



Behavioral finance dalam pengambilan keputusan keuangan pada umkm di Provinsi Bali

Komang Agus Rudi Indra Laksmana

Universitas Mahendradatta

ilaksmana70@gmail.com

Info Artikel :

Diterima :

5 Maret 2024

Disetujui :

20 Maret 2024

Dipublikasikan :

30 Maret 2024

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji peranan perilaku keuangan (*behavioral finance*) pelaku UMKM di provinsi Bali dalam membuat keputusan keuangan baik keputusan pembiayaan, investasi dan kebijakan distribusi laba. Penelitian ini menggunakan rancangan penelitian kuantitatif, yang berlandaskan pada paradigma positivisme. Penelitian ini dilakukan terlebih dahulu dengan menggunakan wawancara mendalam (*indepth interview*) sejak melakukan survey awal dan melakukan penyebaran kuesioner kepada para responden dan selanjutnya melakukan perhitungan tiga rasio keuangan untuk menilai kualitas keputusan keuangan. Selanjutnya dilakukan analisis kuantitatif berdasarkan analisis multivariate menggunakan model persamaan struktural atau *SEM (structural equation modeling)* berbasis *Partial Least Square (PLS)*. Responden yang dipilih dalam penelitian adalah berasal dari UMKM sektor riil yang mendapatkan pembiayaan dari sektor perbankan sebanyak 212 UMKM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *behavioral finance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan keuangan perusahaan dinyatakan negatif dan signifikan. Dapat disimpulkan bahwa peningkatan *Behavioral Finance* yang diukur dengan *Overconfidence*, *Representativeness*, *Herding*, *Anchoring*, *Cognitive Dissonance*, *Regret Aversion*, *Gambler's Fallacy*, *Mental Accounting*, *Hindsight* dapat menurunkan kualitas keputusan keuangan yang diukur dengan rasio hutang terhadap aset, rasio struktur modal dan *retention ratio*.

Kata kunci: Perilaku keuangan, Keputusan keuangan, UMKM, Rasio keuangan

ABSTRACT

This study examines the role of behavioral finance of MSMEs in Bali province in making financial decisions, both financing decisions, investment and profit distribution policies. This study uses a quantitative research design, which is based on the positivist paradigm. This study was conducted first using in-depth interviews since conducting the initial survey and distributing questionnaires to respondents and then calculating three financial ratios to assess the quality of financial decisions. Furthermore, a quantitative analysis was carried out based on multivariate analysis using a structural equation model or SEM (structural equation modeling) based on Partial Least Square (PLS). The respondents selected in the study came from real sector MSMEs that received financing from the banking sector as many as 212 MSMEs. The results of the study showed that behavioral finance had a negative and significant effect on the company's financial decisions, which were stated as negative and significant. It can be concluded that the increase in Behavioral Finance as measured by Overconfidence, Representativeness, Herding, Anchoring, Cognitive Dissonance, Regret Aversion, Gambler's Fallacy, Mental Accounting, Hindsight can reduce the quality of financial decisions as measured by the debt to asset ratio, capital structure ratio and retention ratio.

Keywords: Behavioral finance, Financial decision, MSMEs, Financial ratio



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Arka Institute. Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi Creative Commons Attribution NonCommercial 4.0 International License.
(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>)

PENDAHULUAN

Penciptaan nilai ekonomis perusahaan bermula pada keputusan keuangan sebagai elemen dasar dan terbesar (Hall dalam Siallagan, 2020). Fenomena keputusan keuangan dapat dijelaskan dengan lebih baik melalui model yang mengakui bahwa beberapa investor tidak sepenuhnya rasional atau menyadari bahwa tidak mungkin sesuai dengan perhitungan (Barberis dan Thaler dalam Fityani & Arfinto, 2015). Pada kenyataannya, investor tidak selalu berpikir dan berperilaku rasional dalam mengambil suatu keputusan di bidang keuangan. Perilaku investor dapat didorong oleh keserakahan dan ketakutan, spekulatif, disesatkan oleh emosi yang ekstrim, pemikiran yang subjektif serta mengikuti keinginan sebagian besar orang dan secara konsisten membentuk irrational expectation untuk

kinerja masa depan perusahaan dan ekonomi secara keseluruhan dan dilakukan prediksi atas nilai-nilai fundamental yang terjadi (Shiller dalam Agustina, 2021).

Perilaku keuangan pada pasar yang efisien tidak hanya didasarkan pada asumsi sederhana rasionalitas investor, tetapi lebih banyak penelitian telah menunjukkan bahwa mereka tidak realistis (Abu Zarour dalam Ady, 2016). Argumen ini diperkuat pada penelitian lainnya di pasar keuangan yang menemukan bahwa bias kognitif individu yang berbeda yang disebabkan oleh perbedaan psikologi individu memunculkan dugaan tentang kehandalan dan efektivitas pencapaian terhadap suatu harapan atau hasil (Huston Meithiana, 2017). Pengambilan keputusan keuangan didasarkan pada perilaku keuangan (*behavioral finance*) yang mempertimbangkan bagaimana sifat psikologis mempengaruhi individu atau kelompok bertindak sebagai investor, analis dan manajer (Brown dan Reilly dalam Amirullah & Ratnasari, 2020).

