bagi investor ketika berinvestasi pada instrumen investasi apa pun di pasar modal (Joshi, 2017). Kebijakan pemerintah dalam hal ini yang berkaitan dengan peraturan yang mampu merubah mekanisme perdagangan saham seperti perubahan *lot size*, fraksi harga, *auto rejection* atas/bawah, waktu penyelesaian transaksi dan peraturan lainnya. Perkembangan perdagangan saham di pasar modal juga dipengaruhi oleh tingkat likuiditas pasar (Aduda et al., 2012). Untuk menjamin terciptanya likuiditas pasar dengan tetap terlaksananya perdagangan efek yang teratur, BEI membuat kebijakan *auto rejection* serta mempersingkat waktu penyelesaian transaksi yang semula 3 hari bursa (T+3) menjadi 2 hari bursa (T+2) (Bursa Efek Indonesia, 2015; Otoritas Jasa Keuangan, 2015). *Auto Rejection* merupakan mekanisme penolakan otomatis oleh sistem perdagangan efek yang berlaku di bursa terhadap penawaran jual dan atau permintaan beli efek bersifat ekuitas yang melampaui batasan harga atau jumlah yang ditetapkan oleh BEI (Bursa Efek Indonesia, 2016). Menurut Li et al., (2014) dengan adanya *auto-rejection* ini dapat melindungi investor dari spekulasi yang tidak diinginkan. Dimana para investor mungkin bereaksi berlebihan terhadap informasi baru terkait pasar modal yang cenderung menggiring pergerakan harga saham sesuai dengan informasi yang mereka dapatkan. Hal ini juga bertujuan mencegah terjadinya kepanikan global mempengaruhi pasar modal

serta mendorong investor untuk mau berinvestasi di pasar modal. Pada awal tahun 2020, BEI juga mengganti kebijakan *auto-rejection* pada tanggal 13 Maret 2020 melalui perihal Perubahan Batasan *Auto-rejection* yang mengatur tentang penolakan harga secara otomatis apabila telah melampaui harga penawaran tertinggi maupun terendah yang telah ditetapkan oleh bursa. Kebijakan ini dikeluarkan untuk mengatasi volatilitas yang tinggi pada pergerakan harga saham (Bursa Efek Indonesia, 2020). Adapun perubahan *auto-rejection* tersebut disajikan dalam Tabel 2.1.

Tabel 2.1.
Perubahan *Auto-Rejection* Atas dan Bawah

Harga Saham	Sebelum Perubahan		Setelah Perubahan	
	Batas Auto-Rejection Atas	Batas Auto-Rejection Bawah	Batas Auto-Rejection Atas	Batas Auto-Rejection Bawah
Rp 50 s/d Rp 200	35%	35%	35%	7%
> Rp 200 s/d Rp 5000	25%	25%	25%	7%
> Rp 5000	20%	20%	20%	7%

Sumber : BEI (2020)

Sedangkan perubahan fraksi harga saham, yaitu besaran perubahan harga yang diperbolehkan dalam transaksi jual beli saham (Otoritas Jasa Keuangan, 2019a) telah dirangkum dalam Tabel 2.2.

Tabel 2.2.
Perubahan Fraksi Harga Saham

Harga Saham	Sebelum Perubahan	Setelah Perubahan
	6 Januari 2014	2 Mei 2016
< Rp 200	Rp 1	Rp 1
Rp 200 s/d < Rp 500		Rp 2
Rp 500 s/d < Rp 2.000	Rp 5	Rp 5
Rp 2.000 s/d < Rp 5.000		Rp 10
≥ 5000	Rp 25	Rp 25

Sumber : BEI (2016)

Pada penelitian Syafrida & Adib (2015), menyimpulkan adanya peningkatan kinerja pasar modal dalam hal volume perdagangan dan nilai transaksi saham setelah adanya perubahan *lot size* dan fraksi harga. Fraksi lebih kecil menurunkan biaya perdagangan dan menguntungkan investor. Penurunan fraksi harga di Bursa Efek Indonesia merangsang investor untuk membeli saham (Satiari, 2009).

2.1.3. Pengaruh Sosial (*Social Influence*)

Dikarenakan budaya Indonesia yang masih tergolong budaya *collectivism* yang tentu berbeda dengan budaya barat. Hal ini yang menandakan bahwa masyarakat Indonesia lebih cenderung menyukai kerangka sosial yang kuat dimana individu diharapkan untuk mengikuti nilai-nilai dalam masyarakat dan kelompok di mana dia berada (Hofstede, 1980). Informasi tentang apa yang dipikirkan orang lain dan bagaimana individu tersebut bereaksi terhadap informasi ini menghampiri kehidupannya sehari-hari. Oleh karena itu, tidak mengherankan bahwa pengaruh sosial merupakan faktor eksternal yang cukup mempengaruhi pengambilan keputusan individu (Andersson, 2009). Untuk itu, investor individu cenderung membentuk suatu kelompok untuk berbagi informasi dan berbicara dengan keluarga, tetangga, kolega, dan teman tentang investasi (Nofsinger, 2005). Seorang individu suka merasakan bagian dari komunitas antar investor karena memungkinkan mereka memberikan kontribusi dalam membantu orang lain serta mendapat masukan terkait informasi pasar modal (Guirado et al., 2018). Hal ini berlaku juga apabila beberapa investor di dalam komunitas tersebut mulai membeli saham pada saham atau industri tertentu, mungkin mempengaruhi investor lain

untuk mengikuti jejak mereka (Biel et al., 2010). Pengaruh sosial yang di dalam penelitian ini adalah pengaruh dari Komunitas Pasar Modal Indonesia & Galeri Investasi. Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan kerjasama antara BEI, Perguruan Tinggi dan Perusahaan Sekuritas sehingga dapat dijadikan sarana dalam memperkenalkan Pasar Modal tidak hanya secara teori saja akan tetapi prakteknya kepada dunia akademisi (Bursa Efek Indonesia, 2013).

