

**KOLABORASI RISET  
DOSEN & MAHASISWA**

**PENGARUH *OVERCONFIDENCE*, *EXPERIENCE*, *EMOTION*  
TERHADAP *RISK PERCEPTION* DAN *RISK ATTITUDE*  
PADA INVESTOR PASAR MODAL DI SURABAYA**

**ARTIKEL ILMIAH**

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Strata Satu  
Jurusan Manajemen**



**Oleh :**

**NADIA KARTIKA  
2009210062**

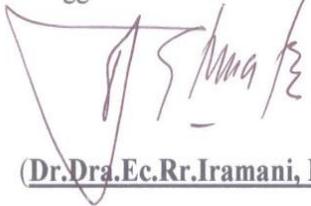
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2013**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nadia Kartika  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 18 Juni 1991  
N.I.M : 2009210062  
Jurusan : Strata 1  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh *Overconfidence*, *Experience Emotion* terhadap *Risk Perception* dan *Risk Attitude* pada Investor Pasar Modal di Surabaya

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,  
Tanggal 11-04-2013



(Dr. Dra. Ec. Rr. Iramani, M.Si)

Co. Dosen Pembimbing,  
Tanggal 12-04-2013



(Dra. Ec. Wiwik Lestari, M.Si)

Ketua Program Studi S1 Manajemen

Tanggal : 29-04-2013



Mellyza Silvi, SE., M.Si

# PENGARUH *OVERCONFIDENCE, EXPERIENCE, EMOTION* TERHADAP *RISK PERCEPTION* DAN *RISK ATTITUDE* PADA INVESTOR PASAR MODAL DI SURABAYA

**Nadia Kartika**

STIE Perbanas Surabaya

Email : Nadiakartika@gmail.com

Jalan Nginden Semolo 34-36 Surabaya 60118, Indonesia

## ABSTRACT

*This aim study to explain the effect of internal factors on risk perception and risk attitude. The internal factor in this study consist of overconfidence, experience and emotion. Sample were drawn from investor in Surabaya who invested in capital market. The method of data collection in this research is using questionnaires. A questionnaire survey responses of 104 investor in capital market of Surabaya. In this study used Generalized Structured Component Analysis (GSCA) to test hypotheses. The result of this study shows that internal factors have no significant effect on risk perception and risk attitude, also risk perception have no significant effect on risk attitude.*

*Key Word : Risk Attitude, Risk Perception, Overconfidence, Emotion, and Experience*

## PENDAHULUAN

Seorang manajer keuangan pasti sangat berhati-hati dalam setiap penggunaan aset keuangannya agar perusahaan dapat terus bekerja dengan efektif dan efisien sehingga dapat terus bersaing secara global dengan perusahaan-perusahaan lainnya. Begitu pula dengan seorang investor ketika dia akan mengambil sebuah keputusan untuk berinvestasi tentu akan sangat berhati-hati dalam menimbang setiap risk dan return yang akan diterimanya.

Shyan-Rong Chou, Gow-Liang Huang, Hui-Lin Hsu (2010) menyatakan bahwa investor itu rasional, sehingga ketika menerima suatu informasi baru investor secara logis akan memperbarui komitmen mereka terhadap investasinya (Fama's hipotesis pasar efisien (EMH), 1970). Pada kenyataannya, benarkah investor selalu berperilaku secara rasional? Penelitian-penelitian yang dilakukan selama beberapa dekade terakhir menunjukkan bahwa investor seringkali bertindak secara tidak ra-

sional dan seringkali ditemukan fenomena dalam pasar modal dan pasar keuangan yang bertentangan dengan teori keuangan standar (teori keuangan tradisional). Dalam teori keuangan tradisional ini mengabaikan aspek-aspek psikologis dalam proses pengambilan keputusan investor. Adanya alasan ini, perilaku investor banyak yang tidak bisa dijelaskan dalam konteks teori keuangan tradisional. Menyadari ketidakmampuan teori keuangan tradisional (traditional finance) untuk menjelaskan anomali dalam fenomena pasar uang dan pasar modal, maka para peneliti keuangan mulai mengkaitkan fenomena yang ada dengan aspek perilaku (behavioral finance). Menurut Lintner (1998:7) *“Behavioral finance is the study of how humans interpret and act on information to make informed investment decisions”*.

Penelitian Nasic dan Weber (2010) yang menemukan bahwa perilaku investor

dalam mengambil keputusan dipengaruhi oleh sikap subyektif yang dimiliki terhadap risiko. Clare Brindley (2005) menjelaskan bahwa *risk perception* itu terbentuk akibat dari adanya faktor internal dan eksternal. Faktor internal yang be-rupa *overconfidence* mempunyai dampak pada perilaku investor terhadap risiko.

