



## Perancangan kewangan dan aplikasi teori tingkah laku kewangan dan teori keperluan Maslow: Kajian kes KWSP di Malaysia

Khoong Tai Wai<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Institute of Malaysian and International Studies (IKMAS), Universiti Kebangsaan Malaysia

Correspondence: Khoong Tai Wai (email: kt\_wai15@yahoo.com)

### Abstrak

Tingkah laku membuat keputusan merupakan proses yang kompleks dan memerlukan analisis pelbagai faktor. Tingkah laku kewangan juga bergantung kepada objektif perancangan kewangan. Maka, pemahaman dan perbincangan aplikasi teori tingkah laku kewangan dan teori keperluan dalam perancangan kewangan adalah penting. Perbincangan ini dijalankan kerana kurang perbincangan formal dalam aspek perancangan kewangan. Perbincangan ini focus dalam tingkah laku kewangan di kalangan ahli-ahli skim Kumpulan Wang Skim Persaraan (KWSP). Perbincangan kajian ini terdiri daripada tiga bahagian, iaitu perancangan kewangan, aplikasi teori-teori tingkah laku kewangan, dan Teori Keperluan Maslow (TKM). Pertama, perancangan kewangan dibincang dari aspek pengeluaran pra-persaraan skim KWSP. Pengeluaran pra-persaraan yang berkaitan ialah perancangan pelaburan dan pembiayaan perumahan. Kedua, Teori Jangkaan-Utiliti (TJU) dan Teori Prospek (TP) merupakan teori tingkah laku yang berlainan dalam pemilihan individu. TJU menyifatkan pemilihan rasional, manakala TP menyifatkan pemilihan alternatif. Kemudian, pemilihan pengeluaran pra-persaraan dibincangkan dalam aplikasi dalam kedua-dua perancangan ini dalam TJU dan TP. Ketiga, pemilihan pengeluaran pra-persaraan tersebut dibahagikan kepada empat pilihan, iaitu terus kekal skim KWSP, pembiayaan perumahan, pelaburan dan kedua-dua. Kemudian, keempat-empat pemilihan dibincangkan dalam TKM. Kajian terhadap implikasi teori menunjukkan bukti aplikasi teori-teori tingkah laku kewangan wujud dalam perancangan kewangan. Dengan pemahaman ini, mampu membantu institusi kewangan lebih memahami tingkah laku individual. Seterusnya, membentuk model pemasaran yang lebih cekap.

**Katakunci:** keperluan, pelaburan, pembiayaan perumahan, pengeluaran pra-persaraan, perancangan kewangan, tingkah laku kewangan

## Financial planning and the application of behavioral finance and Maslow need theories: A case study of Malaysia's EPF

### Abstract

Decision-making is complex behaviour and includes analysis of several factors. Behavioural finance also depends on financial planning objectives. Thus, understanding the application of behavioural finance theories and need theory is essential. This study was conducted due to the lack of formal discussion in financial planning in Malaysia. The Employee Provident Fund (EPF) members' financial behavior became the focus of this case study. It included three sections. First, financial planning of EPF members' pre-retirement withdrawals where it was found to be concentrated on capital investment and housing. Second, behavioural finance application of Expected-Utility Theory (EUT) and Prospect Theory (PT) in explaining why individual members chose differently even while in a same situation. Third, Maslow need theory application (MNT) where the pre-retirement withdrawals were divided into four categories of continued saving in EPF, housing, capital investment and both. Overall, the study confirmed the

relevance and applicability of the financial behavioural theories developed in financial planning. With this understanding, financial institutions such as the EPF should be able to understand better the financial behavior of their contributing individual members and thus arrive at better marketing plans.

**Keywords:** financial behaviour, financial planning, home financing, investment, need, pre-retirement withdrawal

## Pengenalan

Tingkah laku membuat keputusan merupakan sesuatu yang kompleks dan melibatkan analisis pelbagai faktor (Kengatharan & Kengatharan, 2014; Khoong, 2015). Tingkah laku kewangan bergantung pada objektif perancangan kewangan. Teori kewangan klasik menunjukkan individu adalah rational dan memaximumkan keuntungan (Khoong, 2015). Akan tetapi, apabila wujud elemen ketidakpastian, individu menjadi keliru. Ini seterusnya menyebabkan individu tidak rational dan pasaran tidak cekap (Khoong, 2014). Tambahan pula, tingkah laku kewangan menjadi lebih kompleks apabila dikaji daripada perspekti perancangan kewangan. Akan tetapi, teori atau model yang berkaitan dengan perancangan kewangan adalah terhad. Ini kerana bidang perancangan kewangan lebih berbentuk praktikal daripada akademik. Ini kerana perancangan kewangan berbentuk dinamik dan perlu berubah dengan keadaan semasa (Cull, 2009; Tan et al., 2011; Shaari et al., 2013; Laporan Tahunan KWSP 2013; Khoong, 2015). Salah satu model perancangan kewangan yang berkaitan ialah Model Intergrasi Perancangan Kewangan (MIPK). Kajian dijalankan kerana kurang kajian yang berbentuk perancangan kewangan dijalankan di kajian lepas. Tambahan pula, kajian lepas kurang menjelaskan secara terperinci tingkah laku kewangan individu daripada perpekti perancangan kewangan.

## Skim Kumpulan Wang Simpanan Persaraan

Skim KWSP merupakan sebuah institusi keselamatan sosial, ditubuhkan di bawah Akta Kumpulan Wang Simpanan Pekerja 1991 (Akta 452). Skim KWSP berfungsi menyediakan faedah persaraan kepada ahli-ahlinya melalui pengurusan simpanan (Laporan Tahunan 2013 KWSP). Selain itu, skim KWSP menyediakan sistem yang efisien kepada pihak majikan dalam memenuhi tanggungjawab untuk mencarum ke dalam skim KWSP bagi pihak pekerja mereka (Laporan Tahunan 2013 KWSP). Majoriti keahlian skim KWSP termasuk pekerja sektor swasta dan pekerja tidak berpenyen sektor awam. Setakat Disember 2013, skim KWSP mempunyai 13,922,194 ahli. Daripada jumlah tersebut, 6,530,838 ahli yang aktif mencarum. Setakat akhir 2013, jumlah nilai buku asset skim KWSP dengan pengurus dana luaran adalah sebanyak RM72,482 juta (Laporan Tahunan 2013 KWSP).