2.1.4. Teknologi Keuangan (*Finance Technology*)

Teknologi Keuangan / *Fintech* adalah sektor yang berkembang pesat di pasar keuangan, dimana telah berkembang menjadi area yang sangat dinamis seiring dengan peningkatan penetrasi *smartphone* dan pengurangan biaya operasional (Mohamed & Ali, 2019). Menurut Gibson (2015), *fintech* dapat mempengaruhi beberapa bidang yang berbeda di dalam sektor keuangan dimana salah satunya adalah *investment management*. *Investment Management* adalah tempat orang yang berinvestasi dalam jumlah tertentu pada sebuah akun, dimana akun tersebut mungkin terdiri dari beberapa portofolio atau dikenal dengan reksa dana, saham hingga komoditas. Dengan begitu, suatu individu mendapat akses terbuka ke pasar saham, ide – ide investasi, tren sebuah saham, dan informasi seputar saham melalui aplikasi, website maupun sosial media. *Fintech* terus mengalami perkembangan di era saat ini dikarenakan krisis keuangan yang terjadi di tahun 2008, kemajuan teknologi khususnya teknologi *smartphone*, serta berkurangnya kepercayaan konsumen terhadap pihak yang berkewajiban dan peraturan pasca krisis (Erman, 2017). Penggunaan *fintech* yang dikombinasikan dengan literasi keuangan

mempunyai potensi dalam meningkatkan kemampuan keuangan personal milenial. Untuk itu, diperlukan edukasi keuangan yang di rancang menggunakan teknologi keuangan dalam membantu memastikan kesejahteraan keuangan yang lebih baik (Yakoboski et al., 2018).

2.1.4.1. *Fintech Investment Management*

Menurut DSRResearch (2019), *investment management* merupakan platform yang mengakomodasi kebutuhan pengguna dalam mengalokasikan dananya untuk membeli beberapa jenis komoditas seperti emas, reksa dana, saham dan pinjaman berjangka. Beberapa *fintech* mengintegrasikan pelayanan ini dengan situs populer seperti *online market place* atau dompet digital dalam meningkatkan daya tarik mereka. Kehadiran *fintech investment management* diharapkan dapat memberikan pilihan produk keuangan yang sesuai dengan kemampuan dan kapabilitas dari konsumen-nya itu sendiri. Selain itu juga memberikan kemudahan bagi investor untuk dapat memperdagangkan saham dan mengakses database secara *real-time* (Partridge & Ho, 2003). Adapun kategori model bisnis baru dari *investment management* menurut International Organisation of Securities Commissions (2017), terbagi menjadi :

- *Comparison Websites*

Website yang menyediakan komparasi harga dan fitur dari produk investasi sebelum melakukan investasi.

- *Financial Aggregator Platforms*

Memberikan gambaran umum agar mendapatkan kontrol yang lebih baik terhadap investasi mereka dengan konsolidasi beberapa akun investasi melalui beberapa institusi keuangan.

- *Robo-advisors*

Robo-advisors memberikan saran berdasarkan algoritma yang menggunakan informasi yang diberikan oleh investor untuk menentukan toleransi resiko dan mengusulkan portofolio investasi berdasarkan hal tersebut.

- *Social Trading and Investing Platforms*

Memungkinkan konsumen untuk terhubung dengan investor lainnya dan mengikuti strategi investasi mereka. Platform ini mengkombinasikan sosial media, integrasi informasi dan interaksi sosial dengan *trading* secara *online*.

- *Social Media Sentiment Analysis, Research and Networking*

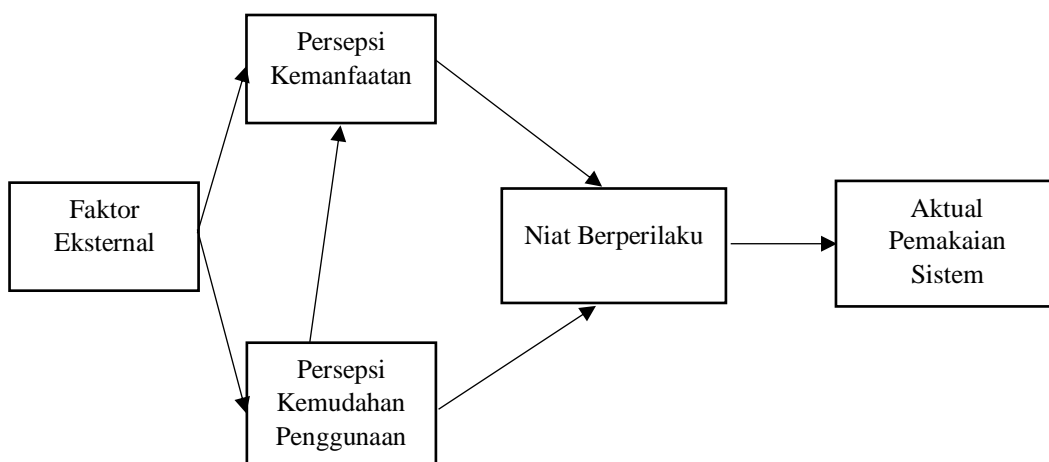
Platform ini berfokus pada menghasilkan dan mengagregasi kecerdasan buatan dalam membantu institusi keuangan (bank, pengelola investasi global, platform investasi) dan investor individu dalam membuat keputusan investasi mereka

