
**BEHAVIORAL FINANCE DAN PENGARUHNYA TERHADAP
PENGAMBILAN KEPUTUSAN HUTANG
(Studi Pada Usaha Kecil Dan Menengah (UKM) di Pulau Lombok)**

Siti Aisyah Hidayati¹, Sri Wahyulina² dan Embun Suryani³
Magister Manajemen Universitas Mataram
hidayati250573@yahoo.com

ABSTRACT

This research aims to analyze: 1) The effect of overconfidence against debt decision-making on SME's, 2) The Effect of the illusion of control against debt decision-making on SME's, 3) The effect of availability against debt decision-making on SME's.

This research is a research-based approach to quantitative, with this type of research is explanatory research. The population of the research was all SME's that are located on the island of Lombok. The technique of sampling done with Non probability sampling, i.e. using judgement sampling i.e. selecting SME's engaged in pottery industry and already exports. Of the population, there are 35 (thirty five) SME's which can be taken as a sample. The respondents in this study was a financial manager at the same time as the owner of each such SME's. Data collection techniques used in this research is to use the question form. To achieve the research objectives and hypothesis testing, then the data acquired will be processed according to your needs by using statistical tools GSCA (Generalized Structured Component Analysis).

The results showed: 1) Overconfidence has no significant effect on decision-making on debt undertaken by owner Managers, 2) Illusion of Control has significant effect on decision-making on debt undertaken by the SME owner managers, 3) Availability has no significant effect on decision-making on debt undertaken by the SME owner managers. This shows the SME's managers in the selection of a rational debt as a source of funding. The rational attitude effected by the characteristics of respondents who was the Manager of the SME's owner, i.e., the age of majority SME's managers are still productive ranged from 37 to 54 years of age, mostly female, with a level of education mostly high school and college graduates, as well as long time effort over 10 years.

Keywords: *overconfidence, illusion of control, availability, decision making of debt*

1. PENDAHULUAN

Usaha Kecil dan Menengah (UKM) mempunyai potensi maupun peranan yang sangat strategis dalam mewujudkan tujuan pembangunan nasional. Beberapa karakteristik UKM, yaitu omzet dan tenaga kerjanya masih bersifat fluktuatif, hanya menggunakan teknologi sederhana, dikelola oleh perorangan yang merangkap pemilik sekaligus pengelola perusahaan, serta memanfaatkan tenaga kerja dari keluarga dan kerabat dekatnya (Hastuti, 2003 dan Kuncoro, 2000). Sementara Gibson (2001) menegaskan bahwa pandangan pribadi pemilik secara langsung akan mempengaruhi keputusan bisnis yang dibuat. Hasil penelitian Darmawan (2005) menunjukkan keberhasilan pengembangan usaha dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal perusahaan. Permasalahan internal yang

paling dominan dihadapi adalah keterbatasan sumber pendanaan. Reid (1997) mengungkapkan bahwa sumber pendanaan yang berasal hutang dan injeksi keuangan dari pemilik sama-sama memiliki efek yang signifikan bagi kelanjutan usaha. Menurut Gibson (2001), hubungan antara sumber pendanaan yang berasal dari modal sendiri dan hutang pada mikro dan kecil yang dimiliki perorangan seringkali bersifat kompleks karena aset pemilik digunakan sebagai jaminan hutang, pemilik menghadapi risiko untuk *return* yang belum pasti.

Preferensi terhadap hutang sebagai sumber pendanaan juga dianalisis melalui pendekatan keuangan perilaku (*behavioral finance*) yang menekankan bahwa seseorang sering berperilaku tidak rasional jika membuat keputusan yang melibatkan uang karena faktor psikologis lebih berperan dalam pengambilan keputusan keuangan (Hirchey and Nofsinger, 2008). Keputusan yang lebih didominasi oleh faktor psikologis akan mengarah pada hasil keputusan yang bias karena faktor rasa yang ada pada diri seseorang melebihi pertimbangan faktor rasio. Shefrin (2007) mengidentifikasi berbagai faktor psikologis atau disebutnya fenomena psikologis, yang terbagi ke dalam tiga kategori meliputi *bias*, *heuristic* dan *framing effect*. Ada tiga yang menjadi variabel dalam penelitian ini yaitu *overconfidence*, *illusion of control* dan *availability*. Hal ini berdasarkan penelitian Supramono dan Putlia (2010) yang menyatakan bahwa ketiga aspek psikologis tersebut yang dominan membuat pengusaha mengedepankan faktor emosional daripada kalkulasi ekonomi sehingga menghasilkan keputusan yang bias. Pengambilan keputusan yang *irrationality* merupakan perilaku manusia yang bertentangan dengan asumsi-asumsi yang mendasari model ekonomi klasik dalam pengambilan keputusan yang banyak berpedoman pada *rationality*.

Beberapa penelitian *behavioral finance* selama ini lebih diarahkan untuk menganalisis kaitan faktor psikologis tertentu dengan keputusan keuangan misalnya *Investor Overconfidence and Volume Trading* (Statman, Thorley and Vorkink, 2006); *Sensation Seeking, Overconfidence and Trading Activity* (Grinblatt and Keloharju, 2009); *Overconfident Managers and External Financing Choice* (Ishikawa and Takashashi, 2010); *CEO Overconfidence, Corporate Investment Activity, and Performance: Evidence from REITs* (Eichholtz and Yonder, 2011); *Does Overconfidence Affect Entrepreneurial Investment ?* (Henry Friedman, 2007); *Behavioural Aspects of Working Capital Managers* Ramiah, Zhao, Graham and Mossa, 2012) *The Psychology of Investing* (Nofsinger, 2005); *Behavioral Corporate Finance: Decision that Create Value* (Shefrin, 2007); *Behavioral Factors Influencing Individual Investors' Decision Making and Performance* (Luong dan Ha, 2011) dan Persepsi dan Faktor Psikologis dalam Pengambilan Keputusan Hutang (Supramono dan Putlia, 2010).

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Pengertian *Behavioral Finance*

De Bondt, et al. (2008) menyatakan "*Behavioral finance is the study of how psychology impacts financial decisions in households, market and organizations*", yang artinya studi tentang bagaimana psikologi berdampak pada keputusan-keputusan keuangan di dalam rumah tangga, pasar dan organisasi. Sedangkan menurut Pompian (2006) *Behavioral Finance, commonly defined as the application of psychology to finance*. Shefrin's (2005) dalam Forbes (2009) *Behavioral finance is the study of how psychological phenomena impact financial behavior*. Sedangkan menurut

Lintner (1998:7), *behaviouralfinance* "the study of humans interpret and act on information to make informed investment decisions" artinya, keuangan perilaku merupakan ilmu yang mempelajari bagaimana manusia menginterpretasikan dan bertindak terhadap informasi untuk membuat keputusan dalam berinvestasi. Jadi unsur sikap dan tindakan manusia merupakan faktor penentu dalam berinvestasi. Sehingga *Behavioral finance*, secara sederhana dapat didefinisikan sebagai aplikasi dari psikologi ke dalam disiplin ilmu keuangan dalam pengambilan keputusan keuangan di dalam rumah tangga, pasar dan organisasi.