Skim KWSP dipilih bagi kajian ini kerana merangkumi golongan pekerja yang terbesar di Malaysia, dan merupakan jumlah dana simpanan terbesar bagi seseorang individu. Skim KWSP menyediakan skim persaraan yang penting di Malaysia untuk golongan pekerja swasta (Rogayah, 2012), di mana merangkumi 48.2 peratus tenaga buruh Malaysia pada tahun 2011. Pengeluaran dan penggunaan skim KWSP oleh ahli-ahli adalah penting kerana ini mempengaruhi kualiti hidup waktu bersara (Laporan Tahunan 2013 KWSP). Memahami kepentingannya, skim KWSP boleh digunakan sebagai langkah mencapai perancangan kewangan individu (Laporan Tahunan 2013 KWSP). Pengeluaran skim KWSP terdiri daripada tiga jenis, iaitu pengeluaran persaraan, pengeluaran pra-persaraan, dan lain-lain pengeluaran. Jenis pertama, pengeluaran persaraan dikhaskan untuk ahli-ahli yang telah mencapai umur 55 tahun. Walaupun umur bersara telah meningkat kepada 60 tahun, tetapi ahli boleh membuat pengeluaran persaraan apabila mencapai umur 55 tahun. Ini tidak bersifat perancangan kewangan, kerana ahli tidak mengambil tindakan aktif dalam perancangan kewangan. Ahli hanya mencarum ke dalam skim KWSP dan mengeluarkan dana tersebut sewaktu bersara. Jenis kedua ialah pengeluaran pra-persaraan, manakala jenis ketiga ialah lain-lain pengeluaran skim KWSP termasuk hilang upaya, meninggal dunia,

meninggalkan negara, pekerja berpencen dan pengeluaran haji. Melihat kepentingan skim KWSP, perbincangan ini mengisi jurang kajian perancangan kewangan individu berasaskan skim persaraan.

## Perancangan kewangan

Untuk mencapai objektif kajian ini, adalah penting untuk mengenalpasti istilah perancangan kewangan individu. Perancangan kewangan bermula daripada bidang ekonomi dan kewangan (Rahim & Sabri, 2014). Individu membuat perancangan kewangan yang cekap dengan menentukan objektif yang khusus. Objektif utama perancangan kewangan individu ialah mengatasi masalah kewangan sewaktu persaraan (Khoong, 2014). Untuk mencapai objektif perancangan kewangan individu, pelan perancangan kewangan diperkenalkan untuk memudahkan pelaksanaan dan pemerhatian perancangan yang ditetapkan. Dengan itu, individu lebih bersedia untuk menghadapi masa hadapan dari segi kewangan (Rahim & Sabri, 2014). Dengan kewujudan pelan perancangan kewangan, individu didapati lebih keyakinan dalam mencapai persaraan (Sabri & Teo, 2014).

Untuk mencapai kehidupan yang lebih menyenangkan, pelbagai produk perancangan kewangan telah diperkenalkan. Produk-produk kewangan didapati mampu mencapai objektif dan kesejahteraan hidup individu (Huhmann & McQuitty, 2009; Mori et al, 2010; Khoong, 2014). Kewujudan pelbagai produk perancangan kewangan yang kompleks menyebabkan permintaan terhadap pelan perancangan kewangan individu meningkatkan (Khoong, 2015). Ini kerana, pelan perancangan kewangan yang komprehensif mampu memberi garis panduan yang lebih baik apabila berhadapan dengan pemilihan dalam aspek kewangan (Tan et al., 2011; Khoong, 2014). Dalam proses penghasilan pelan perancangan kewangan, individu perlu menyenaraikan objektif kewangan dan jangka masa yang realistik untuk mencapainya. Pelan tersebut mampu membantu individu membuat keputusan kewangan dan mengenalpasti akibat daripada keputusan kewangan tersebut (MFPC, 2014). Untuk jangka pendek, pelan perancangan kewangan membantu mencapai kehidupan yang dihendaki dan mengatasi komitmen kewangan. Manakala untuk jangka panjang pula, individu mencapai keselamatan dan kepuasan hidup. Ini seterusnya membolehkan individu mencapai kebebasan kewangan yang diinginkan (Tan et al., 2011; Khoong, 2014). Dalam proses mencapai kehidupan kebebasan kewangan, seseorang individu perlu meninjau kesan status kewangan kini dan sumber yang mampu membantu mencapai objektif masa hadapan. Proses peninjauan didapati berkesan dalam membantu dalam mencapai pengurusan kewangan (Tan et al., 2011; MFPC, 2014; FPAM, 2014). Proses peninjauan memerlukan individu membaca, menganalisis, mengurus dan membincang situasi perancangan kewangan dan isu-isu yang mempengaruhi perancangan kewangan. Ini bermakna proses peninjauan memerlukan individu dilengkapi kedua-dua elemen iaitu kognitif dan pengetahuan ilmu kewangan (Tan et al., 2011). Tambahan pula, seseorang juga perlu mempunyai kebolehan mengenalpasti masalah dan kesan ekonomi, dan menganalisis kos-faedah daripada pelbagai pilihan yang ada untuk mencapai perancangan kewangan yang komprehensif (Khoong, 2014).

Definisi asas perancangan kewangan ialah menggunakan dana simpanan untuk mengumpul kekayaan, diikuti pemeliharaan kekayaan daripada susut nilainya, dan akhirnya pengagihan kekayaan yang dikumpul (MFPC, 2014). Definisi ini dipilih kerana mencerminkan kesemua aspek perancangan kewangan di Malaysia oleh pertubuhan yang bertauliah. Pendekatan yang digunakan mencapai perancangan kewangan ialah perancangan kredit dan tunai, perancangan risiko dan insuran, perancangan cukai, perancangan pelaburan, dan perancangan persaraan dan estat (MFPC, 2014; FPAM, 2014). Pengeluaran pra-persaraan skim KWSP yang bersifat perancangan kewangan seperti pelaburan dan pembiayaan perumahan (Laporan Tahunan 2013 KWSP) adalah selaras dengan definisi oleh MFPC dan FPAM (2014). Dengan itu, istilah perancangan kewangan individu perbincangan ini menyentuh pengeluaran pra-persaraan skim KWSP oleh ahli skim KWSP untuk perancangan kewangan, iaitu pelaburan dan pembiayaan perumahan.