Rr. Iramani dan Dhyka Bagus (2008) da-lam penelitiannya yang mengkaji tentang fak-tor-faktor psikologis yang membentuk perilaku investor dalam melakukan transaksi saham, menemukan bahwa beberapa faktor seperti *overconfidence*, *emotion* dan *mental accoun-ting* memang dapat membentuk perilaku inves-tor.

Chou, Huang dan Hsu (2010) menunjuk-kan hasil bahwa investor dengan *experience* yang tinggi akan memiliki *risk perception* yang rendah terhadap risiko. Sebaliknya, investor dengan *experience* rendah memiliki *risk perception* yang tinggi terhadap risiko.

Penelitian MacCrimmon dan Wehrung (1986) dalam Elke U. Weber, Ann Renee Blais, and Nancy E. Betz (2002) menemukan bahwa seorang manajer memiliki *risk attitude* yang berbeda ketika membuat keputusan yang melibatkan uang pribadi dan uang perusahaan dalam mengevaluasi risiko keuangan berdasarkan persepsinya terhadap risiko dan manfaat yang diperoleh dari suatu kegiatan tertentu.

Berdasarkan kondisi tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang bagaimana faktor internal dari seorang investor di pasar modal Surabaya dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah ada pengaruh *overconfidence*, *experience*, dan *emotion* terhadap *risk perception* dan *risk attitude*, serta adakah pengaruh *risk perception* terhadap *risk attitude*.

## RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

### Hubungan faktor internal, *risk perception* dan *risk attitude*

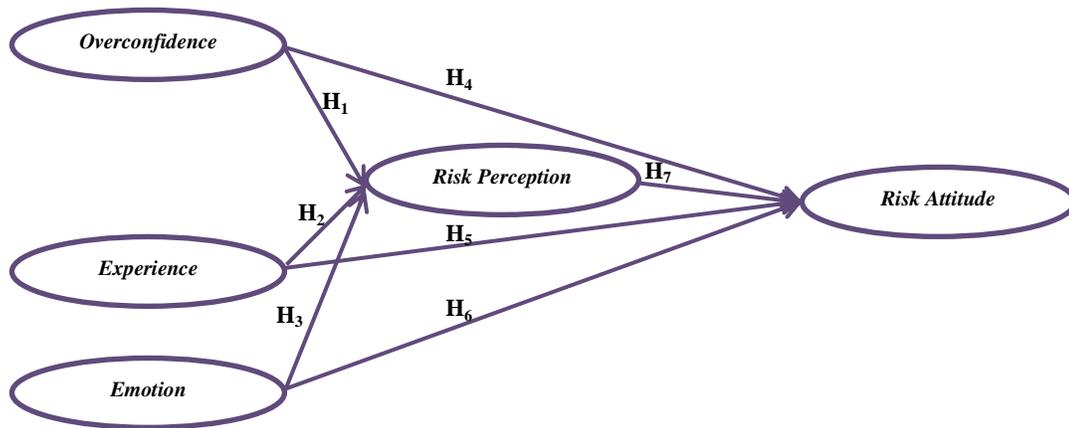
Adanya hubungan yang terkait antara faktor internal dengan *risk perception* dan *risk attitude* terletak pada pengaruh faktor-faktor internal (*overconfidence*, *experience* dan *emotion*) terhadap *risk perception* dan *risk attitude* serta pengaruh *risk perception* terhadap *risk attitude* seorang investor dalam pengambilan keputusan inves-tasinya di pasar modal. *Overconfidence* akan membuat investor menjadi *overestimate* terha-dap pengetahuan yang dimiliki dan *underestimate* terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan kemampuannya (Nofsinger, 2010:11). Seorang investor yang terlalu percaya diri akan memiliki persepsi bahwa keputusan atau tindakan yang diambilnya kurang berisiko (Nofsinger, 2010:17). Hal ini dapat dijelaskan bahwa investor dengan tingkat *overconfidence* yang tinggi memiliki *risk perception* yang rendah. Pengalaman (*experience*) juga berpengaruh terhadap *risk perception*. Seorang investor yang memiliki pengalaman yang lebih akan memiliki *risk perception* yang rendah dibandingkan investor pemula atau yang belum mempunyai banyak pengalaman berinvestasi. Hasil study Chou membuktikan bahwa ada perbedaan signifikan *risk perception* antara investor yang berpengalaman lebih dengan yang kurang berpengalaman. Hal ini berarti *experience* berpengaruh terhadap *risk perception*. Selain *overconfidence* dan *experience*, *emotion* juga dapat mempengaruhi *risk perception* seorang investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Saat seorang investor merasa *badmood* maka investor tersebut akan lebih pesimis dalam melihat setiap kesempatan yang ada, sedangkan investor yang sedang merasa *goodmood* akan bersikap lebih tenang dalam melihat setiap kesempatan (Nofsinger, 2010:100). Selanjutnya melihat pengaruh *risk perception* terhadap *risk attitude*