2.1.5. Model Penerimaan Teknologi (*Technology Acceptance Model*)

Technology Acceptance Model (TAM) awalnya diciptakan oleh Davis pada tahun 1985. (Davis, 1985) menyarankan bahwa motivasi pengguna dapat dijelaskan oleh tiga faktor, yaitu persepsi kemudahan penggunaan (*perceived ease of use*), persepsi kemanfaatan (*perceived usefulness*), & sikap terhadap penggunaan sistem (*attitude toward using the system*). Akan tetapi pada penelitian berikutnya

didapatkan bahwa kemudahan penggunaan (*perceived ease of use*) dan persepsi kemanfaatan (*perceived usefulness*) memiliki pengaruh langsung pada niat perilaku, sehingga menghilangkan kebutuhan akan variable sikap terhadap penggunaan sistem (*attitude toward using the system*) (Davis et al., 1989). Meski terdapat berbagai model untuk memprediksi penerimaan pengguna teknologi, hanya *Technology Acceptance Model* (TAM) yang paling banyak menarik perhatian komunitas sistem informasi (Chuttur, 2009). Dengan demikian, sangat penting bagi siapa pun yang mau mempelajari penerimaan pengguna terhadap teknologi untuk memiliki pemahaman tentang TAM. Meskipun terdapat teori lain seperti UTAUT (*Unified Theory of Acceptance and Use of Technology*) yang memiliki tingkat varians yang cukup tinggi yaitu 69% (Samaradiwakara & Gunawardena, 2014). UTAUT sendiri dikembangkan oleh Venkatesh et al. (2003) dengan variabel independen yang terdiri dari *performance expectancy*, *effort expectancy*, *social influence* dan *facilitating condition* yang berpengaruh langsung ke intensi berperilaku dengan 4 variabel moderatornya (usia, jenis kelamin, pengalaman dan kesukarelaan). Pengaruh variabel moderasi yang signifikan dari pengalaman, kesukarelaan, jenis kelamin, dan usia dikonfirmasi sebagai fitur integral UTAUT (Venkatesh et al., 2003). Peran jenis kelamin memoderasi hubungan paling signifikan dalam model UTAUT, terutama efeknya pada *performance expectancy* pada niat perilaku penggunaan (Afonso et al., 2012). Namun terdapat beberapa variabel moderator di dalam teori tersebut yang tidak dibutuhkan dalam penelitian ini seperti umur, jenis kelamin dan pengalaman yang mungkin membuat teori UTAUT tidak sesuai diaplikasikan pada penelitian ini.

Dikarenakan penelitian ini akan berfokus pada kalangan milenial yang rentang usianya sudah ditentukan serta tidak melihat jenis kelamin maupun pengalamannya menggunakan aplikasi melainkan perilaku investasinya. Hal ini yang membuat peneliti menggunakan teori TAM. TAM sendiri memiliki melewati beberapa iterasi sejak TAM pertama kali diciptakan. Berikut modifikasi dari TAM seperti yang digambarkan pada Gambar 2.1.



Sumber : *TAM Theory* (Venkatesh & Davis, 1996)
Gambar 2.1. *Technology Acceptance Model (TAM)*

Seperti yang terlihat pada Gambar 2.1., TAM menggunakan 2 keyakinan bahwa seseorang mengadopsi teknologi yaitu persepsi kemanfaatan (*perceived usefulness*) dan persepsi kemudahan penggunaan (*perceived ease of use*). Harus ditekankan bahwa persepsi kemanfaatan dan persepsi kemudahan penggunaan adalah penilaian subjektif seseorang terhadap kinerja dan upaya, masing-masing, dan tidak mencerminkan realitas objektif (Davis, 1989). TAM telah banyak digunakan pada teori adopsi teknologi keuangan pada penelitian sebelumnya seperti menentukan niat seseorang melakukan perdagangan saham online / algoritma hingga memutuskan melakukan perdagangan saham online / algoritma di Thailand

(Jantarakolica & Jantarakolica, 2018), menjelaskan masalah mendasar pada penerimaan perdagangan saham online dan juga memprediksi niat pengguna untuk mengadopsi platform online (Abroud et al., 2013) serta adopsi layanan *fintech* (Chuang et al., 2016). Selain itu, TAM tidak hanya digunakan untuk mengetahui alasan adopsi teknologi tetapi hingga penggunaan aktualnya. Hal ini didukung dengan penelitian mencoba menjelaskan tingkat penggunaan internet sebagai penawaran layanan keuangan (McKechnie et al., 2006) dan menyelidiki adopsi layanan keuangan seluler dari sudut pandang konsumen serta dampak penggunaan layanan keuangan seluler pada kemampuan keuangan (Yoo & Fisher, 2017). Untuk itu, pada penelitian ini hanya berfokus pada faktor yang mempengaruhi perilaku investasi saham milenial ketika menggunakan aplikasi *fintech asset management* sehingga tidak memerlukan variabel niat menggunakan karena responden sudah menggunakan teknologi tersebut.