2.1.2. Teori-teori *Behavioral Finance*

Ricciardi dan Simon (2000) dalam Gumanti, (2009:9) membagi empat tema utama yang tercakup dalam keuangan perilaku.

a. *Overconfidence Theory*

Keyakinan berlebihan sudah menjadi salah satu topik menarik yang mendapatkan perhatian luas dari para peneliti dibidang psikologis dan keuangan perilaku. Sebagai manusia, tidak dapat disangkal bahwa pengusaha atau manajer memiliki kecenderungan untuk terlalu yakin atas kemampuan dan prediksi untuk berhasil. Kondisi ini merupakan hal yang normal yang sekaligus merupakan cermin dari tingkat keyakinan seseorang untuk mencapai atau mendapatkan sesuatu. Keyakinan yang berlebihan juga muncul dari sudut pandang bidang pemasaran.

b. *Financial Cognitive Dissonance Theory*

Teori ketidakberaturan kognitif keuangan (*financial cognitive dissonance*) yang dikembangkan oleh Festinger dalam Morton (1993) dalam Gumanti (2009:10), menyatakan bahwa manusia merasakan tekanan internal dan keraguan atau ketakutan manakala dihadapkan pada benturan atau perbedaan keyakinan. Sebagai individu, sebaiknya mencoba untuk mengurangi konflik internal yang ada pada diri (mengurangi *dissonance*) setidaknya dengan satu dari dua cara berikut, yaitu (1) merubah nilai masa lalu, perasaan atau opini, dan (2) mencoba untuk merasionalisasi pilihan-pilihan.

c. *Regret Theory*

Teori penyesalan (*regret theory*) menyatakan bahwa individual melakukan evaluasi reaksi harapan pada suatu kejadian atau situasi di masa depan. Bell (1982) menggambarkan penyesalan (*regret*) sebagai emosi yang disebabkan oleh perbandingan pada suatu keluaran tertentu (*a given outcome*) atau suatu kejadian dengan sesuatu yang tidak jadi dipilih (*foregone choice*).

d. *Prospect Theory*

Teori prospek (*prospect theory*) berkaitan dengan ide bahwa manusia tidak selalu berperilaku secara rasional. Teori ini beranggapan bahwa ada bias yang melekat dan terus ada yang dimotivasi oleh faktor-faktor psikologi yang mempengaruhi pilihan orang dibawah kondisi ketidakpastian. Teori prospek mempertimbangkan preferensi sebagai suatu fungsi timbangan-timbangan keputusan dan berasumsi bahwa timbangan-timbangan keputusan dan berasumsi bahwa timbangan-timbangan tersebut tidak selalu tepat dengan probabilitas. Secara spesifik, teori prospek berpendapat bahwa timbangan-timbangan cenderung lebih tinggi daripada probabilitas yang rendah dan lebih rendah daripada probabilitas yang moderat atau tinggi.

2.1.3. Kajian Empirik

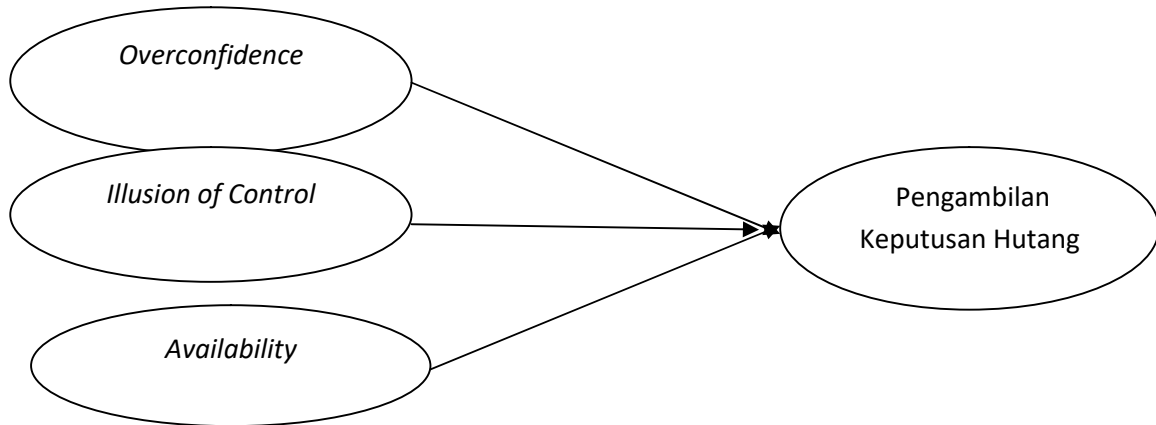
Overconfidence adalah salah satu *psychological bias* dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan keyakinan yang dimiliki seseorang dengan kemampuan dan pengetahuan

yang dimiliki diatas rata-rata. Hal ini dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh Statman, Thorley dan Vorkink (2006) yang menyatakan bahwa investor yang *overconfidence* dapat dijelaskan dengan adanya volume perdagangan yang tinggi. Dengan bias yang ada didalam diri investor, volume perdagangan bervariasi dengan tingkat pengembalian, artinya tidak selalu volume perdagangan tinggi diikuti pengembalian yang tinggi. Bahkan dalam analisis penelitian yang dilakukan oleh Grinblatt dan Keloharju (2009) tidak ditemukan hubungan antara *overconfidence* dengan perputaran perdagangan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ishikawa dan Takashashi, (2010) menyatakan bahwa manajer pada perusahaan yang terdaftar di Jepang cenderung *overconfidence*. Hal ini terbukti dengan kecenderungan yang stabil untuk memprediksi laba yang terlalu tinggi dibandingkan dengan yang sebenarnya. Eichholtz dan Yonder (2011) juga membuktikan bahwa keputusan yang *overconfidence* mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian Friedman (2007) menekankan pada keputusan wirausaha, yang menyatakan bahwa *overconfidence* dalam pengambilan keputusan juga dapat dilihat pada keputusan wirausaha dalam memulai usaha. Mereka tidak menggunakan dana yang bersumber dari luar untuk menjalankan usahanya. Kaitannya dengan modal kerja, Ramiah, et al. (2012) menyatakan bahwa *overconfidence* merupakan salah satu aspek bias yang apabila digunakan dengan benar dapat meningkatkan efisiensi modal kerja. Artinya tidak selalu *overconfidence* mempunyai makna negatif.

Illusion of control adalah kecenderungan manusia percaya bahwa mereka dapat mengontrol atau paling tidak mempengaruhi hasil tetapi pada kenyataannya mereka tidak dapat. Dimana pada umumnya seseorang merasa mampu mengendalikan hasil dari keputusan yang diambilnya. Kepercayaan pengusaha dapat memiliki pengaruh terhadap hasil, sehingga investor menaksir terlalu tinggi control yang mereka miliki terhadap hasil (Nofsinger, 2005). Sedangkan menurut Shefrin (2007) mengemukakan bahwa ketika seorang manajer membuat suatu keputusan, hasil yang diperoleh merupakan kombinasi dari keterampilan yang dipunyai dan keberuntungan.

Terkait bias ketiga yaitu *availability*. Bias ini akan mendorong investor untuk membuat keputusan berdasarkan apa yang diingatnya sehingga tidak menyeluruh dalam melakukan analisis untuk membuat keputusan keuangan. Contoh konkrit dari bias ini adalah bagaimana para pekerja akan lebih mempercayai dan membeli saham-saham dari perusahaan tempat mereka bekerja karena berkeyakinan bahwa mereka lebih tahu dan sudah familiar dengan perusahaan tersebut. Efek dari bias ini adalah ketika perusahaan tempat mereka bekerja mengalami hal-hal yang tidak diinginkan maka mereka berpeluang mengalami kerugian. Dalam pengertian bahwa mereka cenderung tidak melakukan diversifikasi dan melakukan analisis yang dangkal sehingga tujuan awal untuk memperoleh keuntungan akan menjadi sia-sia. Bias ini juga tampak dari keputusan investor untuk tidak mau melakukan diversifikasi global dan cenderung mempercayai saham-saham dalam negeri karena familiar dan mudah diingat. Meskipun prinsip fundamental menyebutkan bahwa manajemen portofolio merupakan usaha untuk melakukan optimisasi (Luong dan Ha, 2011).

2.1.4. Kerangka Konseptual



2.2. Hipotesis Penelitian

H1 :*Overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Hutang di UKM.

H2 :*Illusion of Control* berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan keputusan Hutang di UKM.

H3 :*Avaibility* berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Hutang di UKM.

3. METODE PENELITIAN

3.1. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian berbasis pendekatan kuantitatif, dengan jenis penelitian *explanatory research* yang menganalisis pengaruh satu variabel terhadap variabel lainnya. Penelitian ini menganalisis *Overconfidence*, *Illusion of Control* dan *Avaibility* terhadap pengambilan Keputusan Hutang pada UKM di Pulau Lombok.