Perilaku keuangan (*behavioral finance*) merupakan studi tentang kesalahan kognitif dan emosi dalam keputusan keuangan (Sukandani et al., 2019). Memperhatikan pentingnya peran perilaku keuangan dalam proses pengambilan keputusan, maka diperlukan studi lanjutan untuk mencari dan menambahkan teori standar keuangan. Metode utama dari perilaku keuangan adalah bahwa investor tidak selalu rasional dan rentan untuk dipengaruhi dalam kondisi pasar yang tidak selalu efisien (Solihat & Nugraha, 2020; Statman, 2014). Diperlukan prinsip-prinsip emosional untuk pengembangan pengambilan keputusan keuangan (Adinda & Rohman, 2015).

Dua teori yang mendasari perilaku keuangan yakni *Heuristics* dan *Prospect Theory*. Pendekatan non-algoritma, trik dan teknik yang digunakan untuk menyelesaikan masalah mengarah ke pendekatan pemecahan masalah heuristik. Investor menentukan temuan untuk diri sendiri dengan proses coba-coba, yang memandu para investor untuk memilih peluang tertentu. Pengambilan keputusan investor tidak rasional sehingga sangat sulit untuk memisahkan faktor-faktor emosional dan mental yang terlibat dalam proses pengambilan keputusan investor yang melewati proses pengumpulan dan evaluasi informasi yang relevan (Yuesti, 2017). *Prospect Theory Utility* mengkritik teori utilitas tersebut, yang menyatakan bahwa keputusan investasi terutama saat kondisi berisiko didasarkan pada faktor psikologi, artinya investor dalam berinvestasi tidak hanya menggunakan estimasi atas prospek instrument investasinya tetapi faktor psikologi yang mempengaruhi perilaku keuangan (Hartono et al., 2020; Kahneman & Tversky, 2013). Terkait dengan dua teori itu maka terdapat beberapa bias dalam perilaku manusia yang mempengaruhi keputusan keuangan (Siregar et al., 2022).

Kesembilan bias dalam perilaku tersebut adalah (1) *Overconfidence*, kepercayaan diri yang berlebihan yang mengakibatkan irasional pengambilan keputusan, (2) *Representativeness*, keterwakilan suatu kejadian yang disamakan dengan kejadian lainnya, (3) *Herding*, kesalahan dalam membuat keputusan karena informasi dari kawan yang berlebihan, (4) *Anchoring*, sikap bertahan pada suatu point untuk mereflesikan keuntungan dan kerugian, (5) *Cognitive Dissonance*, memperkuat komitmen yang telah dibuat sebelumnya meskipun mungkin terlihat bahwa itu adalah hal yang salah untuk dilakukan (6) *Regret aversion*, kesalahan psikologis yang muncul dari fokus yang berlebihan pada perasaan penyesalan karena telah membuat keputusan, yang ternyata buruk (7) *Gamblers fallacy*, ketika investor secara tidak tepat memperkirakan bahwa tren akan berbalik dan ditarik ke dalam pemikiran kontrarian, (8) *Mental Accounting*, kecenderungan bagi orang untuk memisahkan uang mereka ke dalam rekening terpisah berdasarkan berbagai alasan subjektif. (9) *Hindsight*, kecenderungan untuk berpikir bahwa seseorang akan mengetahui peristiwa aktual akan terjadi sebelum terjadi, ada yang hadir saat itu atau memiliki alasan untuk memperhatikan (Sina, 2014; Suprasta & Nuryasman, 2020).

Kesembilan bias perilaku tersebut merupakan elemen perilaku irasional yang dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan keuangan dan atau investasi yang pada akhirnya juga mempengaruhi hasil. *Behavioral finance* mencoba untuk menemukan jawaban atas pertanyaan tentang apa, mengapa dan bagaimana sudut pandang keuangan dari perilaku individu. Perilaku keuangan muncul sejalan dengan tuntutan dunia bisnis dan akademis yang mulai mengatasi kehadiran aspek perilaku dalam proses pengambilan keputusan keuangan (Gumanti dalam Agung, 2016).

Beberapa bukti eksperimental pada pengambilan keputusan keuangan dibawah ketidakpastian bahwa orang tidak berperilaku dalam model keuangan tradisional, karena tidak setiap orang berperilaku sesuai dengan model tradisional, terdapat banyak fenomena perilaku yang mempengaruhi keputusan keuangan (Arjoni & Handayani, 2017; Kahneman & Tversky, 2013; Wibowo, 2020). Beberapa penelitian tentang efek behavioral finance terhadap keputusan keuangan telah banyak dilakukan. Model

perilaku keuangan telah berhasil dalam menjelaskan anomaly harga saham terkait dengan reaksi berlebihan (*overreaction*), reaksi yang kurang (*underreaction*), strategi momentum, efek ukuran perusahaan dan efek rasio BV/MV (Akbar et al., 2021; Kiky, 2020).