dapat dilihat dari persepsi seorang investor akan manfaat dan risiko yang diperoleh melalui beberapa domain seperti keuangan, kesehatan/keamanan, rekreasi, etika dan sosial. Dari persepsi yang terbentuk ini akan dapat dilihat sikap investor terhadap risiko (*risk attitude*) apakah investor tergolong *risk seeker*, *risk*

*neutral* atau *risk averse* (Weber, Blais, and Betz 2002).

Hubungan antar faktor internal dengan *risk perception* dan *risk attitude* ini dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran pada Gambar 1 berikut ini.

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**



Sumber : Ryanda Bella Rengku (2012), Rr. Iramani dan Dhyka Bagus (2008), Chou, Huang, Hsu (2010), Weber, Blais, and Betz (2002), diolah

Berdasarkan kerangka pemikiran yang ada hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : ada pengaruh *overconfidence* terhadap *risk perception*,
- H<sub>2</sub> : ada pengaruh *experience* terhadap *risk perception*,
- H<sub>3</sub> : ada pengaruh *emotion* terhadap *risk perception*,
- H<sub>4</sub> : ada pengaruh *overconfidence* terhadap *risk attitude*
- H<sub>5</sub> : ada pengaruh *experience* terhadap *risk attitude*
- H<sub>6</sub> : ada pengaruh *emotion* terhadap *risk attitude*
- H<sub>7</sub> : ada pengaruh *risk perception* terhadap *risk attitude*

## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian *explanatory study* karena bertujuan untuk menjelaskan hubungan antara faktor internal dengan *risk perception* dan *risk attitude*. Berdasarkan pengumpulan datanya, penelitian ini merupakan penelitian survey, dikarenakan mengambil sampel dengan menggunakan kuesioner sebagai alat pengumpulan data. Lebih lanjut, ditinjau dari ruang lingkup topik bahasan, penelitian ini merupakan *studi statistik*, karena menggunakan pengujian statistik dalam analisis data untuk memecahkan masalah penelitian. Akhirnya berdasarkan dimensi waktunya, penelitian ini merupakan *cross sectional* karena penelitian ini dilakukan pada saat tertentu untuk mengamati variasi antar sampel.

## Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Berikut akan dijelaskan definisi operasional dan pengukuran variabel yang ada dalam penelitian ini :

*Overconfidence*, adalah rasa percaya diri yang berlebihan dan membuat investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki oleh investor itu sendiri, dan *underestimate* terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan kemampuan yang dimiliki (Nofsinger, 2010:10).

*Experience* adalah suatu perasaan yang mendasari seseorang (investor) ketika akan melakukan investasi dalam hal memilih atau menentukan bentuk portofolio.

*Emotion* merupakan bagian penting dalam proses pengambilan keputusan-keputusan yang memiliki tingkat ketidakpastian tinggi (Nofsinger, 2010:100). Faktor *emotion* ini sangat berkaitan dengan *badmood* atau *goodmood* seorang investor, sehingga dapat mempengaruhi transaksi dalam berinvestasi.

*Risk Perception* merupakan suatu persepsi investor terhadap risiko yang dihadapi.

*Risk Attitude* merupakan suatu sikap investor terhadap risiko yang dihadapi.

Pengukuran variabel ini menggunakan skala Likert (Likert Scale) yang dimulai dari skala 1-5.

## Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah investor pasar modal di Surabaya. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria sampel sebagai berikut : berusia minimal 17 tahun, karena pada usia ini responden dianggap dapat mengambil keputusan berinvestasi sendiri di luar tanggung jawab orang tua; mempunyai pengalaman berinvestasi minimal 6 bulan; dan mempunyai investasi dalam aset keuangan (*financial asset*), seperti saham, reksadana, dan obligasi. Selain metode *purposive*

*sampling* yang digunakan dalam penelitian ini, *convenience sampling* dan *snowball sampling* juga dipilih dalam teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini.

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam melakukan analisis data pada penelitian ini alat uji yang dapat digunakan adalah *Generalized Structured Component Analysis* (GSCA) yang merupakan metode baru SEM berbasis komponen.