Bagi pengeluaran pelaburan, ahli-ahli boleh membuat pengeluaran pra-persaraan skim KWSP untuk melabur di dalam pasaran saham dan unit amanah saham. Tambahan pula, pelaburan unit amanah saham meliputi dana yang melabur di dalam hartanah seperti amanah pelaburan hartanah (REITs). Bagi

pengeluaran pembiayaan perumahan pula, ahli-ahli boleh membuat pengeluaran untuk aktiviti yang berkaitan dengan pemilikan rumah<sup>1</sup>. Berbanding dengan pengeluaran pelaburan yang melibatkan unit amanah saham dalam REITs, pengeluaran pembiayaan perumahan melibatkan pengeluaran untuk aktiviti-aktiviti berkaitan satu rumah ahli.

*Model integrasi perancangan kewangan*

Salah satu model perancangan kewangan ialah Model Integrasi Perancangan Kewangan (MIPK), oleh Chieffe dan Ganas K. Rakes (1999). MIPK yang menggunakan matrik 2X2 menerangkan kawasan kedudukan bidang perancangan kewangan individu. Dua elemen yang digunakan dalam menerangkan kedudukan bidang perancangan kewangan individu dalam MIPK, ialah jangka masa dan kewujudan (Jadual 3.1). Elemen jangka masa berada di kedudukan mendatar, diwakili jangka masa semasa dan jangka masa hadapan. Manakala elemen perkara kewangan berada di kedudukan menegak, diwakili perkara kewangan dirancang dan perkara kewangan tidak dirancang (Chieffe & Ganas, 1999).

**Jadual 1. Model integrasi perancangan kewangan**

	Jangka masa semasa (current events)	Jangka masa hadapan (future events)
Perkara kewangan dirancang (planned financial events)	<u>Pengurusan Wang</u> Bajet <ul style="list-style-type: none"> <li>- Pendapatan</li> <li>- Perbelanjaan kehidupan</li> <li>- Simpanan</li> <li>- Kredit</li> </ul> Perancangan cukai <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hadiah (gift)</li> <li>- Cukai</li> </ul>	<u>Pelaburan Bertujuan</u> Perancangan pelaburan (Perancangan pendidikan dan lain-lain matlamat jangka panjang dan jangka pendek): <ul style="list-style-type: none"> <li>- Saham dan bons</li> <li>- Unit amanah saham</li> <li>- Hartanah</li> </ul> Perancangan persaraan <ul style="list-style-type: none"> <li>- Dana persaraan</li> <li>- Akaun Persaraan Individu (Individual Retirement Account) dan anuiti</li> <li>- 401Ks dan 403Bs</li> </ul>
Perkara kewangan tidak <b>dirancang</b> (unplanned financial events)	<u>Perancangan Kecemasan</u> Dana kecemasan: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kemudahan kredit (line of credit)</li> <li>- Insurans:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>Hartanah</li> <li>Kesihatan</li> <li>Liabiliti</li> </ul> </li> </ul>	<u>Perancangan Pemindahan</u> Perancangan estet <ul style="list-style-type: none"> <li>- Wasiat</li> <li>- Perancangan cukai</li> <li>- Amanah</li> <li>- Insurans hayat</li> <li>- Perjanjian bisnes</li> <li>- Wasiat amal</li> </ul>

Sumber: Natalie Chieffe dan Ganas K. Rakes (1999)

Dalam model ini, empat perancangan kewangan telah dikenalpasti iaitu pengurusan wang, perancangan kecemasan, pelaburan bertujuan dan perancangan pemindahan. Pertama, pengurusan wang menyatakan seseorang individu perlu mengendalikan perkara kewangan yang dijangka pada jangka masa semasa. Chieffe dan Rakes (1999) menyatakan pengurusan wang juga sesuai digunakan dalam kategori yang lain, tetapi mereka tidak menerangkan secara terperinci. Kedua, perancangan kecemasan pula merupakan perkara kewangan yang berlaku tetapi tidak dijangka pada masa semasa. Seseorang disarankan mengumpul dana kecemasan untuk tiga hingga enam bulan di dalam akaun simpanan, dana pasaran wang, atau deposit jangka pendek (Chieffe & Rakes, 1999). Ketiga, pelaburan bertujuan merupakan perkara kewangan yang dijangka tetapi jangka masa hadapan. Jumlah nilai pelaburan

<sup>1</sup> Pengeluaran perumahan skim KWSP termasuk beli rumah pertama, beli rumah kedua, ansuran bulanan pinjaman perumahan, dan mengurangkan atau menyelesaikan baki pinjaman

bertujuan ditentukan melalui konsep masa-nilai-wang (time value of money). Keempat, perancangan permindahan merupakan perkara kewangan tidak dijangka pada masa hadapan. Perancangan permindahan ini berubah bergantung jangka hayat seseorang individu kerana keperluan permindahan bertambah (Chieffe & Rakes, 1999).

Pelaburan didefinisikan komitmen wang untuk membeli instrumen kewangan atau aset dengan harapan memperoleh keuntungan pulangan berbentuk bunga, pendapatan, peningkatan nilai oleh instrumen tersebut (MFPC, 2014; FPAM, 2014). Pelaburan termasuk pemilihan individu atau organisasi dalam dana persaraan, pinjaman untuk kenderaan, instrumen atau aset seperti hartanah, komoditi, saham, bon, derivatif kewangan selepas aktiviti analisis, dan aset luaran yang didominasi dalam mata wang asing (Shaari et al., 2013). Aktiviti-aktiviti pelaburan tersebut mempunyai tahap risiko yang tertentu dan berkemungkinan menjana pulangan dalam sesuatu tempoh masa (Wachter & Yogo, 2010; Fischer & Stamos, 2013; Shaari et al, 2013). Dalam hal ini, perancangan pelaburan secara langsung dikategorikan sebagai bidang perancangan bertujuan dalam model MIPK. Ini merupakan perkara perancangan yang dirancang dan jangka masa hadapan. Oleh itu, perancangan pelaburan merupakan sesuatu tingkah laku yang dibuat dengan sengaja oleh seseorang individu untuk mencapai sesuatu matlamat (Chieffe & Rakes, 1999).