2.1.5.1. Persepsi Kemanfaatan (*Perceived Usefulness*)

Persepsi kemanfaatan didefinisikan sebagai sejauh mana seseorang percaya bahwa menggunakan teknologi informasi akan meningkatkan kinerja pekerjaannya (Venkatesh & Bala, 2008; Venkatesh & Davis, 1996).

2.1.5.2. Persepsi Kemudahan Penggunaan (*Perceived Ease of Use*)

Persepsi kemudahan penggunaan didefinisikan sebagai tingkat dimana seseorang percaya bahwa menggunakan suatu teknologi informasi tidak membutuhkan upaya yang keras (Venkatesh & Bala, 2008; Venkatesh & Davis, 1996). Persepsi kemudahan penggunaan dari suatu inovasi teknologi telah

ditemukan sebagai salah satu faktor keberhasilan untuk inovasi itu (Ramayah & Ignatius, 2005).

2.1.6. Saham

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer dan merupakan salah satu instrument investasi di pasar modal Indonesia selain reksadana & obligasi (Otoritas Jasa Keuangan, 2019a). Meskipun resiko investasi di saham tinggi, imbal hasil yang dihasilkan juga tinggi yang tentu menarik investor untuk tetap berinvestasi di saham (Liivamägi, 2016; Masoud, 2013). Selain itu pasar saham juga memainkan peranan penting dalam pertumbuhan industri dan perdagangan di suatu negara yang pada akhirnya memengaruhi perekonomian negara tersebut (Akhtar & Das, 2019; Raut et al., 2018; Sivaramakrishnan et al., 2017). Menurut OJK (2019), saham ialah bukti penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) ke dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas, sehingga pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, dan aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menurut OJK (2019), terdapat keuntungan dan resiko ketika berinvestasi di saham. Adapun keuntungan investasi saham pada dasarnya terdiri dari 2, yaitu:

- Dividen

Pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan kepada investor atas keuntungan yang telah dihasilkan oleh perusahaan dan dilakukan setelah mendapat persetujuan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

- *Capital Gain*

Keadaan dimana investor membeli suatu saham dengan harga lebih rendah dibandingkan harga jualnya.

Sedangkan resiko ketika melakukan investasi di saham terbagi menjadi :

- *Capital Loss*

Keadaan dimana investor menjual suatu saham dengan harga lebih rendah dibandingkan harga belinya.

- Risiko Likuidasi

Adanya resiko berinvestasi pada perusahaan yang kedepannya dinyatakan bangkrut oleh pengadilan sehingga pemegang saham mungkin hanya mendapat pengembalian berupa hasil penjualan kekayaan perusahaan hingga tidak memperoleh hasil apapun dari proses likuidasi perusahaan tersebut.

2.1.7. Perilaku Investasi Saham

Perilaku penggunaan dapat diartikan dalam suatu intensitas pengguna dalam menggunakan suatu teknologi informasi. Dimana perilaku tersebut sangat bergantung pada evaluasi pengguna tersebut (Venkatesh et al., 2003). Investasi didefinisikan sebagai sebuah kegiatan yang dilakukan atau dilangsungkan dengan memanfaatkan kas yang ada pada masa saat ini atau sekarang. Hal tersebut ditujukan agar bisa memiliki dan memperoleh imbal hasil yang lebih besar di masa depan (Horne, 2002). Menurut Tandelilin (2010), investasi bertujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang dengan menanamkan sejumlah dana pada saat ini. Terdapat 2 jenis investor saham yaitu investor institusional dan

investor individu atau biasanya dikenal sebagai investor ritel. Investor institusional adalah suatu organisasi atau perusahaan yang menyimpan dan mengelola portfolio dari aset mereka untuk kepentingan mereka sendiri maupun orang lain. Yang termasuk dalam investor institusional adalah perusahaan investasi / sekuritas, perusahaan asuransi, perbankan, dan perusahaan yang mengelola dana pensiun. Investor individu memperdagangkan (membeli / menjual) sekuritas berdasarkan akun personal mereka sendiri. Biasanya mereka membeli dan menjual dalam jumlah yang lebih sedikit dibandingkan investor institusional (Byrne, 2019). Dalam penelitian ini akan fokus terhadap generasi milenial selaku investor individu / ritel. Hubungan antara literasi keuangan dengan investasi ialah individu yang memiliki tingkat literasi keuangan yang rendah akan menginvestasikan uang mereka ke produk keuangan tradisional / perbankan karena tidak memiliki pengetahuan tentang produk keuangan lainnya (Bhushan, 2014). K. T. Kim et al. (2017) generasi milenial yang tidak dilengkapi pemahaman serta mengetahui implikasi dari keputusan keuangan mereka saat ini tentu akan berdampak pada kesejahteraan finansial jangka pendek dan panjang mereka. Rendahnya literasi keuangan tentu harus menjadi perhatian khusus dalam meningkatkan edukasi keuangan bagi milenial. Adanya hubungan antara edukasi keuangan yang berpengaruh positif terhadap keputusan keuangan jangka panjang dan keputusan jangka pendek (Kim & Seay, 2019). Selain itu tingkat literasi keuangan juga mempengaruhi tingkat partisipasi dalam pasar saham (Arts, 2018). Individu membentuk portofolio mereka dan mengambil keputusan keuangan mereka tergantung pada kemampuan keuangan mereka. Untuk individu yang memiliki literasi keuangan yang rendah,