Penelitian *behavioral finance* terhadap pengambilan keputusan keuangan di sektor UMUM cukup menarik diakibatkan adanya permasalahan yang dihadapi UMKM diantaranya adalah (1) kurangnya kesesuaian (terjadinya *mismatch*) antara dana yang tersedia yang dapat diakses oleh UMKM ; (2) tidak adanya pendekatan yang sistematis dalam pendanaan UMKM ; (3) biaya transaksi yang tinggi, yang disebabkan oleh prosedur kredit yang cukup rumit sehingga menyita banyak waktu sementara jumlah kredit yang dikucurkan kecil ; (4) kurangnya akses ke sumber dana yang formal, baik disebabkan oleh ketiadaan bank dipelosok maupun tidak tersedianya informasi yang memadai ; (5) bunga kredit untuk investasi maupun modal kerja yang cukup tinggi ; (6) banyaknya UMKM yang belum bankable, baik disebabkan belum adanya manajemen keuangan yang transparan maupun kurang kemampuan manajerial dan permodalan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh perilaku keuangan (*behavioral finance*) terhadap keputusan keuangan pelaku UMKM di Provinsi Bali.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan rancangan penelitian kuantitatif, yang berlandaskan pada paradigma positivisme. Positivisme adalah pendekatan yang berangkat dari keyakinan bahwa legitimasi sebuah ilmu dan penelitian berasal dari penggunaan data-data yang terukur secara tepat, yang diperoleh melalui survey/kuesioner dan studi dokumentasi atas laporan keuangan kemudian dikombinasikan dengan statistik dan pengujian hipotesis yang bebas nilai/obyektif. Penelitian kuantitatif digunakan karena pendekatan ini memiliki terdasar teori yang kuat sehingga mudah dalam generalisasi. Suatu fenomena dapat dianalisis untuk kemudian ditemukan hubungan diantara variabel-variabel yang terlibat didalamnya. Hubungan tersebut adalah hubungan korelasi atau hubungan sebab akibat. Penelitian ini untuk menganalisis pengaruh variabel *behavioral finance* terhadap keputusan keuangan.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *Proportionate Stratified Random Sampling*. Teknik ini umumnya digunakan pada populasi yang bersifat heterogen (Sugiyono, 2015). Sampel diambil dari setiap strata berdasarkan jenis usahanya kemudian secara proporsional diambil besarnya sehingga diperoleh sampel untuk penelitian. Pengambilan sampel dilakukan melalui dua tahap. Pertama, responden yang dipilih adalah berasal dari UMKM sektor riil. Tahap kedua adalah responden yang dipilih merupakan sudah terdaftar sebagai wajib pajak. Ukuran sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan rumus Slovin. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa jumlah sampel adalah sebanyak 211,76 atau dibulatkan menjadi 212 sampel.

HASIL PENELITIAN

Behavioral Finance adalah faktor psikologi dan sosial serta emosional para pelaku UMKM Provinsi Bali dalam pengambilan keputusan. Faktor psikologi berpotensi membuat kesalahan sistematis dalam cara berpikir serta membuat keputusan keuangan. Penilaian terhadap variabel *Behavioral Finance* dalam penelitian ini menggunakan kuisisioner berskala. Variabel *Behavioral Finance* dalam penelitian ini terdiri dari 9 dimensi yang terdiri dari *Overconfidence*, *Representativeness*, *Herding*, *Anchoring*, *Cognitive Dissonance*, *Regret Aversion*, *Gambler's Fallacy*, *Mental Accounting*, *Hindsight*. Total indikator pertanyaan dari 9 (Sembilan) dimensi tersebut adalah sebanyak 21 pertanyaan. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh skor rata-rata dari masing-masing dimensi dan indikator pertanyaan akan ditambihkan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Skor rata-rata dimensi dan indikator variabel *behavioral finance*

Dimensi <i>Behavioral Finance</i>	Keterangan	
	Skor Rata-rata	Kriteria
Indikator dimensi <i>Overconfidence</i>		
1) Keyakinan membandingkan kinerja perusahaan dengan perusahaan sejenis lainnya.	3,39	Cukup
2) Keyakinan dapat memprediksi pertumbuhan usaha di masa depan.	3,40	Cukup
3) Keyakinan terhadap level <i>risk taking</i> (pengambilan risiko)	3,37	Cukup
4) Keyakinan untuk terus maju dan berinvestasi pada bisnis usaha walaupun terdapat penilaian yang berbeda dengan orang lain.	3,09	Cukup