### Deskripsi Variabel

Berikut tanggapan responden atas buti-butir pertanyaan dalam kuesioner tentang *overconfidence*, *experience*, *emotion*, *risk perception*, dan *risk attitude*.

Tanggapan responden untuk variabel *overconfidence* menunjukkan bahwa tipikal responden dalam penelitian ini cenderung memiliki tingkat rasa percaya diri yang sangat tinggi atau *overestimate* akan pengetahuan yang dimiliki, sehingga mempengaruhi proses pengambilan keputusan investasinya.

Tanggapan responden berikutnya untuk variabel *experience* menunjukkan bahwa tipikal responden dalam penelitian ini cenderung selalu menggunakan pengalaman dan kejadian di masa lalu saat akan mengambil keputusan berinvestasi.

Lebih lanjut tanggapan responden untuk variabel *emotion* menunjukkan bahwa tipikal responden dalam penelitian ini cenderung sangat dipengaruhi oleh emosinya saat akan mengambil keputusan berinvestasi.

Selanjutnya tanggapan responden untuk variabel *risk perception* menunjukkan bahwa responden yang ada dalam penelitian ini cenderung memiliki persepsi yang tinggi terhadap risiko atau dengan kata lain *risk averter*.

Kemudian berdasarkan tanggapan responden untuk variabel *risk attitude* menunjukkan bahwa investor dalam penelitian ini cenderung *risk seeker*.

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan melihat hasil output GSCA yaitu pada *Path Coefficients Estimate*. Dalam hal ini adalah nilai CR yang tertera pada tabel 3. Berdasarkan nilai CR yang ada, akan dibandingkan dengan nilai tabel dan p value. Saat nilai CR <1,96 artinya adalah tidak signifikan dan hasil hipotesisnya  $H_0$  diterima atau  $H_1$  ditolak, dan saat nilai  $p < 0,05$  maka artinya adalah signifikan dan hasil hipotesisnya adalah  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima.

### Analisis Statistik

Pada analisis GSCA, *measure of fit* dapat digunakan untuk tujuan menguji apakah instrumen penelitian valid dan reliabel. Dalam penerapan uji validitas dan reliabilitas ini, kondisi valid atau tidaknya dan reliabel atau tidaknya sebuah variabel dapat diketahui melalui pendugaan parameter, yaitu *Loading Estimate*. Untuk hal ini jika signifikan ( $p < 0,05$ ) berarti valid, dan jika  $\alpha \geq 0,60$  berarti variabel tersebut memiliki reliabilitas internal dengan konsistensi yang baik.

Berdasarkan hasil uji validitas dan reliabilitas variabel dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa semua variabel valid dan reliabel.

Lebih lanjut, dalam analisis GSCA dapat diketahui keseluruhan model yang secara terintegrasi ada dalam penelitian ini (*measure of fit overall model*) yang diukur menggunakan FIT.

Berikut adalah kriteria-kriteria dari *measure of fit overall model* :

Tabel 1  
Ukuran *Goodness Of Fit Model Overall*

<i>Goodness of fit</i>	<i>Cut-off</i>	Keterangan
SRMR	< 0,05	<i>Close Fit</i> (model sangat sesuai)
	0,05 – 0,08	<i>Good Fit</i> (model sesuai)
	0,08 – 0,1	<i>Marginal Fit</i> (model cukup sesuai)
	>0,1	<i>Poor Fit</i> (model tidak sesuai)
GFI	$\geq 0,90$	Model sesuai

Sumber : Pemodelan Struktural GSCA 2008:28-29

Berikut adalah hasil analisis statistik GSCA dari model penelitian yang ada:

Tabel 2  
Identifikasi *Goodness of Fit Model*

Model Fit	
FIT	0.426
AFIT	0.412
GFI	0.987
SRMR	0.120

Sumber : diolah

Dari hasil output GSCA pada tabel 2, menunjukkan bahwa nilai FIT yang muncul adalah sebesar 0,426. Artinya adalah dari model yang terbentuk dapat menjelaskan semua variabel yang ada sebesar 0,426. Dengan kata lain kontribusi *overconfidence*, *experience*, dan *emotion* dalam menjelaskan *risk perception* dan *risk attitude* sebesar 42,6%, sedang sisanya 57,4% dapat dijelaskan oleh variabel lain. Jika dilihat dari nilai FIT yang diperoleh, model yang terbentuk dapat dikatakan cukup bagus.