Sebaliknya, pembiayaan perumahan pula boleh dikategori kepada dua aspek, iaitu sama ada hartanah (pelaburan bertujuan) atau kredit (pengurusan wang) dalam model MIPK. Pertama, hartanah dikategorikan sejenis pelaburan bertujuan, iaitu sesuatu tingkah laku sengaja untuk mencapai sesuatu matlamat. Seperti perancangan bertujuan, hartanah merupakan perkara perancangan yang dirancang dan jangka masa hadapan (Chieffe & Rakes, 1999). Ini disokong oleh pendekatan definisi pelaburan oleh Shaari dan rakan-rakan (2013), iaitu pembiayaan perumahan dikategorikan sejenis hartanah. Kedua, pembiayaan perumahan boleh dikategorikan sejenis bidang pengurusan kredit hutang (Mann, 2011; Michelangeli, 2012; Khoong, 2014; Khoong, 2015). Pengurusan kredit merupakan sejenis pengurusan wang bajet dalam model MIPK, iaitu perkara perancangan yang dirancang dan jangka masa hadapan (Chieffe & Rakes, 1999). Akan tetapi, pembiayaan perumahan merupakan jangka masa panjang dan bukan jangka masa semasa. Ini menimbulkan keraguan dalam pengelasan pembiayaan perumahan dalam model MIPK (Khoong, 2015). Sama ada pembiayaan perumahan merupakan sejenis perancangan pelaburan atau pengurusan kredit hutang, tempat tinggal merupakan sejenis keperluan hidup. Pembiayaan perumahan berbeza dengan perancangan pelaburan dari segi tujuan keperluan hidup (De Brouwer, 2009). Seperti yang diterangkan dalam Hierarki Keperluan Maslow dalam Teori Motivasi Manusia (Maslow, 1943), perlindungan merupakan keperluan fisiologi, iaitu keperluan asas individu. Ini menerangkan pembiayaan perumahan bertujuan mencapai keperluan asas hidup (Mori et al., 2010; Kupke & Rossini, 2011), dan bukan memperoleh keuntungan seperti yang diterangkan dalam perancangan pelaburan (De Brouwer, 2009).

Di dalam pengeluaran pelaburan, ahli-ahli boleh membuat pengeluaran untuk melabur di dalam pasaran saham dan unit amanah saham. Akan tetapi, di dalam unit amanah saham terdapat dana yang bersifat melabur di dalam hartanah, iaitu amanah pelaburan hartanah (REITs). Memandangkan terdapat hubungan kait di antara pengeluaran pelaburan dan pembiayaan perumahan ini, adalah perlu mengenalpasti dan membahagikan hubungan yang berkaitan. Pengeluaran pelaburan hanya melibatkan kesemua dana yang melabur dalam pasaran saham dan unit amanah saham, termasuk REITs. Sebaliknya, pengeluaran pembiayaan perumahan melibatkan pengeluaran skim KWSP untuk aktiviti-aktiviti berkaitan satu rumah ahli sahaja.

### **Teori tingkah laku kewangan**

Kebanyakan teori tingkah laku kewangan individu adalah berasaskan teori kewangan. Bahagian ini membincangkan teori dan model tingkah laku kewangan yang berkaitan. Apabila situasi yang berkaitan dengan pemilihan kewangan individu, ini mencerminkan tingkah laku individu (Jamaludin, 2013; Khoong, 2015). Apabila berhadapan dengan situasi pilihan yang tidak pasti, tingkah laku kewangan individu

melibatkan elemen risiko dan pulangan (Kabra et al., 2010; Teoh, 2012; Jamaludin, 2013). Elemen risiko dibahagi kepada dua, iaitu risiko individu dan risiko produk (Croy, 2010). Tahap risiko individu bermakna sejauh mana seseorang tersebut boleh mengambil risiko, manakala risiko produk ialah sejauh mana produk tersebut terancam dari bencana (Croy, 2010). Risiko individu sering dikaitkan dengan konsep risiko kebencian. Konsep ini menerangkan tingkah laku manusia, apabila terdedah kepada situasi ketidakpastian (Croy, 2010; Khoong, 2015).

#### *Teori Jangkaan-Utiliti (Expected-Utility Theory)*

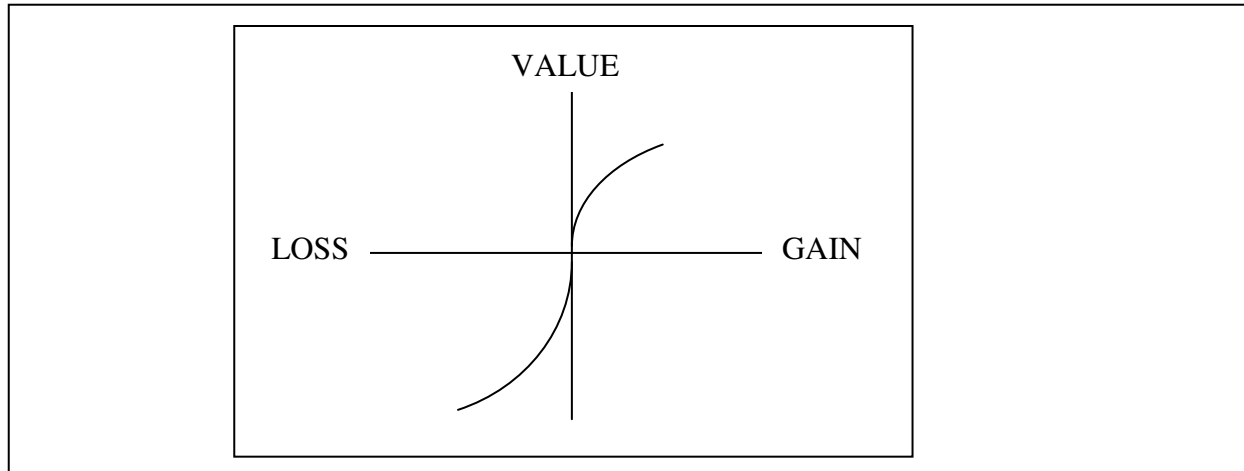
Pada tahun 1947, Von Neumann dan Morgenstern mengasaskan Teori Jangkaan-Utiliti (TJU). Teori ini menyatakan individu akan membuat pilihan yang rasional walaupun dalam situasi yang kurang pasti. Teori ini berdasarkan empat unsur (Nagy & Obenberger, 1994):-