Dimensi <i>Behavioral Finance</i>	Keterangan	
	Skor Rata-rata	Kriteria
5) Keyakinan tingkat ketepatan keputusan bisnis yang terbukti benar.	3,43	Cukup
Nilai rata-rata dimensi <i>Overconfidence</i>	3,34	Cukup
Indikator dimensi <i>Representativeness</i>		
6) Mempertimbangkan kinerja usaha masa lalu untuk berinvestasi kembali di usaha yang baru.	3,56	Setuju
7) Keyakinan bahwa nilai usaha masa depan dapat dihitung rinci atas kinerja usaha masa lalu.	3,49	Setuju
Nilai rata-rata dimensi <i>Representativeness</i>	3,50	Setuju
Indikator dimensi <i>Herding</i>		
8) Percaya kepada pihak yang memberikan analisis usaha untuk keputusan bisnis.	3,54	Setuju
9) Muncul minat untuk berinvestasi dari kinerja suatu bisnis lain.	3,56	Setuju
10) Keputusan pesaing dan rekan kerja bisnis usaha yang berinvestasi pada bisnis usaha dengan kondisi yang tidak provitable	3,54	Setuju
Nilai rata-rata dimensi <i>Herding</i>	3,55	Setuju
Indikator dimensi <i>Anchoring</i>		
11) Sikap menetapkan target harga sebelum proses pembelian/penjualan	3,18	Cukup
12) Sikap menetapkan batas kerugian (<i>stop loss</i>)	3,32	Setuju
13) Sikap menetapkan batas kerugian (<i>stop loss</i>) yang baru dengan harapan akan mengalami keuntungan kembali.	3,68	Setuju
Nilai rata-rata dimensi <i>Anchoring</i>	3,39	Cukup
Indikator dimensi <i>Cognitive Dissonance</i>		
14) Sikap mencoba membenarkan kesalahan yang dilakukan saat membuat keputusan usaha.	3,57	Cukup
15) Sikap ketika mendengarkan pandangan ahli yang bertentangan dengan keputusan bisnis	3,54	Setuju
Nilai rata-rata <i>Cognitive Dissonance</i>	3,56	Setuju
Indikator dimensi <i>Regret Aversion</i>		
16) Sikap mempertahankan kerugian dan berharap kondisi membaik dan merealisasikan keuntungan dengan cepat.	3,25	Cukup
17) Sikap menunggu informasi yang baru sebelum memutuskan bisnis	3,27	Cukup
Nilai rata-rata dimensi <i>Cognitive Dissonance</i>	3,26	Cukup
Indikator dimensi <i>Gambler's Fallacy</i>		
18) Mengambil keputusan bisnis dengan cepat pada saat kondisi usaha mengalami keuntungan	3,52	Setuju
Indikator dimensi <i>Mental Accounting</i>		
19) Kebiasaan menginvestasikan keuntungan usaha ke dalam berbagai bentuk investasi (asset riil)	3,66	Setuju
Indikator dimensi <i>Hindsight</i>		
20) Sikap memudahkan prediksi kebangkrutan usaha.	3,69	Setuju
21) Sikap keyakinan ketika terdapat informasi yang menyatakan terjadinya resesi ekonomi.	2,57	Cukup
Nilai rata-rata dimensi <i>Hindsight</i>	3,13	Cukup
Nilai rata-rata keseluruhan dimensi <i>Behavioral Finance</i> .	3,41	Cukup

Sumber: Data Primer, diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata responden untuk *Behavioral Finance* sebesar 3,41 termasuk dalam kategori Cukup, artinya pelaku UMKM di Provinsi Bali memiliki sikap yang cukup dipengaruhi oleh perilaku keuangan yang bias (*bias behavioral finance*) terhadap segala keputusan bisnisnya. Hasil wawancara responden menemukan informasi bahwa pelaku UMKM memiliki cukup keyakinan dalam menilai kinerja usaha mereka, yakin dengan kemampuan memprediksi kinerja usaha, berani dalam menentukan level risiko yang diambil, sikap toleransi yang tinggi terhadap kerugian walaupun dihadapkan pada kondisi keterbatasan modal, ekspansi bisnis yang dilakukan didasarkan pada trend yang terjadi saat itu, memiliki keyakinan yang tinggi pada saat mana kondisi usaha mengalami kerugian namun mereka tetap berkeyakinan untuk meneruskan bisnis dengan harapan akan ada perubahan kondisi ekonomi secara makro yang akan mengubah siklus bisnis usaha

mereka. Segala bentuk sikap dan keyakinan ini muncul karena usaha saat ini merupakan bidang usaha yang sudah dikelola bertahun-tahun sehingga pelaku UMKM sudah mengetahui siklus bisnis dari usaha mereka dan hal tersebut memunculkan keyakinan untuk mengukur kinerja mereka dimasa depan.

Keterbatasan ketersediaan data laporan kinerja yang dimiliki oleh pelaku UMKM, membatasi kemampuan dalam memprediksi kinerja masa depan yang hanya didasarkan pada insting dan pengalaman periode sebelumnya dan bukan bersumber dari suatu proses pengambilan keputusan yang rinci dan didasarkan pada data kinerja keuangan UMKM yang bersangkutan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang menemukan bahwa perilaku keuangan pada pasar yang efisien tidak hanya didasarkan pada asumsi sederhana rasionalitas investor, tetapi lebih banyak penelitian telah menunjukkan bahwa mereka tidak realistis (Pranyoto et al., 2018). Argumen ini diperkuat pada penelitian lainnya di pasar keuangan yang menemukan bahwa bias kognitif individu yang berbeda yang disebabkan oleh perbedaan psikologi individu memunculkan dugaan tentang kehandalan dan efektivitas pencapaian terhadap suatu harapan atau hasil (Saputro, 2021). Pengambilan keputusan keuangan didasarkan pada perilaku keuangan (*behavioral finance*) yang mempertimbangkan bagaimana sifat psikologis mempengaruhi individu atau kelompok bertindak sebagai investor, analis dan manajer.