3.2. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada UKM gerabah yang melakukan ekspor di Pulau Lombok.

3.3. Populasi Penelitian

Populasi penelitian adalah semua UKM di Pulau Lombok yang berjumlah unit 64.536 (Dinas Perindustrian dan Perdagangan Prov. NTB, 2016).

3.4. Teknik Pengambilan sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *non probability sampling*, yaitu menggunakan *judgment sampling* yaitu memilih sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel yang diambil adalah UKM yang bergerak pada industri kerajinan gerabah dan sudah melakukan ekspor. Pertimbangan yang digunakan dalam pemilihan UKM tersebut adalah kegiatan memproduksi dan menjual gerabah terutama untuk ekspor ditentukan oleh faktor psikologis yang ada pada diri manajer sekaligus pemilik UKM. Sampel yang dapat diambil dari populasi yang ada adalah 35 UKM yang berada di Pulau Lombok.

3.5. Unit Analisis

Unit analisis penelitian adalah UKM yang bergerak pada usaha gerabah dan sudah melakukan ekspor berjumlah sebanyak 35 UKM yang berada di Pulau Lombok. Responden dalam penelitian ini adalah manajer yang sekaligus pemilik dari tiap-tiap UKM tersebut.

3.6. Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu variabel eksogen dan variabel endogen.

1. Variabel eksogen yaitu *Overconfidence*, *Illusion of Control* dan *Avaibility*.
2. Variabel endogen penelitian ini yaitu Pengambilan Keputusan Hutang.

3.7. Definisi Operasional Variabel

3.7.1. Variabel Eksogen

Ada tiga variabel eksogen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Overconfidence*, *Illusion of Control* dan *Avaibility*. Masing-masing variabel mempunyai tiga indikator dan setiap indikator mempunyai satu item pernyataan. Semua indikator yang digunakan pada penelitian ini bersifat refleksif. Indikator dan item yang dimaksud ditunjukkan dalam Tabel 3.1.

Tabel 3.1
Indikator dan Item Variabel Eksogen

No.	Variabel	Indikator	Item
1.	<i>Overconfidence</i> adalah sikap manajer yang merasa yakin dirinya memiliki kemampuan dan pengetahuan diatas rata-rata.	<ul style="list-style-type: none"> J Kemampuan melunasi hutang J Kemampuan menanggung beban bunga J Percaya mampu melunasi sesuai dengan jangka waktu pengembalian yang telah ditetapkan 	<ul style="list-style-type: none"> J Saya yakin mampu melunasi hutang J Saya yakin mampu menanggung beban bunga J Saya percaya mampu melunasi sesuai dengan jangka waktu pengembalian yang telah ditetapkan
2	<i>Illusion of Control</i> adalah sikap manajer yang merasa yakin mampu mengendalikan atau mempengaruhi hasil suatu keputusan yang diambil.	<ul style="list-style-type: none"> J Terlibat menentukan pilihan secara aktif J Familiar terhadap hutang J Memiliki informasi hutang yang cukup lengkap 	<ul style="list-style-type: none"> J Saya selalu terlibat menentukan pilihan secara aktif J Saya merasa familiar terhadap hutang J Saya merasa sudah memiliki informasi hutang yang cukup
3	<i>Avaibility</i> adalah sikap manajer yang lebih mengandalkan informasi yang tersedia pada saat pengambilan keputusan	<ul style="list-style-type: none"> J Tidak melakukan pencarian informasi ke banyak pihak J Mendasarkan diri pada informasi yang telah tersedia J Langsung menjatuhkan diri pada pihak yang 	<ul style="list-style-type: none"> J Saya tidak melakukan pencarian informasi ke banyak pihak J Saya mendasarkan diri pada informasi yang telah tersedia J Saya langsung menjatuhkan diri pada pihak yang

No.	Variabel	Indikator	Item
		sudah dikenal	sudah dikenal

Sumber : Supramono dan Putlia (2010)

3.7.2. Variabel Endogen

Variabel pengambilan Keputusan hutang diukur dengan menggunakan indikator-indikator yang bersifat refleksif. Adapun indikator dan itemnya ditunjukkan dalam Tabel 4.2.

Tabel 4.2

Indikator dan Item Variabel Pengambilan Keputusan Hutang

No.	Indikator	Item
1	Dukungan Keuangan	Pendanaan dari hutang mendukung keuangan dari usaha yang saya lakukan
2	Produktif dan Disiplin	Hutang membuat saya menjadi produktif dan disiplin dalam melaksanakan usaha
3	Manfaat hutang lebih besar daripada risiko	Saya merasa manfaat hutang lebih besar daripada risikonya
4	Dipercaya pihak lain	Dengan mendapatkan hutang berarti saya masih dipercaya pihak lain
5	Hati-hati dalam pengelolaan dan penggunaan uang	Hutang membuat saya hati-hati dalam pengelolaan dan penggunaan uang

Sumber : Supramono dan Putlia (2010)

a. Pengukuran Variabel

Skala Likert digunakan untuk mengukur variabel eksogen dan endogen. Variabel yang akan diukur dijabarkan menjadi indikator. Hubungan antar variabel tersebut di atas dirumuskan dalam hipotesis penelitian yang akan diuji kebenarannya. Dengan kata lain penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis. Pengukuran variabel ini dilakukan dengan skala Likert yang dituangkan dalam bentuk pilihan jawaban angket, yaitu: a. Sangat tidak setuju (skor 1); b. Tidak Setuju (skor 2); c. Netral (Skor 3); d. Setuju (skor 4); e. Sangat setuju (skor 5).

b. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah: Data Kualitatif, seperti sikap manajer keuangan dalam pengambilan keputusan hutang yang berkaitan dengan *Overconfidence*, *Illusion of Control* dan *Avaibility*. Sumber Data yang digunakan adalah Data primer, yaitu data yang diperoleh langsung dari obyek penelitian, yang berupa jawaban dari pernyataan yang ada di angket.

c. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian survei ini adalah dengan menggunakan angket, yaitu daftar yang mencakup semua pernyataan yang akan digunakan

d. Alat Analisis

Untuk mencapai tujuan penelitian serta pengujian hipotesis, maka data yang diperoleh akan diolah sesuai dengan kebutuhan analisis. Di dalam penelitian ini, data yang telah diperoleh akan diuji dengan menggunakan *Generalized Structured Component Analysis (GSCA)*. GSCA dikembangkan oleh Heungsun Hwang, Hec Montreal dan Yhoshio Tahane pada tahun 2004 (Solimun, 2012).

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Karakteristik Responden

Gambaran atas karakteristik responden bertujuan untuk mendeskripsikan manajer sekaligus pemilik UKM menurut usia, jenis kelamin, pendidikan terakhir, jumlah karyawan dan lama usaha. Responden penelitian adalah manajer sekaligus pemilik UKM industri gerabah di Pulau Lombok yang melakukan ekspor berjumlah 35 orang.

Berdasarkan usia, 37,1 persen responden berusia lebih besar dari 45 sampai 54 tahun, 28,6 persen lebih besar dari 37 sampai 45 tahun, 17,1 persen responden berusia lebih dari 54 tahun, 14,2 persen berusia lebih besar dari 29 sampai 37 tahun dan sisanya yang berusia 22 sampai 29 persen sebesar 2,8 persen. Ditinjau dari usianya, sebagian besar manajer UKM di Pulau Lombok berada pada usia produktif. Artinya, para manajer UKM tersebut mempunyai kemampuan fisik untuk bekerja dan memiliki potensi berpikir dan bertindak secara efektif sehingga diharapkan dapat mengambil keputusan.

Karakteristik responden berdasarkan jenis kelamin menunjukkan sebagian besar responden yaitu 71,4 persen berjenis kelamin laki-laki, sedangkan sisanya yaitu 28,6 persen berjenis kelamin perempuan. Artinya pengambil keputusan pada UKM industri gerabah di Pulau Lombok sebagian besar berjenis kelamin laki-laki, sehingga bisa dikatakan keberlangsungan usaha banyak didominasi kaum laki-laki selaku manajer sekaligus pemilik perusahaan. Hal ini terjadi karena pengelola UKM adalah kepala rumah tangga.