1. Pelabur adalah rasional – seseorang individu mempunyai pegangan transitif. Ini bermakna seseorang mengetahui tema ‘lebih baik berbanding’ di dalam sesuatu situasi,
2. Pelabur mampu mengatasi pemilihan yang kompleks – seseorang mampu membuat keputusan walau dalam situasi yang tertekan,
3. Pelabur adalah tidak mengambil risiko – seseorang tidak mengambil risiko yang lebih untuk pulangan yang sama, dan
4. Pelabur memaximumkan keuntungan – utiliti sebagai kepuasan yang diterima dari hasil yang biasa.

#### *Teori Prospek (Prospect Theory)*

Teori-teori kewangan klasik berpendapat seseorang individu adalah rasional apabila membuat pemilihan berkait dengan aspek kewangan. Akan tetapi, sejak 1970an banyak kajian mendapati individu berkelakuan berlainan (Barberis, 2012). Teori Prospek (TP) diperkenalkan hasil dari tingkah laku yang berlainan di kalangan individu (Khoong, 2015). Teori ini berjaya menerangkan pelbagai persoalan yang berkait dengan tingkah laku kewangan yang tidak dapat diterangkan oleh teori-teori yang lepas (Barberis, 2012). Kejayaan Teori Prospek terbukti apabila dianugerah Hadiah Pengingatan Nobel dalam Ekonomi pada tahun 2002.

Walaupun dalam situasi risiko dan tidak pasti, Kahneman dan Tversky (1979) berjaya menunjukkan individu bukan selalu membuat pemilihan seperti yang dinyatakan dalam teori-teori yang lepas. Mereka telah memperkenalkan Teori Prospek, yang mencadangkan pilihan alternatif dari kebiasaan. Pemilihan individu dinilai bermula dari titik rujukan bergerak sama ada ke arah fungsi ‘untung’ atau ‘rugi’ (Rajah 3.1). Fungsi ‘untung’ ditunjukkan dalam bentuk cekung, manakala fungsi ‘rugi’ dipamerkan dalam bentuk cembung. Lengkung fungsi ‘rugi’ adalah lebih curam berbanding ‘untung’. Ini bermakna individu lebih mudah mengalami emosi yang negatif apabila dalam situasi yang ‘rugi’ (Kahneman & Tversky, 1979). Ini bermakna situasi ‘rugi’ lebih mudah dipengaruhi berbanding situasi ‘untung’.



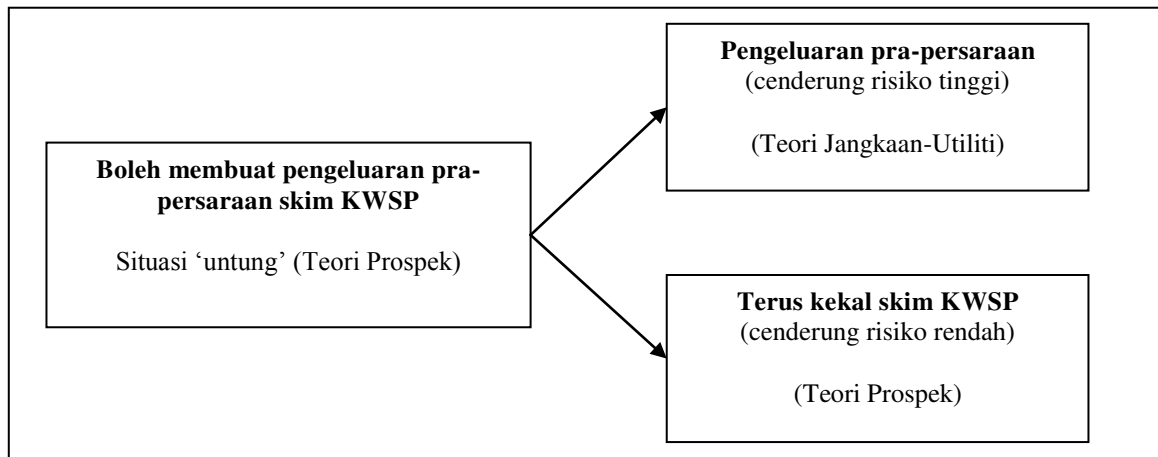
**Rajah 1.** *Teori Prospek*

Teori ini berjaya membentuk asas perkembangan deskriptif teori pemilihan individu, seterusnya mengisi jurang dalam teori kewangan yang lepas (Thaler, 1979). Tambahan pula, gabungan konsep kawalan diri (Thaler & Shefrin, 1981) dan teori prospek (Kahneman & Tversky, 1979) menerangkan individu mempunyai tingkah laku berlainan dari kebiasaan. Jika cukai dan kos transaksi diabaikan, individu lebih cenderung memilih dividen daripada kapital untung (Shefrin & Statman, 1984). Pemilihan dividen ini mencadangkan individu mempunyai kawalan diri, di mana tidak berkaitan dengan teori-teori kewangan lepas (Jamaludin, 2013).

#### *Aplikasi Teori Tingkah Laku Kewangan dalam pemilihan perancangan kewangan*

Jika dilihat dari segi pemilihan kewangan oleh seseorang individu, kedua-dua TJU dan TP adalah berbeza di antara satu sama lain. Apabila berada dalam mana-mana situasi, TJU menyatakan individu adalah rasional (Nagy & Obenberger, 1994). Ini bermakna apabila berhadapan dalam apa-apa situasi, individu mampu membuat pemilihan yang rasional seperti memilih kadar pulangan yang lebih tinggi dalam pelaburan (Shaari et al., 2013; Khoong, 2015). Di sebaliknya, TP mencadangkan pilihan alternatif. TP menyatakan individu bertindak bergantung pada situasi semasa dan risiko. Menurut TP, apabila individu berada dalam situasi 'untung', individu tersebut lebih cenderung memilih risiko yang lebih rendah dengan kadar pulangan lebih rendah (Barberis, 2012). Gabungan kedua-dua TJU dan TP diaplikasikan dalam pemilihan kajian ini.