Pada penelitian ini keputusan keuangan UMKM di Provinsi Bali akan dihitung dengan pendekatan tiga rasio yakni Keputusan Pendanaan dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)*, Keputusan Investasi dengan Rasio Struktur Aset (RSA) dan Keputusan Dividen dengan *Retention Ratio (RR)*. Laporan keuangan UMKM yang digunakan selama periode 2016-2018, dihitung dan kemudian di rata-rata. Penyusunan atas komponen-komponen laporan keuangan yang diperlukan dalam penelitian ini dilengkapi dengan teknik wawancara dengan responden. Berikut hasil perhitungan ketiga rasio terhadap 212 responden dalam penelitian ini pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2. Tingkat persentase rasio keputusan keuangan UMKM di Bali

Rasio Keputusan Keuangan (persentase) <i>Debt to Asset Ratio (DAR)</i>	Jumlah	Persentase
> 40	76	36
< 40	136	64
Rata-rata nilai DAR		34
Rasio Struktur Aset (RSA)		
> 50	86	41
< 50	126	59
Rata-rata nilai RSA		47
<i>Retention Ratio (RR)</i>		
>50	0	0
<50	212	100
Rata-rata nilai RR		10

Sumber: Data Primer, diolah (2024)

Berdasarkan Tabel 2 diatas dapat diketahui bahwa dari 212 responden UMKM di Provinsi Bali, rata-rata nilai *Debt to Asset Ratio (DAR)* sebesar 34 persen yang berarti bahwa rata-rata responden memiliki struktur hutang dalam membiaya total aset sebesar 34 persen. Lebih rinci sebanyak 136 UMKM memiliki DAR diatas 40 persen yang berarti lebih dari 40 persen total aset dibiayai dari hutang. Sisanya sebanyak 76 UMKM memiliki DAR dibawah 40 persen yang berarti total aset dibiayai oleh hutang kurang dari 40 persen. Semakin besar penggunaan hutang akan menyebabkan tingkat risiko yang dimiliki perusahaan meningkat. Titik aman bagi perusahaan untuk melakukan pinjaman adalah maksimal 40 persen dari jumlah nilai aset. Maka dalam penelitian ini sebagian besar responden UMKM memiliki risiko hutang yang rendah. Berdasarkan hasil wawancara dengan responden diperoleh informasi bahwa UMKM yang memiliki sumber pembiayaan hutang bersumber dari kerabat dekat dan keluarga yang dicatat sebagai pinjaman atau hutang dan yang lainnya bersumber dari pembiayaan lembaga keuangan mikro non bank seperti Koperasi dan Lembaga Perkreditan Desa (LPD).

Rasio yang kedua adalah rasio struktur aset yang membandingkan jumlah aset tetap dengan total aset. Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa rata-rata nilai rasio struktur aset tetap sebesar 47 persen yang berarti secara umum responden UMKM memiliki struktur aset tetap terhadap total aset sebesar 47 persen atau dibawah 50 persen. Lebih rincinya sebanyak 86 UMKM memiliki rasio struktur

aset diatas 50 persen yang berarti sebagian besar aset yang dimiliki UMKM tersebut terdiri dari aset tetap, sedangkan sebanyak 126 UMKM memiliki rasio struktur aset dibawah 50 persen yang berarti sebagian besar aset yang dimiliki UMKM tersebut terdiri dari aset lancar. Rasio ini menunjukkan keefektifitasan perusahaan dalam mengelola modal kerja, sehingga menghasilkan penjualan yang baik dan mempengaruhi laba perusahaan. Kondisi ini membuat perusahaan memiliki dana internal yang lebih besar sehingga perusahaan akan mengurangi ketergantungan untuk menggunakan dana eksternal berupa hutang untuk membiayai kebutuhan perusahaan (Prasetya & Asandimitra, 2014). Berdasarkan informasi yang diperoleh dari hasil wawancara bahwa UMKM yang memiliki aset tetap diatas 50 persen dari total aset usahanya merupakan usaha pengolahan dan pertanian yang sebagian besar modal digunakan untuk membeli peralatan dan mesin, sedangkan usaha dagang dan jasa memiliki tingkat persentase aset tetap yang rendah karena sebagian besar modal digunakan untuk persediaan barang dagangan dan bahan baku.