Karakteristik responden dilihat dari tingkat pendidikan menunjukkan sebagian besar tamatan SMA dan perguruan tinggi, yaitu masing-masing sebesar 31,4 persen untuk tamatan SMA dan Perguruan Tinggi, sedangkan, untuk tamatan SMP. Hal ini menunjukkan pendidikan para manajer berada pada tingkatan menengah atas dan perguruan tinggi akan berpengaruh dalam pengambilan keputusan.

Karakteristik responden berdasarkan jumlah karyawan yang dimiliki menunjukkan sebagian besar responden, yaitu 85,7 persen, memiliki karyawan tetap sampai dengan 10 orang. Jumlah ini memang sesuai dengan kriteria jumlah karyawan pada Usaha Kecil. Apabila ada pesanan dalam jumlah yang besar biasanya pemilik UKM menambah jumlah karyawannya. Dengan kata lain, perusahaan akan melakukan penambahan jumlah karyawan sewaktu-waktu apabila dibutuhkan.

Karakteristik responden dilihat dari lamanya usaha menunjukkan 34,3 persen sudah berusaha lebih dari 20 tahun, 25,7 persen lebih dari 15 tahun sampai dengan 20 tahun, 20 persen sudah berusaha lebih dari 10 tahun sampai 15 tahun, 14,3 persen lebih dari 5 tahun sampai 10 tahun dan sisanya yaitu 5,7 persen melakukan usaha 1 sampai 5 tahun. Kondisi ini mencerminkan sebagian besar responden sudah melangsungkan usahanya lebih dari 10 tahun. Hal ini menunjukkan manajer sekaligus pemilik UKM sudah banyak pengalaman dalam pengelolaan usaha yang dimiliki.

4.2. Deskripsi Variabel Penelitian

Analisis deskripsi variabel bertujuan untuk menginterpretasikan makna masing-masing variabel penelitian, indikator variabel dan item pernyataan penelitian berdasarkan distribusi frekuensi, persentase dan rerata (*mean*) jawaban responden. Berdasarkan skala pengukuran data yang digunakan (Likert), rentang skala pernyataan responden di mulai dari satu sampai lima. Variabel-variabel yang dianalisis dalam penelitian ini terdiri atas

:*Overconfidence* (X1), *Illusion of Control* (X2), *Availability* (X3) dan Pengambilan Keputusan Hutang (Y1).

Untuk menggambarkan variabel-variabel tersebut digunakan metode statistik deskriptif, sedangkan untuk menguji dan menganalisis pengaruh antar variabel penelitian digunakan GSCA. Deskripsi setiap indikator dan variabel dapat diuraikan sebagai berikut.

4.2.1. Variabel *Overconfidence* (X1)

Variabel *Overconfidence* (X1) memiliki 3 indikator, yaitu: Kemampuan melunasi hutang (X1.1), Kemampuan menanggung beban bunga (X1.2), dan Percaya mampu melunasi sesuai dengan jangka waktu pengembalian yang telah ditetapkan (X1.3). Setiap indikator mempunyai satu item pernyataan.

Item pernyataan X1.1 yaitu tentang "Saya yakin mampu melunasi hutang" responden menjawab setuju sebesar 60 persen, sangat setuju sebesar 17,1 persen, tidak setuju dan netral masing-masing sebesar 8,6 persen dan sisanya 5,7 persen menjawab sangat tidak setuju. Rerata skor sebesar 3,74, mengindikasikan bahwa rata-rata responden cukup merasa yakin mampu melunasi hutangnya. Item pernyataan X1.2 tentang "Saya yakin mampu menanggung beban bunga" responden menjawab setuju sebesar 57,1 persen 17,1 persen menjawab tidak setuju, netral sebesar 14,3 persen, dan sangat setuju sebesar 11,4 persen. Rerata skor sebesar 3,63 mengindikasikan bahwa responden cukup mampu menanggung beban bunga yang diberikan kepadanya. Item pernyataan X1.3 tentang "Saya percaya mampu melunasi sesuai dengan jangka waktu pengembalian yang telah ditetapkan" responden menjawab setuju 57,1 persen, netral 20 persen, sangat setuju dan tidak setuju persentasenya sama yaitu masing-masing sebesar 11,4 persen. Rerata skor sebesar 3,69 mengindikasikan bahwa responden cukup mampu melunasi sesuai dengan jangka waktu yang ditetapkan. Rerata skor indikator *overconfidence* yang sebesar 3,69 menunjukkan responden cukup percaya diri untuk dapat melunasi hutang dengan bunga dan jangka waktu pengembalian yang telah ditetapkan.

4.2.2. Variabel *Illusion of Control* (X2)

Variabel *Illusion of Control* (X2) memiliki tiga indikator, yaitu Terlibat menentukan pilihan secara aktif (X2.1), Familiar terhadap hutang (X2.2) dan Memiliki informasi hutang yang cukup lengkap (X2.3). Masing-masing indikator memiliki satu item pernyataan.

Item pernyataan X2.1 tentang "Saya selalu terlibat menentukan pilihan secara aktif" responden menjawab setuju 65,7 persen, persentase yang menjawab tidak setuju, netral dan sangat setuju adalah sama yaitu masing-masing sebesar 11,4 persen. Rerata skor sebesar 3,77 persen mengindikasikan responden cukup terlibat dalam menentukan pilihan secara aktif. Item pernyataan X2.2 tentang "Saya merasa familiar terhadap hutang" responden yang menjawab netral sebesar 51,4 persen, setuju sebesar 28,6 persen, tidak setuju sebesar 17,1 persen dan sangat setuju 2,9 persen. Rerata skor sebesar 3,17 persen mengindikasikan responden cukup familiar terhadap hutang. Item pernyataan X2.3 tentang "Saya merasa sudah memiliki informasi hutang yang cukup" responden yang menjawab setuju sebesar 45,7 persen, netral sebesar 42,9 persen, sangat setuju 8,6 persen dan sisanya 2,9 persen menjawab tidak setuju. Rerata skor sebesar 3,60 mengindikasikan bahwa responden cukup merasa memiliki informasi yang berkaitan dengan hutang. Rerata skor indikator *Illusion of Control* (X2) sebesar 3,51 mengindikasikan responden cukup mampu mengendalikan atau mempengaruhi hasil suatu keputusan yang diambil.

4.2.3. Variabel Availability (X3)

Variabel *Availability* (X3) memiliki tiga indikator, yaitu Tidak melakukan pencarian informasi ke banyak pihak (X3.1), Mendasarkan diri pada informasi yang telah tersedia (X3.1) dan Langsung menjatuhkan diri pada pihak yang sudah dikenal (X3.3). Masing-masing indikator mempunyai satu pernyataan.

Item pernyataan X3.1 tentang "Saya tidak melakukan pencarian informasi ke banyak pihak" responden yang menjawab setuju sebesar 51,4 persen, netral 42,9 persen, dan tidak setuju sebesar 5,7 persen. Rerata skor sebesar 3,46 mengindikasikan responden masih melakukan pencarian informasi ke banyak pihak. Item pernyataan X3.2 tentang "Saya mendasarkan diri pada informasi yang tersedia" responden yang menjawab setuju sebesar 60 persen, netral sebesar 34,3 persen dan persentase yang sama yaitu masing-masing sebesar 2,9 persen untuk tidak setuju dan sangat setuju. Rerata skor sebesar 3,63 mengindikasikan responden belum sepenuhnya mendasarkan diri pada informasi yang tersedia. Item pernyataan X3.3 tentang "Saya langsung menjatuhkan diri pada pihak yang dikenal" responden yang menjawab setuju sebesar 60 persen, netral sebesar 34,3 persen, masing-masing 2,9 persen untuk tidak setuju dan sangat setuju. Rerata skor 3,63 mengindikasikan responden tidak sepenuhnya menjatuhkan diri kepada pihak yang dikenal. Rerata skor indikator *Availability* (X3) sebesar 3,57 mengindikasikan bahwa manajer tidak sepenuhnya mengandalkan informasi yang tersedia pada saat mengambil keputusan.