Hal lain yang dapat dijelaskan melalui tabel 2 ini adalah untuk dimensi GFI dan SRMR berdasarkan Ukuran *Goodness of Fit Model Overall* menyatakan bahwa kedua dimensi ini sangat cocok. Kondisi ini berdasarkan bahwa,

GFI dikatakan “sesuai“ apabila nilainya  $\geq 0,90$  (dekat dengan angka 1) , dan SRMR dikatakan “model sangat sesuai” saat nilainya  $< 0,05$ . Dalam penelitian ini nilai GFI = 0,987, sedangkan SRMR = 0,120.

Berikut adalah hasil output analisis statistik yang telah dilakukan.

Tabel 3  
*Structural Model*

<i>Path Coefficients</i>			
	<b>Estimate</b>	<b>SE</b>	<b>CR</b>
<i>Overconfidence-&gt;Risk Perception</i>	0.165	0.122	1.35
<i>Experience-&gt;Risk Perception</i>	-0.048	0.137	0.35
<i>Emotion-&gt;Risk Perception</i>	-0.032	0.137	0.23
<i>Risk Perception-&gt;Risk Attitude</i>	0.038	0.101	0.38
<i>Overconfidence-&gt;Risk Attitude</i>	0.095	0.110	0.86
<i>Experience-&gt;Risk Attitude</i>	-0.146	0.128	1.14
<i>Emotion-&gt;Risk Attitude</i>	0.224	0.125	1.79

Sumber : diolah

Berdasarkan tabel 3, dapat diketahui bahwa estimasi nilai koefisien jalur *overconfidence* terhadap *risk perception* dan *risk attitude* sebesar 0,165 dan 0,095. Hal ini dapat dijelaskan bahwa hubungan antara *overconfidence* dengan *risk perception* dan *risk attitude* adalah positif (searah). Artinya adalah, jika tingkat *overconfidence* seorang investor semakin tinggi, maka persepsi investor terhadap risiko juga tinggi dan pada akhirnya investor akan cenderung *risk seeker*. Sebaliknya, jika tingkat *overconfidence* seorang investor semakin rendah, maka persepsi investor terhadap risiko juga rendah dan investor akan cenderung *risk averse*.

Selanjutnya untuk estimasi nilai koefisien jalur *experience* terhadap *risk perception* dan *risk attitude* sebesar -0,048 dan -0,146. Hal ini dapat dijelaskan bahwa hubungan antara *experience* dengan *risk perception* dan *risk attitude* adalah negatif (berlawanan arah). Artinya adalah, jika semakin tinggi tingkat pengalaman investasi seorang investor, maka persepsi investor terhadap risiko adalah rendah dan investor

cenderung akan *risk averse*. Begitu juga sebaliknya, jika tingkat pengalaman investasi seorang investor rendah, maka persepsi investor terhadap risiko akan tinggi investor cenderung akan *risk seeker*.

Lebih lanjut estimasi nilai koefisien jalur *emotion* terhadap *risk perception* dan *risk attitude* sebesar -0,032 dan 0.224. Hal ini dapat dijelaskan bahwa hubungan antara *emotion* dengan *risk perception* adalah negatif (berlawanan arah), sedangkan hubungan antara *emotion* dengan *risk attitude* adalah positif. Artinya adalah, semakin tinggi tingkat emosi seorang investor saat melakukan investasi, persepsi investor terhadap risiko adalah rendah dan investor cenderung *risk seeker*. Sebaliknya, jika semakin rendah tingkat emosi seorang investor saat melakukan investasi, persepsi investor terhadap risiko tinggi dan cenderung investor ini adalah *risk averse*.

Berikutnya estimasi nilai koefisien jalur *risk perception* terhadap *risk attitude* adalah sebesar 0,038. Hal ini dapat dijelaskan bahwa hubungan antara *risk perception* dengan *risk*

*attitude* adalah positif (searah). Artinya adalah, jika semakin tinggi tingkat *persepsi* seorang investor terhadap risiko, maka sikap investor dalam menghadapi risiko juga tinggi atau dengan kata lain investor ini cenderung *risk seeker*.

Dibawah ini adalah hasil dari pengujian hipotesis dalam penelitian ini :

*Overconfidence* memiliki nilai CR sebesar  $1,35 < 1,96$  yang artinya adalah nilai tersebut tidak signifikan, dan dari nilai ini dapat dipastikan bahwa  $p > 0,05$ . Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa  $H_0$  diterima atau  $H_1$  ditolak. Artinya, bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap *risk perception*.