Rasio yang ketiga adalah *retention ratio* yakni porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemilik usaha dan yang akan ditahan sebagai bagian dari cadangan modal. Pengukuran dimensi ini akan menggunakan indikator rasio cadangan modal dengan laba bersih (*retention ratio*). Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa rata-rata nilai *retention ratio* keseluruhan responden sebesar 10 persen, artinya bahwa responden UMKM menyisihkan rata-rata 10 persen laba bersih sebagai cadangan modal. Lebih rincinya diketahui bahwa perusahaan dengan *retention ratio* lebih besar 50 persen maka perusahaan lebih besar mengalokasikan laba bersih untuk cadangan modal sebagai tambahan modal internal perusahaan, dan begitu sebaliknya apabila *retention ratio* lebih kecil dari 50 persen maka perusahaan lebih besar membagikan laba dalam bentuk dividen kepada pemilik modal (*owner*). Berdasarkan hasil perhitungan Tabel 2 diketahui bahwa seluruh responden sebanyak 212 UMKM memiliki *retention ratio* dibawah 50 persen. Bagi perusahaan yang masih berstatus UMKM, maka pertumbuhan modal yang diperoleh dari laba bersih menjadi suatu prioritas, apabila memperoleh keuntungan maka setidaknya dialokasikan sebesar 50-60 persen sebagai cadangan modal agar modal internal kuat dan bisa digunakan kembali sebagai modal kerja.

Berdasarkan hasil wawancara diperoleh informasi bahwa seluruh responden pada dasarnya menyisihkan sebagian keuntungan usaha yang diperoleh untuk menambah modal namun besar persentasenya tidak diatur secara tertulis, besarnya penyisihan keuntungan yang diperoleh didasarkan pada target penjualan yang ingin dicapai di masa yang akan datang dengan menambah modal untuk menambah persediaan barang atau memperbesar volume produksi melalui pembelian mesin yang disisihkan dari keuntungan tersebut. Karakteristik pelaku UMKM yang dikelola dan dimiliki sendiri oleh *owner* juga memperkecil dari *retention ratio* karena sebagian besar keuntungan dinikmati oleh pengelola sekaligus yang bertindak sebagai *owner*. Hasil pengolahan data terkait dengan pengaruh *behavioral finance* terhadap keputusan keuangan dapat dilihat pada tabel 3 dibawah ini.

Tabel 3. Pengaruh *behavioral finance* terhadap keputusan keuangan

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standar Deviation (STDEV)	T Statistics (O S TDEV)	P Values
Behavioral Finance (Y ₁) -> Keputusan Keuangan (Y ₂)	-0.428	-0.491	0.194	2.202	0.028

Berdasarkan Tabel 3 di atas diketahui bahwa hasil estimasi parameter model struktur menunjukkan nilai estimasi *behavioral finance* terhadap keputusan keuangan sebesar -0,428; p value sebesar 0,028; berdasarkan koefisien *original sample* yang mengukur pengaruh *behavioral finance* terhadap keputusan keuangan perusahaan dinyatakan negatif dan signifikan

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa pelaku UMKM di Provnsi Bali memiliki keyakinan yang tinggi (*overconfidence*) dalam menilai kinerja usaha mereka. Hasil temuan ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu dari Tekçe & Yılmaz (2015), Cueva et al. (2019), Musah et al. (2023) yang menyatakan bahwa sikap *overconfidence* akan menyebabkan frekuensi perdagangan tinggi sehingga menimbulkan biaya transaksi yang tinggi dan berpotensi rugi dan konsekuensi terhadap pengambilan keputusan. Rasa percaya diri yang tinggi bahkan melewati batas pengetahuan, sikap meremehkan risiko dan membenarkan kemampuan untuk mengendalikan suatu peristiwa merupakan

sikap yang muncul pada diri pengusaha yang memiliki intensitas perdagangan yang tinggi. Sikap seperti ini akan menyebabkan potensi kerugian jangka Panjang.

Temuan studi ini lainnya adalah pelaku UMKM di Bali yang memiliki sikap dalam memprediksi kinerja usaha berdasarkan pengalaman sebelumnya (*Representativeness*). Temuan ini juga sejalan dengan hasil penelitian terdahulu dari Dangol & Manandhar (2020) dan Shah et al. (2018) yang menyatakan *Representative* bias berpengaruh negative dan signifikan terhadap keputusan keuangan. Konsekuensi sikap ini terhadap pengambilan keputusan adalah kesalahan dalam penentuan harga beli yang bisa terlalu mahal dan harga jual yang terlalu murah akibat informasi yang dibatasi oleh pengalaman dan prasangka.

Temuan lainnya dalam penelitian ini seperti pelaku UMKM memiliki sikap berani dalam menentukan level risiko yang diambil (*anchoring*), sikap toleransi yang tinggi terhadap kerugian walaupun dihadapkan pada kondisi keterbatasan modal (*regret aversion*), keinginan untuk ekspansi bisnis yang dilakukan didasarkan pada trend yang terjadi saat itu, memiliki keyakinan yang tinggi pada saat mana kondisi usaha mengalami kerugian namun mereka tetap berkeyakinan untuk meneruskan bisnis dengan harapan akan ada perubahan kondisi ekonomi secara makro yang akan mengubah siklus bisnis usaha mereka.