Rajah 2 menunjukkan aplikasi teori-teori tingkah laku kewangan dalam pemilihan terus kekal skim KWSP atau pengeluaran pra-persaraan. Bagi pemilihan terus kekal skim KWSP atau pengeluaran pra-persaraan, pengeluaran pra-persaraan terdiri daripada pengeluaran pelaburan, pembiayaan perumahan, atau kedua-dua pengeluaran. Bagi ahli-ahli yang terus kekal menyimpan dalam skim KWSP menunjukkan mereka tidak mengambil langkah aktif dalam perancangan kewangan, maka mereka mempunyai tahap risiko yang lebih rendah berbanding golongan yang membuat pengeluaran pra-persaraan. Ini kerana mereka lebih rela berada dalam situasi yang selesa dan tidak memilih pengeluaran pra-persaraan untuk perancangan kewangan (Khoong, 2015). Sebaliknya, bagi golongan yang membuat pengeluaran pra-persaraan, mereka mengambil langkah aktif dan lebih risiko untuk perancangan kewangan. Jika menurut TJU, individu akan memilih pengeluaran pra-persaraan untuk memaximumkan kadar pulangan. Akan tetapi, wujud situasi golongan yang memilih terus kekal dalam skim KWSP. Ini diterangkan oleh TP. Jika seseorang diberi pilihan membuat pengeluaran pra-persaraan, dia berada dalam situasi 'untung'. Dengan itu, dia membuat pemilihan cenderung risiko lebih rendah.



**Rajah 2.** Aplikasi teori-teori tingkah laku kewangan dalam pemilihan terus kekal dalam skim KWSP atau pengeluaran pra-persaraan

### Pengelasan pemilihan perancangan kewangan

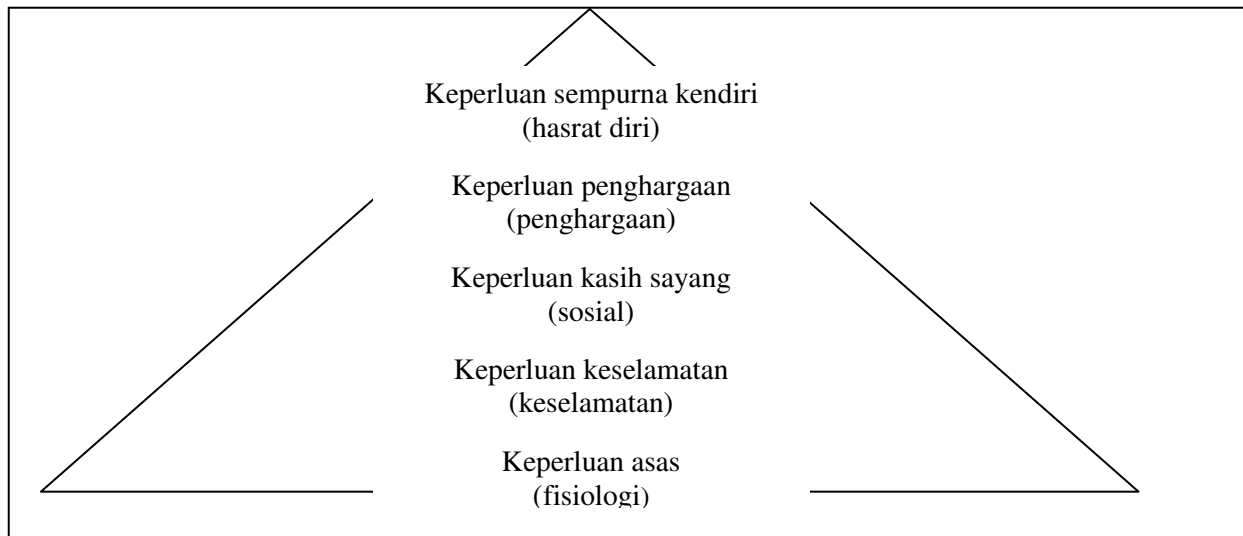
Selepas membincangkan aplikasi teori-teori tingkah laku kewangan dalam pemilihan perancangan kewangan oleh ahli-ahli skim KWSP, adalah pentingnya memahami pengelasan pemilihan tersebut. Pengeluaran pra-persaraan skim KWSP yang berbentuk perancangan kewangan ialah pelaburan dan pembiayaan perumahan sahaja. Sekiranya dibenarkan, ahli-ahli skim KWSP mempunyai empat pilihan, iaitu:-

- 1) Pilihan pertama, terus kekal menyimpan dana di dalam skim KWSP, iaitu tidak membuat sebarang pengeluaran pra-persaraan walaupun dibenar melakukan pengeluaran pra-persaraan;
- 2) Pilihan kedua, membuat pengeluaran pembiayaan perumahan sahaja. Pengeluaran pembiayaan perumahan skim KWSP terdiri daripada empat jenis, iaitu beli rumah pertama, beli rumah kedua, ansuran bulanan pinjaman perumahan, dan mengurangkan atau menyelesaikan baki pinjaman;
- 3) Pilihan ketiga, membuat pengeluaran pelaburan sahaja. Untuk pengeluaran pelaburan skim KWSP, ahli-ahli perlu mempunyai simpanan dana yang melebihi jumlah simpanan asas yang telah ditetapkan. Tambahan pula, dana-dana yang tertentu sahaja boleh dipilih; atau
- 4) Pilihan keempat, membuat kedua-dua pengeluaran pembiayaan perumahan dan pelaburan.

#### *Teori Keperluan Maslow*

Konsep keperluan hidup disokong oleh Hierarki Keperluan Maslow dalam Teori Motivasi Manusia (Maslow, 1943) (Rajah 3). Teori ini menyatakan seseorang individu perlu memenuhi peringkat bawah sebelum beredar ke peringkat seterusnya (Heylighen, 1992). Contohnya, seseorang individu perlu memenuhi keperluan asas fisiologi seperti makanan sebelum beredar ke peringkat keperluan keselamatan seperti tempat perlindungan.