4.2.4. Variabel Pengambilan Keputusan Hutang (Y1)

Variabel Pengambilan Keputusan Hutang (Y1) mempunyai 5 (lima) indikator, yaitu Dukungan keuangan (Y1.1), Produktif dan disiplin (Y1.2), Manfaat hutang lebih besar daripada risiko (Y1.3), Dipercaya pihak lain (Y1.4) dan Hati-hati dalam pengelolaan dan penggunaan uang (Y1.5). Masing-masing indikator mempunyai satu item pernyataan.

Item pernyataan Y1.1 tentang "Pendanaan dari hutang mendukung keuangan dari usaha yang saya" responden menjawab setuju sebesar 57,1 persen, persentase yang sama sebesar 14,3 persen untuk jawaban tidak setuju dan netral, sangat tidak setuju sebesar 11,4 persen dan sangat setuju sebesar 2,9 persen. Rerata skor sebesar 3,26 mengindikasikan responden tidak mengandalkan hutang dalam melakukan usaha. Item Y1.2 tentang "Hutang membuat saya menjadi produktif dan disiplin dalam melaksanakan usaha" responden yang menjawab setuju sebesar 62,9 persen, netral 20 persen, sangat tidak setuju 8,6 persen, tidak setuju 5,7 persen dan sangat setuju sebesar 2,9 persen. Rerata skor sebesar 3,46 persen mengindikasikan responden melaksanakan usaha. Item Y1.3 tentang "Saya merasa manfaat hutang lebih besar dari risikonya" responden yang menjawab netral 34,3 persen, tidak setuju sebesar 28,6 persen, setuju sebesar 22,9 persen, sangat tidak setuju sebesar 8,6 persen dan sangat setuju sebesar 5,7 persen. Rerata skor menunjukkan nilai sebesar 2,89 yang mengindikasikan responden tidak merasa manfaat hutang lebih besar dari risikonya. Item Y1.4 tentang "Dengan memanfaatkan hutang berarti saya masih dipercaya pihak lain" responden yang menjawab setuju sebesar 68,6 persen, tidak setuju sebesar 11,4 persen, netral sebesar 8,6 persen, sangat tidak setuju dan sangat setuju persentasenya sama yaitu sebesar 5,7 persen. Rerata skor sebesar 3,57 mengindikasikan responden tidak sepenuhnya merasa dengan

mendapatkan hutang berarti masih dipercaya pihak lain. Item Y1.5 tentang “Hutang membuat saya hati-hati dalam pengelolaan dan penggunaan uang” responden yang menjawab setuju 57,1 persen, sangat setuju sebesar 28,6 persen, tidak setuju sebesar 8,6 persen, persentase yang sama yaitu sebesar 2,9 persen untuk jawaban sangat tidak setuju dan netral. Rerata skor sebesar 4 mengindikasikan responden yakin bahwa hutang membuatnya hati-hati dalam pengelolaan dan penggunaan uang. Rerata skor indikator sebesar 3,44 mengindikasikan bahwa dana dari hutang belum sepenuhnya berperan dalam kegiatan operasional yang selama ini dilakukan. Hal ini didukung dari jawaban responden yang sebagian besar menyatakan bahwa penggunaan modal sendiri lebih besar dari hutang.

4.3. Hasil Analisis *Generalized Structured Component Analysis*

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Generalized Structured Component Analysis (GSCA)*. GSCA adalah model persamaan struktural (SEM) yang berbasis komponen atau varian (*variance*). Dalam penelitian ini, pengujian model struktural dan hipotesis penelitian dengan melihat nilai koefisien jalur dari variabel eksogen ke endogen dan melihat nilai signifikansi. Pengujian model struktural dalam GSCA dilakukan melalui *resampling bootstrap*. Evaluasi model struktural dan hipotesis bertujuan untuk mengetahui seberapa besar informasi yang dapat dijelaskan oleh model struktural (hubungan antara variabel laten). Lebih jelasnya uraian analisis dan evaluasi model pada GSCA penelitian ini sebagai berikut:

4.3.1. *Measure of Fit Structural Model*

Measure of Fit Structural Model diukur menggunakan FIT, yaitu setara dengan R^2 pada analisis regresi atau koefisien determinasi total pada analisis jalur atau Q^2 pada PLS, FIT menunjukkan varian total dari semua variabel yang dapat dijelaskan oleh model struktural. Nilai FIT berkisar dari 0 sampai 1, semakin besar nilai ini, semakin besar proporsi varian variabel yang dapat dijelaskan oleh model. Jika nilai FIT=1 berarti model secara sempurna dapat menjelaskan fenomena yang diselidiki. AFIT (Adjusted FIT) serupa dengan R^2 adjusted pada analisis regresi. AFIT dapat digunakan untuk perbandingan model. Model dengan AFIT nilai terbesar dapat dipilih antara model yang lebih baik (Solimun, 2012).

Hasil pengujian *Measure of Fit Structural Model* menunjukkan bahwa proporsi varian variabel yang dapat dijelaskan oleh model adalah sebesar 49,3 persen atau keragaman *Overconfidence, Illusion of Control dan Availability* dan Pengambilan keputusan hutang dijelaskan oleh model adalah sebesar 49,3 persen. Sedangkan 50,71 persen dijelaskan oleh faktor-faktor lain, seperti: volume penjualan, faktor musim dan siklus, perubahan dalam teknologi dan kebijakan pemerintah. GFI dekat dengan 1 dan SRMR mendekati 0 dapat diambil sebagai indikasi yang cocok. Berarti model ini cukup baik untuk menjelaskan fenomena yang dikaji.

4.3.2. *Measurement Model Masing-masing Variabel*

Measurement Model diukur berdasarkan nilai *loading factor (standardize coefficient)* pada setiap indikator ke variabel laten. Nilai *loading factor* menunjukkan bobot setiap faktor sebagai pengukur masing-masing variabel. Indikator dengan *loading factor* terbesar menunjukkan bahwa indikator tersebut sebagai pengukur variabel dominan (terkuat).

Tabel 5.1.

Hasil Pengujian Model Pengukuran Variabel *Overconfidence* (X1)

Variable	Loading			Weight			SMC		
	Estimate	SE	CR	Estimate	SE	CR	Estimate	SE	CR
X1	AVE = 0.808, Alpha =0.874								
X1.1	0.871	0.074	11.8*	0.359	0.037	9.72*	0.759	0.123	6.2*
X1.2	0.909	0.035	26.05*	0.374	0.031	12.01*	0.827	0.063	13.15*
X1.3	0.915	0.043	21.44*	0.379	0.047	8.0*	0.837	0.075	11.13*

Keterangan: CR*= Signifikan pada $\alpha = 0,05$

Hasil komputasi model pengukuran variabel *Overconfidence* (X1) pada Tabel 5.1. menunjukkan bahwa ketiga indikator valid digunakan dalam merefleksikan pengukuran variabel *Overconfidence*. Dibuktikan dengan nilai *loadingestimate* kelima indikator variabel secara keseluruhan memiliki nilai lebih besar dari 0,70 dan nilai CR signifikan pada tingkat kepercayaan 95 %. Mencerminkan bahwa korelasi di antara semua indikator variabel positif dan signifikan dalam merefleksikan variabel laten.