akan mempersepsikan biaya yang tinggi untuk dapat berinvestasi di saham dan berpengaruh terhadap tingkat partisipasi mereka (Christelis et al., 2010). Selain itu, tingkat pengetahuan keuangan dan sumber informasi yang didapatkan individu tersebut berpengaruh pada diversifikasi portfolio saham mereka ketika berinvestasi (Abreu & Mendes, 2010). Ketika melakukan diversifikasi portfolio saham, tentu akan berdampak pada perilaku investasi mereka berdasarkan jangka waktu yang dilakukan untuk meminimalkan resiko investasi (Abramov et al., 2015). Adapun perilaku rasional seorang investor dalam investasi saham terbagi menjadi investor dan spekulator (Ahirrao & Ahirrao, 2014). Bila seseorang bersikap sebagai investor, berarti dividen-lah yang diharapkan. Sedangkan apabila investor tersebut tidak mampu menganalisis semua informasi yang disajikan, maka investor tersebut cenderung menjadi spekulator dengan mengharapkan *capital gain* (Otoritas Jasa Keuangan, 2019a). Kecenderungan spekulator dalam memperhatikan faktor makro seperti isu, rumor, politik, konspirasi insider trading, regulasi, dan anomali pasar membuat mereka memiliki perilaku spekulatif dalam mendapatkan keuntungan jangka pendek (Septyato & Adhikara, 2013). Investasi secara rasional didasarkan pada pengetahuan tentang pola harga saham di masa lalu. Dari pengetahuan tersebut, dimungkinkan untuk menghitung probabilitas pengembalian di masa depan. Spekulasi murni didasarkan pada harapan bahwa harga di masa depan akan lebih tinggi tanpa mempertimbangkan hal lain (Ahirrao & Ahirrao, 2014). Bila dibandingkan antara investor dan spekulator menurut Ranganatha & Madhumathi (2006), maka perbedaannya bisa dilihat dari:

1. Karakteristiknya, investor mempunyai *time frame* jangka panjang (> 1 tahun), sedangkan spekulator memiliki *time frame*-nya berjangka pendek (< 1 tahun). Sehingga tingkat resiko cenderung lebih tinggi dibandingkan investor.
2. Secara strategi, analisis yang biasanya dipergunakan investor ketika ingin membeli saham ialah menggunakan analisis fundamental sehingga dapat menilai harga wajar (*fair value*) dari suatu perusahaan efek. Sedangkan spekulator cenderung menggunakan analisis teknikal dalam membeli saham yang dianggap mencapai harga terendah (*under value*) dan memilih saham yang harganya cukup bergejolak.
3. Tujuan investor ialah mendapatkan pengembalian berupa dividen dan *capital gain*, yang tentu berbeda dengan spekulator yang mengharapkan pengembalian berupa *capital gain* saja.

2.1.7.1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental diasumsikan seperti masuk ke dalam ekonomi dari perusahaan itu sendiri, seperti memahami data penjualan dan keuntungan perusahaan serta faktor – faktor eksternal yang berpengaruh terhadap perusahaan tersebut seperti politik, regulasi dan tren dari industri perusahaan tersebut (Mladjenovic, 2013). Prinsip dari analisis fundamental adalah membeli saham dengan fundamental baik pada harga yang wajar atau di bawah harga wajar-nya (Otoritas Jasa Keuangan, 2019a). Dalam melakukan analisis fundamental, umumnya calon investor melihat 5 kategori rasio keuangan perusahaan (rasio

likuiditas, rasio aktivitas, rasio rentabilitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar) (Otoritas Jasa Keuangan, 2019a).

2.1.7.2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal mencoba untuk memahami bagaimana suatu harga saham bergerak berdasarkan perilaku pasar dan dibuktikan berdasarkan data statistik pasar (biasanya data ditunjukkan dalam bentuk grafik, harga dan volume perdagangan). Analisis teknikal tidak mencoba untuk mencari tahu nilai dari suatu investasi, melainkan untuk mengetahui ke mana harga dari saham atau trend pergerakan atas investasi tersebut (Mladjenovic, 2013). Secara umum, analisis teknikal dapat dibagi menjadi 3 kategori, yaitu analisis *chart pattern*, *candlestick pattern* dan analisis teknikal modern (Otoritas Jasa Keuangan, 2019a).

2.1.8. Kalangan Milenial

Milenial dikatakan sebagai generasi yang paling mengerti perihal teknologi dikarenakan sering terpapar oleh teknologi semasa hidupnya. Akan tetapi, milenial memiliki kebiasaan yang dalam menghabiskan pendapatannya dengan cepat untuk membeli kebutuhannya karena mudah tertarik pada iklan virtual seperti kupon maupun diskon (Moreno et al., 2017). Milenial ialah orang yang lahir diantara tahun 1980 – 2000 diantara lain berusia 20 – 40 tahun di Tahun 2020 (Pyoria et al., 2015; Smith & Nichols, 2015; Zloch, 2015).. Kenyataan bahwa generasi Y / milenial hidup dalam keberadaan teknologi atau perkembangan teknologi tidak terelakkan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang mengungkapkan bahwa rata-rata tingkat penggunaan ponsel dan internet milenial mencapai 90% (Badan Pusat Statistik,

2019). Hal ini semakin mempermudah mereka menggunakan layanan *fintech*. Kehadiran *fintech* mungkin menghadirkan kenyamanan yang mungkin mempengaruhi keputusan keuangan dan perilaku keuangan. Akan tetapi, dengan adanya kenyamanan tersebut dapat membuat milenial dapat dengan mudah memindahkan uang yang dimilikinya ke tempat lain yang menyebabkan individu tersebut mengeluarkan uang lebih rutin dan banyak (GLEC, 2018).