Dari hasil pengujian, tidak terbukti adanya pengaruh *overconfidence* terhadap *risk perception* pada penelitian ini, sesuai dengan hasil penelitian Ryanda Bella R (2012). Hasil penelitian Ryanda membuktikan bahwa variabel *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap *risk perception*, dengan nilai signifikansi yaitu sebesar 0,087. Lebih lanjut, hasil lain yang diperoleh dari penelitian ini adalah *overconfidence* memiliki hubungan positif atau searah namun tidak signifikan terhadap *risk perception*. Artinya, jika tingkat *overconfidence* seorang investor semakin tinggi, maka persepsi investor terhadap risiko juga tinggi Hasil ini tidak sesuai dengan teori (Nofsinger, 2010:17), yang mengemukakan bahwa semakin investor memiliki tingkat rasa percaya diri yang lebih (*overconfidence*) terhadap kemampuannya sendiri, investor ini akan menganggap rendah atau kurang berisikonya keputusan investasi yang diambil, atau dengan kata lain terjadi hubungan negatif variabel *overconfidence* terhadap *risk perception*.

Adapun perbedaan ini dapat disebabkan oleh jenis investasi yang dimiliki oleh para responden pada penelitian ini adalah dominan pada saham, dimana saham merupakan jenis investasi yang mempunyai risiko paling tinggi dibandingkan jenis investasi lainnya namun tentunya juga mempunyai tingkat pengemba-

lian (*return*) yang tinggi pula. Melihat kondisi ini, dapat dikatakan bahwa responden pasar modal di Surabaya lebih suka memilih jenis investasi yang dapat memberikan *return* yang tinggi dibandingkan jenis investasi lainnya yang tingkat *return*nya tidak begitu tinggi. Artinya, *return* menjadi patokan responden ini dalam pengambilan keputusan investasi sekalipun responden memiliki persepsi yang tinggi terhadap risiko yang akan dihadapi. Hal ini juga didukung dari data responden dimana dominan responden yang ada dalam penelitian ini adalah yang mempunyai tingkat penghasilan per bulannya Rp 3jt s/d 6jt. Dari tingkat penghasilan per bulan ini dinilai responden ingin mendapatkan penghasilan tambahan yang lebih diluar hasil pekerjaan utamanya melalui *return* yang didapat dari kegiatan investasinya. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa variabel *overconfidence* dalam penelitian ini tidak memberikan pengaruh terhadap persepsi seorang investor akan risiko yang dihadapi.

*Experience* memiliki nilai CR sebesar  $0,35 < 1,96$  yang artinya adalah nilai tersebut tidak signifikan, dan dari nilai ini dapat dipastikan bahwa nilai  $p > 0,05$ . Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa  $H_0$  diterima atau  $H_1$  ditolak. Artinya, bahwa *experience* tidak berpengaruh terhadap *risk perception*.

Hasil dalam penelitian ini membuktikan tidak adanya pengaruh *experience* terhadap *risk perception*. Hasil ini mendukung penelitian Ryanda Bella R (2012), yang menunjukkan tidak ditemukannya pengaruh *experience* terhadap *risk perception* dengan nilai signifikansinya sebesar 0,889. Hasil lain yang diperoleh dari penelitian ini adalah *experience* memiliki hubungan negatif terhadap *risk perception*. Artinya, jika semakin tinggi tingkat pengalaman investasi seorang investor, sesuai dengan penelitian Chou, Huang, Hsu (2010). Namun dalam penelitian Chou adanya perbedaan signifikan *risk perception* antara investor yang berpengalaman lebih dengan yang kurang ber-

pengalaman. Hal ini berarti *experience* berpengaruh terhadap *risk perception*.

Dalam penelitian ini *experience* tidak terbukti secara signifikan berpengaruh terhadap *risk perception*. Hal ini bisa terjadi mengingat dalam melakukan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh sebuah pengalaman dimasa lalu saja, terlebih pada tingkat pendidikan investor. Dalam hal ini, investor dengan tingkat pendidikan yang tinggi akan dapat memanfaatkan setiap teknologi yang ada untuk melakukan investasi. Dengan kemampuan yang dimiliki, investor dapat melakukan analisis fundamental dalam melakukan penilaian dan analisis investasi saham. Berbeda dengan investor yang tidak mempunyai pendidikan yang tinggi, tidak akan bisa melakukan analisis fundamental untuk menilai investasi saham yang sedang dilakukan. Hal ini menjelaskan bahwa investor pasar modal di Surabaya dalam melakukan investasi tidak semuanya berpatokan pada *experience* yang dimiliki, namun lebih pada kemampuannya dalam menganalisis investasi saham. Hal ini didukung dari karakteristik responden dalam penelitian ini yang pendidikan terakhirnya dominan adalah sarjana dengan pilihan investasi pada saham.