Berdasarkan hasil analisis data, jika dilihat dari nilai *loadingestimate* yang diperoleh untuk masing-masing indikator, indikator Percaya mampu melunasi sesuai dengan jangka waktu pengembalian yang telah ditetapkan adalah paling dominan dalam merefleksikan variabel *Overconfidence*. Nilai *loadingestimate* pada indikator Percaya mampu melunasi sesuai dengan jangka waktu pengembalian yang telah ditetapkan paling besar di antara kedua indikator lainnya yakni sebesar 0,915, diikuti indikator Kemampuan menanggung beban bunga sebesar 0,909, dan Kemampuan melunasi hutang sebesar 0,871. Selain itu, dengan nilai titik kritis (CR) yang diperoleh, indikator Percaya mampu melunasi sesuai dengan jangka waktu pengembalian yang telah ditetapkan dapat digunakan untuk mengukur variabel *Overconfidence* karena diperoleh nilai 21,44 signifikan pada tingkat kepercayaan $\alpha = 0,05$. Berdasarkan skala pengukuran yang digunakan, rentang skala dimulai dari satu sampai limayang artinya rentang dimulai dari yang sangat tidak setuju sampai sangat setuju. Nilai *mean* sebesar 3,683 menunjukkan indikator ini sudah baik untuk mengukur variable *Overconfidence*.

Nilai AVE (*Average Variance Extracted*) sebesar 0,808. Apabila dibandingkan nilai *square root of AVE* yang dimiliki indikator *Overconfidence* dengan nilai korelasi antar variabel laten lainnya dalam model bisa dikatakan variabel ini memiliki *discriminant validity* yang baik, karena nilai *square root of AVE* nya lebih besar dibandingkan dengan nilai korelasi seluruh variabel laten lainnya. Dengan demikian, instrumen penelitian yang digunakan untuk mengukur variabel *risk attitudes* memenuhi kriteria validitas diskriminan. Hasil analisis data dengan metode GSCA menunjukkan nilai alpha yang diperoleh sebesar 0,910, yang artinya variabel *Overconfidence* memiliki konsistensi reliabilitas internal yang baik karena lebih besar dari 0,6. Hasil pengujian menunjukkan *Overconfidence* manajer sekaligus pemilik UKM paling direfleksikan oleh kemampuan mengembalikan atau melunasi hutang sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan.

Tabel 5.2

Hasil Pengujian Model Pengukuran Variabel *Illusion of Control* (X2)

Variable	Loading			Weight			SMC		
	Estimate	SE	CR	Estimate	SE	CR	Estimate	SE	CR
X2	AVE = 0.569, Alpha =0.625								
X2.1	0.778	0.127	6.14*	0.565	0.122	4.62*	0.605	0.153	3.94*
X2.2	0.816	0.082	9.99*	0.389	0.065	5.96*	0.666	0.120	5.54*
X2.3	0.659	0.180	3.65*	0.368	0.096	3.82*	0.434	0.190	2.29*

Keterangan: CR*= Signifikan pada $\alpha = 0,05$

Pengujian model pengukuran variabel *Illusion of Control* pada Tabel 5.2.diperoleh bahwa nilai *estimate loading* ketiga indikator secara keseluruhan memiliki nilai CR signifikan pada $\alpha = 0,05$. Artinya ketiga indikator yang digunakan valid untuk merefleksikan pengukuran variabel *Illusion of Control*. Hasil analisis mencerminkan pula bahwa korelasi antara semua indikator variabel positif dan signifikan dalam merefleksikan variabel *Illusion of Control*. Hasil pengujian nilai *loading estimate* yang diperoleh setiap indikator, indikator Familiar terhadap hutang memiliki peran dominan dalam merefleksikan variabel *Illusion of Control*. Nilai rata-rata *loading estimate* indikator Familiar terhadap hutang paling besar di antara kedua indikator yang lainnya yakni sebesar 0,816. Selanjutnya secara berturut-turut diikuti oleh indikator Terlibat menentukan pilihan secara aktif dan Memiliki informasi hutang yang cukup lengkap . Selain itu dapat dibuktikan dengan nilai titik kritis (CR) yang diperoleh, indikator Familiar terhadap hutang paling baik bila digunakan untuk mengukur variabel *Illusion of Control* karena diperoleh nilai CR yang paling besar yaitu 9,99 signifikan pada $\alpha = 0,05$. Berdasarkan skala pengukuran yang digunakan, rentang skala dimulai dari satu sampai lima yang artinya rentang dimulai dari yang sangat tidak setuju sampai sangat setuju. Nilai *mean* sebesar 3,541 menunjukkan indikator ini sudah cukup baik untuk mengukur variabel *Illusion of Control*.

Hasil pengujian menunjukkan adanya pengaruh pemilik sekaligus manajer UKM dalam pengambilan keputusan hutang yang paling direfleksikan oleh familiarnya manajer tersebut terhadap hutang atau dengan kata lain hutang bukan merupakan “sesuatu yang baru” bagi mereka.

Tabel 5.3

Hasil Pengujian Model Pengukuran Variabel *Avaibility*

Variable	Loading			Weight			SMC		
	Estimate	SE	CR	Estimate	SE	CR	Estimate	SE	CR
X3	AVE = 0.588, Alpha =0.647								
X3.1	0.790	0.130	6.09*	0.442	0.068	6.46*	0.624	0.172	3.63*
X3.2	0.816	0.078	10.42*	0.472	0.078	6.07*	0.666	0.120	5.57*
X3.3	0.688	0.155	4.44*	0.386	0.091	4.25*	0.473	0.148	3.2*

Keterangan: CR*= Signifikan pada $\alpha = 0,05$

Berdasarkan analisis data, jika dilihat dari nilai *loadingestimate* yang diperoleh untuk masing-masing indikator, indikator mendasarkan informasi yang telah tersedia adalah paling dominan dalam merefleksikan variabel *Avaibility*. Nilai *loadingestimate* pada indikator mendasarkan diri pada informasi yang tersedia paling besar di antara kedua indikator lainnya yakni sebesar 0,816, diikuti indicator pencarian informasi ke banyak pihak sebesar 0,790, dan langsung menjatuhkan diri pada pihak yang dikenal sebesar 0,688. Selain itu, dengan nilai titik kritis (*CR*) yang diperoleh, indikator mendasarkan diri pada informasi yang telah tersedia dapat digunakan untuk mengukur variabel *Avaibility* karena diperoleh nilai 10,42 signifikan pada tingkat kepercayaan $\alpha = 0,05$. Berdasarkan skala pengukuran yang digunakan, rentang skala dimulai dari satu sampai lima yang artinya rentang dimulai dari yang sangat tidak setuju sampai sangat setuju. Nilai *mean* sebesar 3,571 menunjukkan indikator ini sudah cukup baik untuk mengukur variabel *Avaibility*.

Nilai *AVE* (*Average Variance Extracted*) sebesar 0,588. Apabila dibandingkan nilai *square root of AVE* yang dimiliki indikator *Avaibility* dengan nilai korelasi antar variabel laten lainnya dalam model bisa dikatakan variabel ini memiliki *discriminant validity* yang baik, karena nilai *square root of AVE* nya lebih besar dibandingkan dengan nilai korelasi seluruh variabel laten lainnya. Dengan demikian, instrumen penelitian yang digunakan untuk mengukur variabel *Avaibility* memenuhi kriteria validitas diskriminan. Hasil analisis data dengan metode *GSCA* menunjukkan nilai alpha yang diperoleh sebesar 0,647, yang artinya variabel *Avaibility* memiliki konsistensi reliabilitas internal yang baik karena lebih besar dari 0,6.

Hasil pengujian menunjukkan manajer sekaligus pemilik UKM mengandalkan informasi yang tersedia dalam pengambilan keputusan hutang paling direfleksikan oleh indikator mendasarkan diri pada informasi yang telah tersedia.