Berdasarkan hasil temuan studi ini dan kajian teori tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *behavioral finance* menimbulkan sikap bias dan berdampak negatif dalam pengambilan keputusan keuangan baik keputusan pembiayaan, investasi dan dividen. Dampak negatif yang berpotensi ditimbulkan adalah biaya transaksi yang tinggi dan berpotensi rugi, kegagalan diversifikasi, kesalahan dalam penentuan harga beli yang bisa terlalu mahal dan harga jual yang terlalu murah, *bubble information* sehingga keputusan keuangan tidak akurat.

Upaya-upaya yang dilakukan oleh pelaku UMKM untuk meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan mengindari sikap bias dalam berprilaku keuangan adalah dengan cara meningkatkan pengetahuan tentang pencatatan daftar periksa (*checklist*) transaksi usahanya. Penggunaan daftar periksa (*checklists*) membantu dalam pengambilan keputusan dibawah tekanan. Ketika dihadapkan pada perubahan pasar, emosi yang memegang kendali, catatan ini bisa membantu mencegah membuat penilaian yang cepat. Evaluasi rasional dapat dilakukan dan menuntun pada perubahan strategi. Penggunaan daftar periksa dapat membantu perencanaan keuangan dalam upaya menghindari perilaku bias. Daftar ini dapat mencatat dan memeriksa segala bentuk informasi mengenai usahanya seperti daftar harga supplier dan pesaing, pencatatan nomor kontak pelanggan dan supplier, mitra usaha untuk jasa transportasi, komunikasi dan periklanan, kontrol persediaan barang, pencatatan absensi karyawan dan yang lainnya.

Catatan ini akan menjadi *Framing* atau pembingkai yang merupakan alat kontrol yang berharga. Evaluasi kinerja (audit) harus selalu dibingkai sesuai dengan tujuan usaha tersebut melalui evaluasi operasional usaha yang diinginkan misalkan evaluasi terhadap harga barang dan jasa akibat perubahan pasar dan menyesuaikan dengan harga pesaing. Pengkajian terhadap operasional usaha ini dapat menghindarkan dari risiko kerugian dan meningkatkan daya saing serta keuntungan usaha dalam jangka Panjang.

KESIMPULAN

Behavioral finance berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan keuangan perusahaan artinya peningkatan *Behavioral Finance* yang diukur dengan *Overconfidence*, *Representativeness*, *Herding*, *Anchoring*, *Cognitive Dissonance*, *Regret Aversion*, *Gambler's Fallacy*, *Mental Accounting*, *Hindsight* dapat menurunkan kualitas keputusan keuangan yang diukur dengan rasio hutang terhadap aset, rasio struktur modal dan *retention ratio*. Peningkatan literasi keuangan dapat membantu seseorang untuk terhindar dari perilaku keuangan yang bias, sehingga dibutuhkan peningkatan pemahaman terkait produk-produk investasi dan keuangan. Disarankan untuk kedepan peningkatan pemahaman produk keuangan dan investasi pelaku UMKM dapat ditingkatkan untuk meningkatkan kualitas keputusan keuangan. Penelitian selanjutnya dapat menyertakan variabel lainnya seperti kecerdasan emosional dan literasi keuangan yang mempengaruhi keputusan keuangan dan perilaku keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adinda, K., & Rohman, A. (2015). *Pengaruh kecerdasan emosional dan kecerdasan intelektual terhadap perilaku etis mahasiswa akuntansi dalam praktik pelaporan laporan keuangan (Thesis)*. Undip. <http://eprints.undip.ac.id/45663/>
- Ady, S. U. (2016). *Eksplorasi tingkat efisiensi pasar modal Indonesia studi kasus di Bursa Efek Indonesia (Thesis)*. Unitomo. <http://repository.unitomo.ac.id/455/>
- Agung, W. D. (2016). *Bisnis keuangan mikro di indonesia (Analisis posisi dan peran bmt dalam pemberdayaan ekonomi umat) (Thesis)*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta. <http://repository.ipwija.ac.id/1781/>
- Agustina, R. (2021). Analisis fundamental, acuan investasi saham jangka panjang. *Dinamis: Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat*, 1(1), 14–25. <https://doi.org/10.33752/dinamis.v1i1.5846>
- Akbar, R., Nurmatias, N., & Triwahyuningtyas, N. (2021). Analisis ramadhan effect pada abnormal return subsektor food and beverages di bursa efek indonesia (bei). *Konferensi Riset Nasional Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 2(1), 1499–1511. <https://conference.upnvj.ac.id/index.php/korelasi/article/view/1124>
- Amirullah, M. C. R., & Ratnasari, R. T. (2020). Faktor yang mempengaruhi perilaku investor muslim dalam keputusan berinvestasi saham syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 7(11), 2202–2220. <https://repository.unair.ac.id/113691/>
- Arjoni, A., & Handayani, T. (2017). Peran madrasah dalam menangkal dampak negatif globalisasi terhadap perilaku remaja. *JIP Jurnal Ilmiah PGMI*, 3(1), 1–14. <https://doi.org/10.19109/jip.v3i1.1373>
- Cueva, C., Iturbe-Ormaetxe, I., Ponti, G., & Tomás, J. (2019). An experimental analysis of the disposition effect: Who and when? *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, 81, 207–215. <https://doi.org/10.1016/j.socec.2019.06.011>
- Dangol, J., & Manandhar, R. (2020). Impact of heuristics on investment decisions: The moderating role of locus of control. *Journal of Business and Social Sciences Research*, 5(1), 1–14. <https://doi.org/10.3126/jbssr.v5i1.30195>
- Fityani, I., & Arfinto, E. D. (2015). *Analisis investor herding behavior dengan multinomial logit regression pada bei (Studi kasus pada saham lq-45 periode 2009-2014)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. <http://eprints.undip.ac.id/46106/>
- Hartono, B., Purnomo, A. S. D., & Andhini, M. M. (2020). Perilaku investor saham individu dalam perpektif teori mental accounts. *Competence: Journal of Management Studies*, 14(2), 173–183. <https://doi.org/10.21107/kompetensi.v14i2.8957>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (2013). Prospect theory: An analysis of decision under risk. In *Handbook of the fundamentals of financial decision making: Part I* (pp. 99–127). World Scientific.
- Kiky, A. (2020). Anomali pasar modal menuju studi behavioral economics. *Ultima Management: Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(1), 1–15. <https://doi.org/10.31937/manajemen.v12i1.1479>
- Meithiana, I. (2017). *Kepuasan kerja dan kinerja karyawan tinjauan dari dimensi iklim organisasi, kreativitas individu, dan karakteristik pekerjaan*. Indomedia Pustaka. <http://repository.unitomo.ac.id/549/>
- Musah, G., Domeher, D., & Frimpong, J. M. (2023). Presidential election uncertainty and investor overconfidence bias in sub-Saharan African stock markets. *African Journal of Economic and Management Studies*, 14(1), 70–85. <https://doi.org/10.1108/AJEMS-03-2022-0075>
- Pranyoto, E., Siregar, N. Y., & Depiana, D. (2018). Keputusan investasi masyarakat di pasar modal. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 4(1), 45–67. <https://jurnal.darmajaya.ac.id/index.php/JurnalBisnis/article/view/1326>