2.2. Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa penelitian terdahulu yang akan menjadi rujukan maupun bahan masukan dalam penelitian ini serta menjadi perbandingan akan variabel yang diteliti terhadap niat investasi menggunakan aplikasi *fintech investment management* hingga perilaku investasi dari para milenial akan disajikan ke dalam bentuk Tabel 2.3.

Tabel 2.3.
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun) & Judul Penelitian	Variabel Independen	Variabel Dependen	Metode Penelitian
1	Hamza & Arif (2019). <i>Impact of Financial Literacy on Investment Decisions: The Mediating Effect of Big-Five Personality Traits Model</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Financial Knowledge</i> 2. <i>Financial Skills</i> 3. <i>Financial Attitude</i> 4. <i>Financial Behaviour</i> 	<i>Investment Decisions</i> Variabel Mediator: <i>Five-factor personality (Openness, Conscientiousness, Extraversion, Agreeableness, Neuroticism)</i>	<i>Partial Least Square - SEM</i>

Hasil Penelitian : Adanya pengaruh positif dan signifikan antara literasi keuangan dengan *investment decisions* dan 3 faktor kepribadian (*agreeableness, extraversion dan openness*). Literasi keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *neuroticism*, dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *conscientiousness*. Di sisi lain, *agreeableness, conscientiousness, dan extraversion* tidak mempunyai dampak signifikan sebagai mediator antara literasi keuangan dan *investment decision*, sedangkan *neuroticism dan openness* mampu berperan sebagai mediator yang signifikan.

2	<p>Jantarakolica & Jantarakolica (2018) <i>Acceptance of Financial Technology in Thailand: Case Study of Algorithm Trading</i></p>	<p>1. <i>Perceived Usefulness</i> 2. <i>Perceived Easy of Use</i> 3. <i>Perceived Risk</i> 4. <i>Trust</i> 5. <i>Injunctive Norms</i> 6. <i>Descriptive Norms</i> 7. <i>Perceived Behavioral Control</i> 8. <i>Subjective Norms</i> 9. <i>Attitude Toward Technology</i></p>	<p>Pemilihan Trading Channel</p>	<p><i>SEM & Generalized Linear Regression Model (GLM) Logit</i></p>
---	--	--	----------------------------------	---

Hasil Penelitian : *Attitude toward technology, subjective norms, perceived risk, dan trust* terhadap perdagangan saham adalah faktor yang menentukan niat untuk menggunakan dan perilaku menggunakan trading saham tersebut. Namun, *attitude toward technology*, sangat ditentukan oleh *perceived easy of use* yang juga memainkan peran penting dalam menentukan niat dan perilaku menggunakan trading online sementara *trust* pada investor terhadap algoritma perdagangan saham sebagai strategi perdagangan merupakan faktor utama dalam menentukan *perceived behavioral control* yang juga merupakan faktor utama dalam menentukan apakah akan berinvestasi menggunakan algoritma trading tersebut. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa investor Thailand tidak takut trading algoritma karena tergolong teknologi baru tetapi mereka takut akan strategi trading yang baru.

No	Peneliti (Tahun) & Judul Penelitian	Variabel Independen	Variabel Dependen	Metode Penelitian
----	-------------------------------------	---------------------	-------------------	-------------------