*Emotion* memiliki nilai CR sebesar  $0,23 < 1,96$  yang artinya adalah nilai tersebut tidak signifikan, dan dari nilai ini dapat dipastikan bahwa nilai  $p > 0,05$ . Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa  $H_0$  diterima atau  $H_1$  ditolak. Artinya, bahwa *emotion* tidak berpengaruh terhadap *risk perception*.

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *emotion* terbukti tidak berpengaruh terhadap *risk perception*. Hasil ini mendukung penelitian Ryanda Bella R (2012), yang menunjukkan tidak ditemukannya pengaruh *emotion* terhadap *risk perception* dengan nilai signifikansi yaitu sebesar 0,892. Hasil lain yang diperoleh dari penelitian ini adalah *emotion* memiliki hubungan negatif terhadap *risk perception*. Artinya, semakin tinggi tingkat emosi seorang investor saat melakukan investasi, maka persepsi

investor terhadap risiko rendah. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori (Nofsinger, 2010:100) yang berpendapat bahwa emosi merupakan bagian yang penting dalam proses pengambilan keputusan terutama untuk keputusan-keputusan yang memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi. Pada saat *goodmood* investor dapat mengambil keputusan dengan baik dan benar, sebaliknya pada saat *badmood* investor tidak dapat mengambil keputusan dengan baik dan benar. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh karakteristik responden pada penelitian ini dominan adalah responden yang berusia antara 35 s/d < 45 tahun. Hal ini menjelaskan bahwa pada tingkat usia 35 s/d 45 tahun, cenderung tingkat emosi seseorang lebih stabil. Alasan lain yang dapat dikemukakan adalah responden pada penelitian ini mayoritas responden yang sudah menikah. Artinya adalah bahwa dalam mengambil sebuah keputusan berinvestasi investor tidak lagi hanya memperhatikan emosinya saja, namun harus benar-benar selektif dan berhati-hati dalam mengambil keputusan mengingat bahwa dari *return* yang didapat nanti adalah untuk mencukupi kebutuhan keluarga. Dengan demikian dapat dijelaskan bahwa variabel *emotion* dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap persepsi seorang investor akan risiko yang dihadapi.

Hasil selanjutnya dalam penelitian ini adalah *overconfidence*, *experience* dan *emotion* tidak terbukti berpengaruh secara langsung terhadap *risk attitude*. Hal ini dapat diketahui dari nilai CR yang ada pada tabel 3. *Overconfidence* memiliki nilai CR sebesar  $0,86 < 1,96$  yang artinya nilai tersebut tidak signifikan, dan dari nilai ini dapat dipastikan bahwa nilai  $p > 0,05$ . Begitu juga dengan *experience* yang mempunyai nilai CR sebesar  $1,14 < 1,96$ , dimana artinya nilai tersebut tidak signifikan, dan dari nilai ini dapat dipastikan bahwa nilai  $p > 0,05$ . Selanjutnya untuk *emotion* yang memiliki nilai CR sebesar  $1,79 < 1,96$  yang arti-

nya nilai tersebut tidak signifikan, dan dari nilai ini dapat dipastikan bahwa nilai  $p > 0,05$ .

*Risk perception* memiliki nilai CR sebesar  $0,382 < 1,96$  yang artinya adalah nilai tersebut tidak signifikan, dan dari nilai ini dapat dipastikan bahwa nilai  $p > 0,05$ . Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa  $H_0$  diterima atau  $H_1$  ditolak. Artinya, bahwa *risk perception* tidak berpengaruh terhadap *risk attitude*.

Hasil penelitian ini adalah tidak terbukti adanya pengaruh *risk perception* terhadap *risk attitude*. Pengaruh *risk perception* terhadap *risk attitude* pada investor pasar modal di Surabaya dalam penelitian ini ditolak karena berdasarkan karakteristik responden dapat diketahui bahwa responden dalam penelitian ini didominasi oleh responden atau investor yang bekerja sebagai wiraswasta. Hal ini menjelaskan bahwa sebagai seorang wiraswasta yang dapat mengontrol dan mengendalikan sendiri penghasilan per bulannya, sekalipun memiliki persepsi yang tinggi terhadap risiko investasi investor tersebut tetap mengambil investasi tersebut. Artinya adalah sikap investor terhadap risiko investasi baik atau dengan kata lain tipikal investor tersebut adalah *risk seeker*.