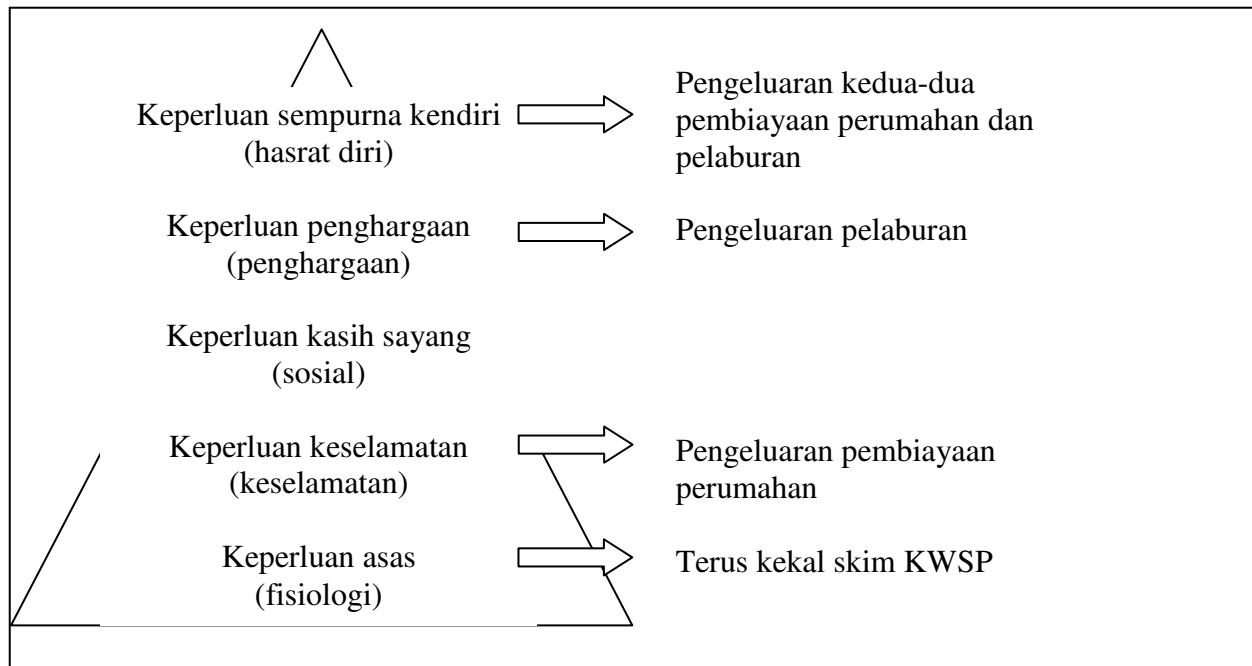
Sumber: Heylighen 1992

Rajah 3. Hierarki Keperluan Maslow

### Aplikasi Teori Keperluan Maslow dalam pemilihan perancangan kewangan

Keempat-empat pilihan perancangan kewangan boleh dianalogikan daripada Hierarki Keperluan Maslow ini (Rajah 4). Pilihan pertama, terus kekal menyimpan dana di dalam skim KWSP. Walau pemilihan ini bukan merupakan langkah yang aktif untuk perancangan kewangan, tetapi simpanan dana adalah untuk perancangan persaraan masa hadapan. Pilihan ini dianalogi keperluan asas dalam Hierarki Maslow. Ini kerana individu ingin memenuhi keperluan asas hidup, iaitu persaraan sendiri. Individu memilih untuk terus kekal menyimpan dana dalam skim untuk tujuan persaraan masa hadapan. Pilihan kedua, pengeluaran pra-persaraan pembiayaan perumahan. Ini merupakan langkah aktif awalan untuk mencapai perancangan kewangan yang sihat. Hutang kredit terdiri daripada dua jenis, iaitu baik dan tidak baik. Hutang kredit yang baik adalah seperti pinjaman hartanah dan pendidikan, manakala yang tidak baik adalah seperti pinjaman persendirian, kereta dan kad kredit. Walau pinjaman hartanah perumahan merupakan sejenis hutang kredit yang baik. Akan tetapi, jika perancangan sistematik tidak dilakukan kesan negatif akan timbul (Khoong, 2014). Situasi hartanah akan disita jika perancangan yang sistematik tidak diberi tumpuan. Pilihan ini dianalogi keperluan keselamatan dalam Hierarki Maslow. Perancangan pembiayaan perumahan bertujuan keperluan keselamatan seperti tempat perlindungan.

Pilihan ketiga, pengeluaran pra-persaraan pelaburan. Setelah berjaya mengkawal situasi semasa seperti hutang kredit, individu akan fokus untuk membina pengumpulan kekayaan untuk masa hadapan (MFPC, 2014). Pengumpulan kekayaan boleh dilakukan dengan aktiviti pelaburan alternatif selain skim KWSP. Ini disokong oleh skim KWSP yang mengalakkan ahli-ahlinya untuk membuat pengeluaran pelaburan untuk menjana. Jika dibandingkan dengan pilihan pertama, pilihan ini memerlukan ahli mempunyai langkah aktif lebih dana membuat pengeluaran pelaburan. Pilihan ketiga dianalogikan keperluan penghargaan dalam hierarki Maslow. Ini kerana individu ingin mendapati pengiktirafan daripada orang lain berkenalan kebolehan dalam mengurus kewangannya. Pilihan keempat, pengeluaran kedua-dua pra-persaraan pembiayaan perumahan dan pelaburan. Pilihan ini dianalogi dengan peringkat hasrat diri dalam Hierarki Maslow. Ini kerana individu mempunyai hasrat diri yang kuat dan teguh dalam mencapai kebebasan kewangan. Secara kesimpulannya, pengelasan pemilihan berbentuk peringkat, iaitu bermula dari terus kekal dalam skim KWSP, pengeluaran pembiayaan perumahan, pengeluaran pelaburan, dan pengeluaran kedua-dua pembiayaan perumahan.