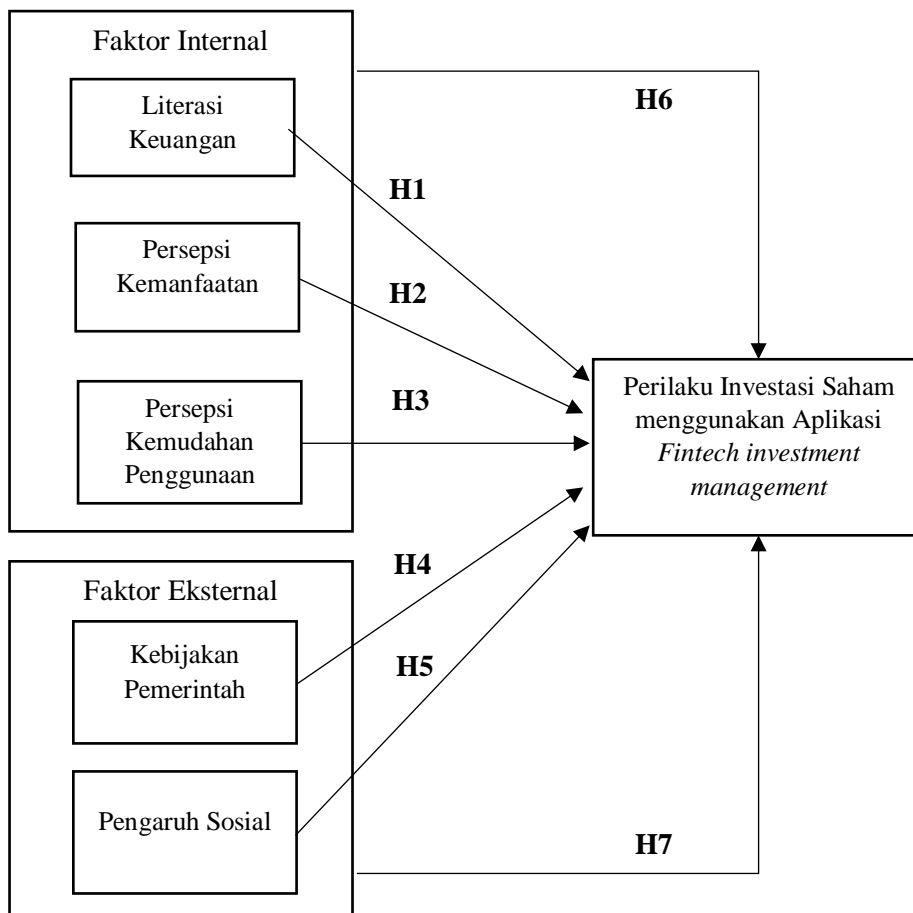
3	K. T. Kim et al. (2017) <i>Financial Literacy and Financial Decisions of Millennials in the United States</i>	1. <i>Objective Financial Knowledge</i> 2. <i>Subjective Financial Knowledge</i> 3. <i>Financial Education</i> 4. <i>Control Variables (Age, Gender, Race, Marital Status, Presence of Dependent Child, Employment Status, Education, & Household Income)</i>	<i>Long-Term Financial Behaviour dan Short-Term Financial Behaviour</i>	<i>Ordered Logit Regression Analysis</i>
Hasil Penelitian : Milenial yang tidak dilengkapi pemahaman dan evaluasi yang cukup terhadap implikasi dari keputusan keuangan mereka saat ini akan berpengaruh terhadap kesejahteraan keuangan mereka. Baik tentang keputusan dalam jangka pendek maupun jangka panjang.				
4	Henager & Cude (2016) <i>Financial Literacy and Long- and Short-Term Financial Behaviour in Different Age Groups</i>	1. <i>Age Groups</i> 2. <i>Control Variables (Gender, Race, Marital Status, Presence of Children, Employment Status, Education & Income)</i> 3. <i>Subjective Financial Knowledge</i> 4. <i>Objective Financial Knowledge</i> 5. <i>Subjective Financial Ability</i>	<i>Long-Term Financial Behaviour dan Short-Term Financial Behaviour</i>	<i>Ordered Logistic Regression</i>
Hasil Penelitian : <i>Objectivedan subjective financial knowledge</i> berpengaruh positif terhadap perilaku keuangan jangka panjang dan jangka pendek. <i>Subjective financial knowledge</i> atau <i>confidence</i> lebih berpengaruh pada perilaku keuangan jangka pendek dan panjang pada kelompok usia muda. Sedangkan pada kelompok usia tua, <i>objective financial knowledge</i> lebih berpengaruh terhadap perilaku keuangan jangka panjang dibandingkan lainnya.				
No	Peneliti (Tahun) & Judul Penelitian	Variabel Independen	Variabel Dependen	Metode Penelitian

5	Shanmugham & Ramya (2012) <i>Impact of Social Factors on Individual Investors' Trading Behaviour</i>	1. <i>Social Interactions</i> 2. <i>Media</i> 3. <i>Internet</i> 4. <i>Perceived Behavioral Control</i> 5. <i>Subjective Norms</i> 6. <i>Attitude Toward Trading</i>	<i>Trading Behaviour (Trading Frequency)</i>	<i>Multiple Regression Analysis</i>
<p>Hasil Penelitian : Diantara faktor-faktor sosial, interaksi sosial ditemukan memiliki dampak paling besar pada sikap terhadap trading. Adanya korelasi positif yang kuat antara sikap, <i>perceived control behaviour</i> dan niat terhadap <i>trading</i> sedangkan norma subyektif ditemukan berhubungan negatif dengan niat terhadap <i>trading</i>. Korelasi positif yang sangat tinggi ditemukan antara niat terhadap trading dan perilaku trading. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa faktor sosial yaitu interaksi sosial dan media mempengaruhi perilaku trading (frekuensi perdagangan) investor individu.</p>				

Sumber : Penelitian Terdahulu dan Olahan Peneliti (2020)

2.3. Rerangka Konseptual

Berdasarkan pada rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka penelitian ini akan menguji pengaruh dari faktor eksternal dan faktor internal terhadap perilaku investasi milenial dengan adanya adopsi *fintech investment management*. Perdagangan di pasar modal melalui aplikasi *fintech investment management* diasumsikan sebagai suatu teknologi sehingga pada penelitian ini melakukan pengembangan terhadap teori TAM (*Technology Acceptance Model*) sebagai dasar dari adopsi *fintech asset management*. Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.2.