Tabel 5.4

Hasil Pengujian Model Pengukuran Variabel Pengambilan Keputusan Hutang

Variable	Loading			Weight			SMC		
	Estimate	SE	CR	Estimate	SE	CR	Estimate	SE	CR
Y1	AVE = 0.564, Alpha = 0.807								
Y1.1	0.702	0.163	4.31*	0.192	0.061	3.12*	0.493	0.182	2.71*
Y1.2	0.753	0.147	5.11*	0.288	0.068	4.26*	0.567	0.188	3.02*
Y1.3	0.807	0.057	14.17*	0.289	0.058	4.99*	0.652	0.090	7.27*
Y1.4	0.730	0.125	5.83*	0.244	0.050	4.83*	0.533	0.165	3.24*
Y1.5	0.759	0.091	8.37*	0.312	0.062	5.01*	0.575	0.136	4.22*

Keterangan: CR*= Signifikan pada $\alpha = 0,05$

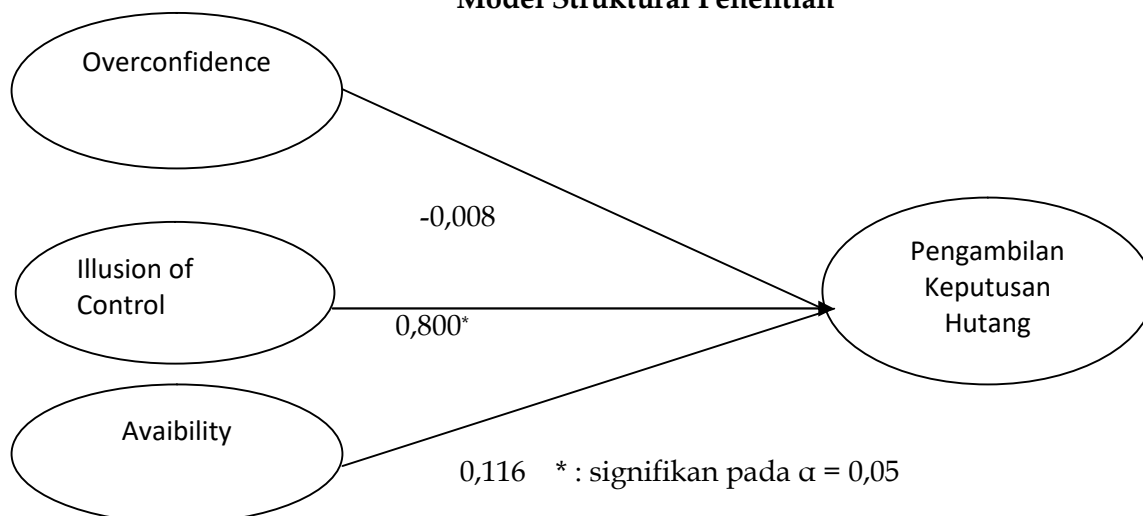
Berdasarkan tabel 5.4, jika dilihat dari nilai *loadingestimate* yang diperoleh untuk masing-masing indikator, indikator Manfaat hutang lebih besar daripada risiko adalah paling dominan dalam merefleksikan variabel Pengambilan keputusan hutang. Nilai *loadingestimate* pada indikator tersebut paling besar di antara keempat indikator lainnya yakni sebesar 0,807. Selain itu, dengan nilai titik kritis (*CR*) yang diperoleh, indikator Manfaat hutang lebih besar daripada risiko dapat digunakan untuk mengukur variabel Pengambilan keputusan hutang karena diperoleh nilai 14,17 signifikan pada tingkat kepercayaan $\alpha = 0,05$. Berdasarkan skala

pengukuran yang digunakan, rentang skala dimulai dari satu sampai lima yang artinya rentang dimulai dari yang sangat tidak setuju sampai sangat setuju. Nilai mean sebesar 3,466 menunjukkan indikator ini sudah cukup baik untuk mengukur variabel Pengambilan keputusan hutang. Hasil pengujian menunjukkan manajer sekaligus pemilik UKM dalam pengambilan keputusan hutang paling direfleksikan dengan keyakinan mereka bahwa Manfaat hutang lebih besar dari risikonya.

4.3.3. Model Struktural

Dalam model struktural ini, diuji 3 (tiga) hipotesis hubungan. Hasil pengujian hubungan antar variabel penelitian secara lengkap disajikan pada gambar 5.1.

Gambar 5.1
Model Struktural Penelitian



Pengujian hipotesis sebagai berikut :

- Nilai koefisien pengaruh *Overconfidence* terhadap Pengambilan keputusan hutang sebesar -0,008 dan tidak signifikan, artinya *Overconfidence* manajer sekaligus pemilik UKM berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan hutang.
- Nilai koefisien pengaruh *Illusion of Control* terhadap Pengambilan Keputusan Hutang sebesar 0,800 dan signifikan, artinya semakin besar keyakinan manajer UKM dalam mempengaruhi keputusan maka semakin besar perannya dalam pengambilan keputusan hutang.
- Nilai koefisien pengaruh *Avaibility* terhadap pengambilan keputusan hutang sebesar 0,116 dan tidak signifikan., artinya *Avaibility* berpengaruh tidak signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Hutang.

4.4. Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1. Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Pengambilan Hutang di UKM

Overconfidence berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan hutang yang dilakukan oleh manajer sekaligus pemilik UKM. Ini berarti pengusaha UKM masih rasional dalam menentukan keputusan untuk menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan. Hal ini dilakukan berdasarkan pertimbangan beban bunga yang harus ditanggung dan jangka waktu pengembalian yang harus tepat waktu. Rasionalitas yang digunakan dalam pengambilan keputusan hutang dilatarbelakangi oleh usia sebagian besar manajer UKM yang

masih produktif berkisar antara 37 sampai 54 tahun, sebagian besar laki-laki, dengan tingkat pendidikan sebagian besar SMA dan lulusan perguruan tinggi.

Temuan ini memperluas studi tentang keuangan perilaku. Lebih jelasnya, penelitian ini menghasilkan temuan bahwa Variabel *Overconfidence* yang memiliki 3 indikator, yaitu: Kemampuan melunasi hutang, Kemampuan menanggung beban bunga dan Percaya mampu melunasi sesuai dengan jangka waktu pengembalian yang telah ditetapkan, tidak berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan keputusan hutang.

4.4.2. Pengaruh *Illusion of Control* terhadap Pengambilan Keputusan Hutang di UKM

Illusion of Control berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan hutang. Hal ini berarti semakin besar keyakinan manajer UKM dalam mempengaruhi keputusan maka semakin besar peranannya dalam pengambilan keputusan hutang. Semakin terlibat aktif manajer UKM dalam menentukan pilihan sehingga merasa familiar terhadap hutang dengan didukung informasi yang cukup, maka akan dapat menentukan keputusan terhadap hutang sebagai sumber pendanaan. Adanya pengaruh *Illusion of Control* terhadap pengambilan keputusan hutang didasari oleh usia sebagian besar manajer UKM yang masih produktif berkisar antara 37 sampai 54 tahun, sebagian besar laki-laki, dengan tingkat pendidikan sebagian besar SMA dan lulusan perguruan tinggi, serta lama usaha yang lebih dari 10 tahun. Temuan ini membuktikan bahwa semakin banyak pengalaman dalam pengelolaan UKM membuat manajer semakin yakin mampu mengendalikan atau mempengaruhi hasil suatu keputusan yang diambil.

4.4.3. Pengaruh *Avaibility* terhadap Pengambilan Keputusan Hutang di UKM

Avaibility berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan hutang yang dilakukan oleh manajer sekaligus pemilik UKM. Ini berarti dalam pengambilan keputusan hutang sebagai sumber pendanaan tidak hanya mengandalkan informasi yang tersedia saja, tetapi mencari informasi lain untuk menghindari pengambilan keputusan hutang yang tidak tepat. Hal ini menunjukkan manajer UKM rasional dalam pemilihan hutang sebagai sumber pendanaan. Temuan ini dilatarbelakangi oleh usia sebagian besar manajer UKM yang masih produktif berkisar antara 37 sampai 54 tahun, sebagian besar laki-laki, dengan tingkat pendidikan sebagian besar SMA dan lulusan perguruan tinggi, serta lama usaha yang lebih dari 10 tahun