- Prasetya, B. T., & Asandimitra, N. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growthopportunity, Likuiditas, Struktur Aset, Resiko Bisnis dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub-Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(4), 1341–1353.
- Saputro, R. (2021). Pengaruh kepemimpinan transformasional dan ocb terhadap kinerja karyawan melalui motivasi. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 9(2). <https://doi.org/10.35794/emba.v9i2.34270>
- Shah, S. Z. A., Ahmad, M., & Mahmood, F. (2018). Heuristic biases in investment decision-making and perceived market efficiency. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(1), 85–110. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0033>
- Siallagan, H. (2020). *Teori akuntansi edisi pertama*. Universitas HKBP Nommensen. <https://repository.uhn.ac.id/handle/123456789/3900>
- Sina, P. G. (2014). Representativeness bias dan demografi dalam membuat keputusan keuangan. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 14(1). <https://doi.org/10.28932/jmm.v14i1.74>
- Siregar, C. P., Putrie, S. G. S., & Leon, F. M. (2022). Pengaruh perilaku bias keuangan terhadap keputusan investasi dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi di jabodetabek. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 9(1). <https://doi.org/10.35794/jmbi.v9i1.38674>
- Solihat, A., & Nugraha, N. (2020). How behavioral finance during pandemic covid-19? *Business Innovation and Entrepreneurship Journal*, 2(2), 131–137. <https://doi.org/10.35899/biej.v2i2.126>
- Statman, M. (2014). Behavioral finance: Finance with normal people. *Borsa Istanbul Review*, 14(2), 65–73. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2014.03.001>
- Sugiyono. (2015). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sukandani, Y., Istikhoroh, S., & Waryanto, R. B. D. (2019). Behavioral finance pada proses pengambilan keputusan investasi. *SNHRP*, 2, 150–156. <https://snhrp.unipasby.ac.id/prosiding/index.php/snhrp/article/view/56>
- Suprasta, N., & Nuryasman, M. N. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi saham. *Jurnal Ekonomi*, 25(2), 251–269. <https://doi.org/10.24912/je.v25i2.669>
- Tekçe, B., & Yılmaz, N. (2015). Are individual stock investors overconfident? Evidence from an emerging market. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 5, 35–45. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2015.02.003>
- Wibowo, A. (2020). Perilaku konsumen & hubungan masyarakat. *Penerbit Yayasan Prima Agus Teknik*, 1–174. <https://penerbit.stekom.ac.id/index.php/yayasanpat/article/view/122>
- Yuesti, A. (2017). *Akuntansi keperilakuan*. AB Publisher. <https://eprints.unmas.ac.id/id/eprint/1611/>