Sumber : Venkatesh & Davis (1996) & Penelitian Terdahulu

Gambar 2.2. Pengembangan Kerangka Konseptual

2.4. Hipotesis

Berdasarkan tinjauan teoritis, penelitian terdahulu dan rerangka konseptual di atas, maka hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

Jika tingkat literasi keuangan seseorang tinggi tentu akan mendorong individu tersebut untuk melakukan investasi pada berbagai produk keuangan seperti reksadana, saham, obligasi, dana pensiun dan komoditas dan cenderung lebih berisiko dibandingkan yang memiliki tingkat literasi rendah yang cenderung memilih untuk menabung di bank dan memilih investasi yang aman (Bhushan, 2014). Selain itu, literasi keuangan dapat membantu mereka dalam mempersiapkan

diri ketika berhadapan dengan ketidakstabilan makroekonomi dalam menentukan strategi dan pilihan investasi mereka (Stavrova, 2014). Maka hipotesis literasi keuangan dikembangkan menjadi:

H1 : Terdapat Pengaruh Signifikan antara Literasi Keuangan dengan Perilaku Investasi Menggunakan *Fintech Investment Management*

Individu yang ingin mencapai kesejahteraan di masa yang akan datang melalui investasi di pasar modal tentu ingin memiliki perasaan positif dalam menggunakan perdagangan saham online dalam meningkatkan efisiensi dan efektivitas dalam perdagangan mereka (Singh & Malhotra, 2016). Persepsi kemanfaatan terkait dengan aplikasi *investment management* yaitu hadirnya beberapa fitur tambahan seperti *robo-trading*, *social trading*, *charting* dan lainnya sehingga upaya yang diperlukan suatu individu dalam melakukan analisa suatu perusahaan diringankan, sehingga mereka tertarik menggunakan aplikasi tersebut.

H2 : Terdapat Pengaruh Signifikan antara Persepsi Kemanfaatan dengan Perilaku Investasi Menggunakan *Fintech Investment Management*

Dengan pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana menggunakan *trading* saham online, investor akan menganggap *trading* saham online itu mudah, kemudian, persepsi mereka tentang kegunaannya akan menjadi lebih baik. Akibatnya, niat mereka untuk menggunakan *trading* saham online akan meningkat atau bahkan melakukan *trading* saham online lebih sering (Jantarakolica & Jantarakolica, 2018). Persepsi kemanfaatan dan kemudahan penggunaan dinilai berpengaruh terhadap tingkat adopsi suatu aplikasi smartphone dibandingkan penggunaan laptop/komputer (Roy, 2017). Persepsi kemudahan penggunaan

didalam penelitian ini terkait dengan tampilan yang ramah pengguna serta kemudahan akses aplikasi *investment management* melalui *smartphone*. Ketika konsumen memahami bahwa untuk menggunakan suatu teknologi memerlukan upaya yang sedikit, dapat diakses dimana saja dan memiliki tampilan antarmuka yang menarik cenderung membuat mereka tertarik untuk memakainya dalam investasi saham.

H3 : Terdapat Pengaruh Signifikan antara Persepsi Kemudahan Penggunaan dengan Perilaku Investasi Menggunakan *Fintech Investment Management*

Kebijakan pemerintah seperti perubahan reduksi *lot size* yang semula 500 lembar menjadi 100 lembar mengurangi *entry barrier* bagi investor di pasar modal (Yuditya, 2015). Hal ini tentu semakin mempermudah investor untuk berinvestasi di pasar modal karena modal yang dibutuhkan lebih rendah dibandingkan sebelumnya. Apabila terdapat kebijakan pemerintah maupun regulasi terkait mekanisme perdagangan berpengaruh terhadap perilaku investasi milenial.

H4 : Terdapat Pengaruh Signifikan antara Kebijakan Pemerintah dengan Perilaku Investasi Menggunakan *Fintech Investment Management*

Venkatesh et al. (2003) mendefinisikan pengaruh sosial sebagai sejauh mana seorang individu menganggap sistem baru itu penting, sehingga pihak lain percaya dia harus menggunakan sistem tersebut. Jika seseorang menyarankan sistem itu berguna, orang lain dapat percaya bahwa hal tersebut berguna untuk dirinya sendiri dan memiliki niat untuk menggunakan sistem tersebut (Venkatesh & Davis, 2000). Pengaruh dari orang lain terhadap suatu individu untuk melakukan suatu perilaku (Pantano & Di Pietro, 2012). Dalam hal ini apabila suatu individu

berada dalam suatu komunitas pasar modal, tentu akan dipengaruhi oleh lingkungannya dalam menentukan jangka waktu investasi milenial tersebut.

H5 : Terdapat Pengaruh Signifikan Pengaruh Sosial dengan Perilaku Investasi Menggunakan *Fintech Investment Management*

Peneliti telah mengkategorikan literasi keuangan, persepsi kemanfaatan dan persepsi kemudahan penggunaan ke dalam faktor internal. Sedangkan kebijakan pemerintah dan pengaruh sosial ke dalam faktor eksternal. Dimana kedua faktor ini akan dilakukan pengujian secara terpisah untuk mendapatkan pemahaman terkait faktor mana yang berpengaruh lebih dominan dalam memprediksi perilaku investasi milenial dalam menggunakan aplikasi *fintech investment management*.

H6 : Terdapat Pengaruh Signifikan antara Faktor Internal dengan Perilaku Investasi Menggunakan *Fintech Investment Management*

H7 : Terdapat Pengaruh Signifikan antara Faktor Eksternal dengan Perilaku Investasi Menggunakan *Fintech Investment Management*