**Rajah 4.** Susunan pemilihan perancangan kewangan dan analogi dengan Hierarki Keperluan Maslow

## Kesimpulan

Perbincangan tentang tingkah laku kewangan adalah penting dalam memahami pemilihan kewangan individu. Ini menjadi lebih kompleks apabila pemilihan kewangan dalam aspek yang berkaitan dengan skim persaraan. Pemilihan kewangan individu boleh diterangkan dengan teori-teori kewangan. Walaupun TJU dan TP adalah berlainan antara satu sama lain, tetapi mampu menjelaskan fenomena pemilihan yang berlainan dalam aspek skim persaraan. Maka, pemahaman tingkah laku kewangan individu menjadi lebih sistematik. Oleh itu, institusi kewangan mampu memahami individu dengan lebih sistematik dan mendalam. Ini seterusnya membolehkan mereka membentuk model pemarkasan produk kewangan dengan lebih baik. Kajian masa hadapan harus fokus dalam faktor-faktor yang mempengaruhi pemilihan perancangan kewangan. Ini dijalankan supaya mampu memberi pemahaman yang lebih terperinci individu dalam pemilihan perancangan kewangan.

## Rujukan

- Barberis NC (2012) A model of casino gambling. *Management Science* 58(1), 35-51.
- Chieffe N, Ganas GK (1999) An integrated model for financial planning. *Financial Services Review* 8, 261-268.
- Croy G, Gerrans P, Speelman C (2010) The role and relevance of domain knowledge, perceptions of planning importance, and risk tolerance in predicting savings intentions. *Journal of Economic Psychology* 31, 860-871.
- Cull M (2009) The rise of the financial planning industry. *Australasian Accounting Business and Finance Journal* 3(1), 26-37.
- De Brouwer PJS (2009) Maslowian Portfolio Theory, an alternative formulation of the Behavioral Portfolio Theory. *Journal of Asset Management* 9(6), 359-365.
- Financial Planning Association of Malaysia (FPAM) (2014) Study notes.

- Fischer M, Stamos MZ (2013) Optimal life cycle portfolio choice with housing market cycles. *The Review of Financial Studies*.
- Heylighen F (1992) A cognitive-systemic reconstruction of Maslow's theory of self-actualization. *Behavioral Science* 37, 39-57.
- Huhmann BA, McQuitty S (2009) A model of consumer financial numeracy. *International Journal of Bank Marketing* 27(4), 270-293.
- Jamaludin N (2013) Individual retirement savings behaviour: Evidence from Malaysia. (Ph.D dissertation). Eidith Cowan University.
- Kabra G, Mishra PK, Dash MK (2010) Factors influencing investment decision of generations in India: An econometric study. *Asian Journal of Management Research* 308-326.
- Kahneman D, Tversky A (1979) Prospect Theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica* 47(2), 261-291.
- Kengatharan L, Kengatharan N (2014) The influence of behavioral factors in making investment decisions and performance: Study on investors of Cololbo Stock Exchange. *Asian Journal of Finance & Accounting* 6(1), 1-23.
- Khoong TW (2014) A practical comparison between conventional housing loans and Islamic home financing. *Journal of Wealth Management & Financial Planning* 1, 4-11.
- Khoong TW (2015) Evidence of behavioral finance theory in financial planning: An empirical study of the Employees Provident Fund (EPF) retirement scheme in Malaysia. *Journal of Wealth Management & Financial Planning* 2, 3-16.
- Kumpulan Wang Persaraan (KWAP) (2014) *Laporan Tahunan 2013*. [Cited 26 June 2014]. Available from:  
<http://www.kwap.gov.my/EN/UsefulInformation/Publication/Annual%20Reports/KWAP%20Annual%20Report%202013.pdf>.
- Kupke V, Rossini P (2011) Housing affordability in Australia for first home buyers on moderate incomes. *Property Management* 29(4), 357-370.
- Malaysian Financial Planning Council (MFPC) (2014) Module one notes.
- Mann A (2011) The effect of late-life debt use on retirement decisions. *Social Science Research* 40: 1623-1637.
- Maslow AH (1943) A theory of human motivation. *Psychological Review* 50, 370-396.
- Michelangeli V (2012) Should you pay off your mortgage or invest? *Economics Letters* 115, 322-324.
- Mori M, Diaz J, Ziobrowski AJ, Rottke NB (2010) Psychological and culture factors in the choice of mortgage products: A behavioral investigation. *The Journal of Behavioral Finance* 11, 82-91.
- Nagy RA, Obenberger RW (1994) Factors influencing individual investor behaviour. *Financial Analyst Journal* 50(4), 63-69.
- Rahim HA, Sabri MF (2014) Malaysian public sector employees' financial preparedness and personal financial plan implementation. *Journal of Wealth Management & Financial Planning* 1, 33-43.
- Rogayah MZ (2012) Malaysia: Towards a social protection system in an advanced equitable society. *Asean Economic Bulletin* 29(3), 197-217.
- Shaari NA, Abu HN, Mohamed RK, Mohd SMA (2013) Financial literacy: A study among the university students. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business* 5(2), 279-299.
- Sabri MF, Teo TJ (2014) The effects of financial literacy, financial management and savings motives on financial well-being among working women. *Journal of Wealth Management & Financial Planning* 1, 20-32.
- Sherfin H, Statman M (1984) Explaining investors preference for cash dividends. *Journal of Financial Economics* 13, 253-282
- Tan HB, Hoe SY, Hung WT (2011) Financial literacy and personal financial planning in Klang Valley, Malaysia. *International Journal of Economics and Management* 5(1), 149-168.
- Teoh TT (2012) The impact of unit trust management company fund investment on investors' risk. *Asian Journal of Business and Accounting* 5(1), 27-54.

- Thaler R (1980) Toward a positive theory of consumer choice. *Journal of Economy Behavior and Organization* 39-60.
- Thaler RH, Shefrin HM (1981) An economic theory of self-control. *The Journal of Political Economy* 89(2), 392-406.
- Wachter JA, Yogo M (2010) Why do household portfolio shares rise in wealth. *The Review of Financial Studies* 23(11), 3929-3965.

Reproduced with permission of copyright owner. Further reproduction prohibited without permission.