Hasil penelitian ini nyatanya tidak sesuai dengan penelitian Weber, Blais, and Betz (2002) yang mengatakan bahwa tingkat pengambilan risiko atau pengukuran sikap terhadap risiko (*risk attitude*) itu sangat tergantung dari persepsi akan manfaat dan risiko yang diperoleh dari lima domain keputusan yang ada (keuangan, kesehatan/keamanan, rekreasi, etika dan sosial). Sehingga dapat dikatakan bahwa, jika pengambil keputusan mengetahui dari suatu kegiatan tertentu ternyata memberikan tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan manfaatnya, maka pengambil keputusan tersebut cenderung *risk averse*. Dengan demikian dapat di jelaskan bahwa variabel *risk perception* tidak berpengaruh pada *risk attitude*.

## KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, dapat diambil beberapa kesimpulan yaitu tidak terbukti adanya pengaruh signifikan variabel *overconfidence*, *experience* dan *emotion* terhadap *risk perception*. Selanjutnya tidak terbukti adanya pengaruh signifikan variabel *overconfidence*, *experience* dan *emotion* terhadap *risk attitude* serta tidak terbukti adanya pengaruh signifikan *risk perception* terhadap *risk attitude*.

Dari hasil analisis penelitian ini, disarankan bagi *financial advisor* sebaiknya dalam menentukan jenis investasi tidak hanya melihat faktor internal yang melekat dalam diri investor, karena mengingat faktor internal yaitu *overconfidence*, *experience*, dan *emotion* tersebut bukan merupakan faktor penentu dalam pengambilan keputusan investasi. Faktor demografi seperti pendidikan terakhir dan pekerjaan dari investor tersebut juga dapat berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi.

Selanjutnya dalam penelitian mendatang diharapkan untuk menambah faktor internal lain seperti yang telah diuji dalam penelitian ini, diantaranya *pride*, *regret*, dan status quo dalam melihat pengaruhnya terhadap *risk perception*.

Hal lain yang perlu diperhatikan yakni melakukan perbaikan instrumen penelitian terkait dengan indikator yang ada dalam penelitian ini, mengingat dari hasil penelitian terdapat indikator yang tidak dan mengakibatkan variabel tersebut tidak reliabel. Dengan demikian perlunya dilakukan pengkajian ulang.

## DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi* Edisi 2. Jakarta : Salemba Empat Brindley, Clare. 2005. Barriers to Women
- Achieving Their Entrepreneurial Potential Women and Risk. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*. Vol. 11 No. 2 :144-161
- Chou, S.-R., Huang, G.-L., & Hsu, H.-L. 2010. Investor Attitude and Behavior towards Inherent Risk and Potential Return in Financial Products. *International Research Journal of Finance and Economics*. Issue 44 , pp 16-29.
- Corter, J. E., & Chen, Y.-J. 2006. Do Investment Risk Tolerance Attitudes Predict Portfolio Risk?. *Journal of Psychology and Business*. Vol. 20 (3) : 369-381.
- \_\_\_\_\_. 2008. *Generalized Structured Component Analysis (GSCA) Model Persamaan Struktural Berbasis Komponen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jones, Charles P. 2007. *Investments*. North Carolina State University: John Wiley & Sons, Inc.
- Kahneman, D., and Tversky, A., 2000. *Choices, Values and Frames*. Cambridge: Cambridge University Press
- Lintner, G. 1998. Behavioral Finance: Why Investors Make Bad Decisions. *The Planner* 13 (1): 7 – 8.
- Nofsinger, John R. 2010. *The Psychology of Investing Fourth Edition*. New Jersey :Prentice-Hall Inc.
- Nosic and Weber. 2010. How Risky Do I Invest: The Role of Risk Attitudes, Risk Perceptions, and Overconfidence. *A Journal of The Institute For Operation Research and The Management Sciences*. Vol. 7 (3) : 282-301
- Ricciardi V. And Simon, H, K. 2000. What is Behavior in Finance?. *Business, Education, and Technology Journal*. Vol. 2 (2), Fall: 1 – 9.
- Rr. Iramani & Dhyka Bagus. 2008. “Faktor-Faktor Penentu Perilaku Investor Dalam Transaksi Saham Di Surabaya”. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Vol. 6 (3) : 255-262.
- Ryanda Bella Rengku. (2012). Faktor Internal dan Pengaruhnya terhadap Risk Perception dan Expected Return Perception. *Jurnal of Business Banking*. Vol.2 (2) : 185-198
- Undang-Undang Republik Indonesia No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
- Weber, Blais, and Betz (2002), A Domain-Specific Risk Attitude Scale : Measuring Risk Perception and Risk Behavior. *Journal of Behavioral Decision Making*. Vol. 15 (4) : 263-290.