Hasil penelitian ini lebih menunjukkan sikap rasionalitas manajer UKM dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan hutang yang bersifat rasional diperkuat oleh Gibson (2001) yang menyatakan hubungan antara sumber pendanaan yang berasal dari modal sendiri dan hutang pada usaha mikro dan kecil yang dimiliki perorangan seringkali bersifat kompleks karena aset pemilik digunakan sebagai jaminan hutang, pemilik menghadapi risiko untuk *return* yang belum pasti. Hal ini dibuktikan dari jawaban sebagian besar responden yang menyatakan bahwa mereka lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada hutang dalam melakukan operasional usahanya. Sikap rasional tersebut dilatarbelakangi oleh karakteristik responden yang merupakan manajer sekaligus pemilik UKM.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan pengujian hipotesis, hasil pembahasan dan temuan penelitian, dapat dikemukakan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Overconfidence* berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan hutang yang dilakukan oleh manajer sekaligus pemilik UKM. Ini berarti pengusaha UKM masih rasional dalam menentukan keputusan untuk menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan. Hal ini dilakukan berdasarkan pertimbangan beban bunga yang harus ditanggung dan jangka waktu pengembalian yang harus tepat waktu.
2. *Illusion of Control* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan hutang. Hal ini berarti semakin besar keyakinan manajer UKM dalam mempengaruhi keputusan maka semakin besar peranannya dalam pengambilan keputusan hutang. Semakin terlibat aktif manajer UKM dalam menentukan pilihan, sehingga merasa familiar terhadap hutang dan didukung informasi yang cukup, maka akan dapat menentukan keputusan terhadap pengambilan hutang sebagai sumber pendanaan.
3. *Availability* berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan hutang yang dilakukan oleh manajer sekaligus pemilik UKM. Ini berarti dalam pengambilan keputusan hutang sebagai sumber pendanaan tidak hanya mengandalkan informasi yang tersedia saja, tetapi mencari informasi lain untuk menghindari pengambilan keputusan hutang yang tidak tepat. Hal ini menunjukkan manajer UKM rasional dalam pemilihan hutang sebagai sumber pendanaan.

Manajer UKM lebih menunjukkan sikap rasionalitas dalam pengambilan keputusan. Pada UKM yang dimiliki perorangan seringkali bersifat kompleks karena asset pemilik digunakan sebagai jaminan hutang, pemilik menghadapi risiko untuk *return* yang belum pasti. Hal ini dibuktikan dari jawaban sebagian besar responden yang menyatakan bahwa mereka lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada hutang dalam melakukan operasional usahanya. Sikap rasional tersebut dilatarbelakangi oleh karakteristik responden yang merupakan manajer sekaligus pemilik UKM, yaitu usia sebagian besar manajer UKM yang masih produktif berkisar antara 37 sampai 54 tahun, sebagian besar laki-laki, dengan tingkat pendidikan sebagian besar SMA dan lulusan perguruan tinggi, serta lama usaha yang lebih dari 10 tahun.

5.2. Saran-saran

Berdasarkan pada hasil dan kesimpulan penelitian ini, dapat dikemukakan saran-saran yang menjadi rekomendasi pada penelitian berikutnya.

1. Diharapkan penelitian mendatang tidak hanya melihat tiga *psychological bias* saja. Masih ada *psychological bias* yang lain mungkin saja juga berpengaruh dalam keputusan pengambilan hutang, seperti: *excessive optimism, representativeness, dan affect*.
2. Penelitian yang akan datang diharapkan sampel penelitian tidak hanya terbatas pada UKM gerabah yang ekspor saja, karena masih banyak UKM ekspor yang berkembang di masyarakat, seperti UKM kerajinan bambu dan kayu.
3. Penelitian yang akan datang, diharapkan tidak saja pada *profit organization* tapi juga pada *non profit organization*, aparat pemerintah dan rumah tangga, sehingga bisa diketahui bagaimana keuangan perilaku pada objek penelitian yang lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Bell, D. 1992. Regret in Decision Making Under Uncertainty. *Operation Research*, Vol. 30, No. 5, pp. 961-981.
- Darmawan. 2005. Faktor-Faktor yang Dapat Menentukan Keberhasilan Usaha Industri Mikro, Kecil dan Menengah Sektor Kerajinan di Kotamadya Yogyakarta. *Tesis.Pascasarjana Universitas Indonesia*.
- De Bondt, W. et al. 2008. Behavioral Finance: Quo Vadis ?. *Journal of Applied Finance*; Fall 2008; 18, 2; ABI/INFORM Research.
- Eichholtz and Yonder. 2011. CEO Overconfidence, Corporate Investment Activity, and Performance: Evidence from REITs. *Working Paper.Faculty of Business and Economics. Maastricht University Netherlands*.
- Ferdinand, Augusty. 2011. *Metode Penelitian Manajemen*. BP. UNDIP. Semarang.
- Forbes, William.2009. *Behavioural Finance*.First Edition.John Wiley & Sons Ltd.
- Grinblatt and Keloharju. 2009. Sensation Seeking, Overconfidence, and Trading Activity. *The Journal of Finance*, Vol. LXIV, No. 2, pp. 549-578.
- Friedman, Henry. 2007. Does Overconfidence Affect Entrepreneurial Investment ?. *Wharton Research Scholars Journal*. 5-1-2007
- Gibson, B. 2001. Definition of Small Business. *Final Report.The University of New Castle*. 5, April.
- Gumanti, Ary Tatang. 2009, Behavior Finance: Suatu Telaah. *Usahawan No. 1/Th,XXXVIII*.
- Hastuti.2003. *Upaya Penguatan Usaha Mikro dalam Rangka Peningkatan Ekonomi Perempuan (Sukabumi, Bantul, Kebumen, Padang, Surabaya, Makassar)*. Jakarta: Lembaga Penelitian Smeru.
- Ishikawa, Masaya and Takahashi, Hidetomo. 2010. Overconfident Managers and External Financing Choice. *Review of Behavioral Finance*, Vol. 2, pp. 37-58
- Kuncoro, M. 2000. *Usaha Kecil di Indonesia: Profil, Masalah dan Strategi Pemberdayaan*. STIE Yogyakarta.
- Lintner, G. 1998. Behavioral Finance: Why Investors Make Bad Decisions. *The Planner*, 13 (1), 7-8. Vol. 68, No.4.
- Luong, Le Phuoc dan Ha, Doan TT. 2011. Behavioral Factors Influencing Individual Investors' Decision Making and Performance. *Thesis.Umea School of Business*.
- Nofsinger, J.R. 2005. *The Psychology of Investing*.Second Edition. New Jersey: PearsonPrentice Hall, Upper Saddle River.
- Pompian, Michael M.2006. *Behavioral Finance and Wealth Management*.John Wiley & Sons, Inc.
- Ramiah; Zhao; Graham and Moosa. 2012. *Behavioural Aspects of Working Capital Managers*. School of Economics, Finance and Marketing, RMIT University, Australia.
- Reid, G. 2007. *Small Firms Actions and Their Survival Probabilities* CRIEFF. Department of Economic.University of St. Andrews.
- Shefrin, H.2007. *Behavioral Corporate Finance: Decision thar Create Value*. Mc Grwall-Hill/Irwin.
- Supramono; Kaudin; Mahastuti dan Damayanti. 2010. *Desain Penelitian Keuangan Berbasis Perilaku*. Penerbit: Pusat Studi Keuangan Berbasis Perilaku Fakultas Ekonomi UKSW Salatiga.
- Supramono dan Putlia, Nancy. 2010. Persepsi dan Faktor Psikologis dalam Pengambilan Keputusan Hutang. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 14, No. 1 Januari 2010, hal.24-35.

-
- Solimun. 2012. *Pemodelan Persamaan Struktural: Generalized Structured Component Analysis GSCA*. Materi Pelatihan Statistic Multivariat. Fakultas MIPA. Universitas Brawijaya.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R & D)*, Bandung: CV. Alfabeta.
- Statman, Thorley and Vorkink. 2006. Investor Overconfidence and Trading Volume. *The Review of Financial Studies*, Vol. 19, No. 4, pp.1532-1565.
- Weston, J. Fred and Copeland, Thomas E. 1986. *Managerial Finance*. CBS International Edition. CBS College Publishing. New York.
- www.depkop.go.id. Diakses tanggal 31 Oktober 2017