

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh faktor internal terhadap *risk perception* dan *risk attitude*. Beberapa penelitian sebagai rujukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Rr. Iramani dan Dhyka Bagus, 2008, *Faktor-Faktor Penentu Perilaku Investor dalam Transaksi Saham di Surabaya*.

Tujuan dalam penelitian tersebut adalah untuk menguji apakah faktor-faktor psikologis dapat menjelaskan perilaku investor dalam melakukan transaksi perdagangan saham dan menguji adakah perbedaan yang signifikan faktor-faktor pembentuk perilaku antara investor pria dan wanita. Dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa terdapat enam faktor yang membentuk perilaku investor dalam melakukan transaksi saham, meliputi (a) faktor kenyamanan dan keamanan yang terdiri dari variabel *status quo*, *herd-like behavior* dan *mental accounting* (b) faktor bias pemikiran yang terdiri dari variabel *vividness bias*, *anchoring*, *loss aversion* dan *data mining* (c) faktor keberanian menghadapi risiko yang terdiri dari variabel *considering the past* dan *fear and greed* (d) faktor kepercayaan diri yang terdiri dari variabel *overconfidence* (e) faktor interaksi sosial dan emosi yang terdiri dari variabel *social interaction*, dan

(f) faktor bias penilaian yang terdiri dari variabel *familiarity* dan *representativeness*.

Persamaan :

- a. Pada penelitian Rr. Iramani dan Dhyka Bagus (2008) variabel yang digunakan sama dengan variabel pada penelitian sekarang, yaitu *overconfidence* dan *emotion*.
- b. Sampel yang digunakan dalam penelitian Rr. Iramani dan Dhyka Bagus (2008) sama dengan penelitian sekarang yaitu, investor di wilayah Surabaya.

Perbedaan :

Penelitian Rr. Iramani dan Dhyka Bagus (2008) untuk menguji faktor-faktor psikologis yang dapat menjelaskan perilaku investor dalam melakukan transaksi perdagangan saham dan menguji adakah perbedaan yang signifikan faktor-faktor pembentuk perilaku antara investor pria dan wanita, sementara penelitian ini menggunakan faktor internal (*overconfidence*, *experience*, dan *emotion*) untuk melihat pengaruhnya terhadap *risk perception*.

2. Chou, Huang, Hsu, 2010, *Investor Attitudes and Behavior towards Inherent Risk and Potential Returns in Financial Products*.

Dalam penelitian ini akan membentuk sebuah model untuk mengukur sikap dan perilaku terhadap risiko investasi. Sampel penelitian ini adalah investor di Taiwan. Penelitian ini tidak menemukan adanya perbedaan

persepsi investor terhadap risiko berdasarkan gender. Selain itu dari hasil penelitian ini, investor dengan *experience* yang tinggi memiliki *risk perception* yang rendah terhadap risiko, sedangkan untuk investor dengan *experience* rendah memiliki *risk perception* yang tinggi terhadap risiko. Sehingga, dengan tidak adanya pengalaman akan membuat investor takut akan risiko (mempunyai *risk perception* itu tinggi). Model yang diusulkan menemukan adanya korelasi yang tinggi antara *experience* dengan *risk propensity*, sedangkan antara *risk propensity* dan *risk perception* menunjukkan korelasi yang negatif.

Persamaan :

Persamaan penelitian tersebut dengan penelitian sekarang adalah berupa *experience* digunakan untuk melihat pengaruhnya terhadap *risk perception*.

Perbedaan :

- a. Sampel dalam penelitian Chou, Huang dan Hsu ini adalah investor dari Taiwan, sedangkan dalam penelitian sekarang, sampel berasal dari investor pada pasar modal di Surabaya.
- b. Faktor demografi dan marital status digunakan untuk melihat pengaruhnya terhadap *risk perception*, sementara penelitian ini menggunakan faktor internal (*overconfidence*, *experience*, dan *emotion*) untuk melihat pengaruhnya terhadap *risk perception* dan *risk attitude*.

3. Weber, Blais, and Betz (2002), *A Domain-Specific Risk Attitude Scale : Measuring Risk Perception and Risk Behavior*.

Penelitian ini mencoba untuk menguji bagaimana pengukuran *risk attitude* pada lima domain keputusan yaitu keuangan, kesehatan/keamanan, rekreasi, etika dan sosial. Sampel yang digunakan adalah mahasiswa di Amerika. Dalam penelitian ini menyatakan 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. Selanjutnya, gender juga mempengaruhi tingkat pengambilan risiko. Dalam penelitian ini wanita lebih *risk averse* dibandingkan pria.

Persamaan :

Persamaan penelitian tersebut dengan penelitian sekarang adalah *risk attitude* dan *risk perception* yang digunakan dalam penelitian ini.

Perbedaan :

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah mahasiswa yang ada di Amerika, sedangkan pada penelitian yang sekarang sampel yang digunakan adalah investor pasar modal yang ada di Surabaya.
- b. Adanya domain yaitu keuangan, kesehatan/keamanan, rekreasi, etika dan sosial yang digunakan untuk pengukuran sikap terhadap risiko, sedangkan pada penelitian yang sekarang menggunakan faktor-faktor internal yang terdiri dari *overconfidence*, *experience*, dan *emotion*, untuk melihat pengaruhnya terhadap *risk perception*.

4. Ryanda Bella Rengku (2012), *Faktor Internal dan Pengaruhnya terhadap Risk Perception dan Expected Return Perception*.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh faktor internal terhadap *risk perception* dan *expected return perception* seorang investor. Adapun faktor internal dalam penelitian ini meliputi *overconfidence*, *emotion*, *mental accounting* dan *experience*. Sampel yang dipilih adalah nasabah yang berinvestasi pada sektor rill (seperti tanah, properti dan emas), deposito serta reksadana. Penelitian ini menyatakan bahwa faktor-faktor internal tersebut secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *risk perception*, namun tidak terhadap *expected return perception*. Disamping itu, *mental accounting* berpengaruh secara parsial terhadap *risk perception*, dan *experience* berpengaruh secara parsial terhadap *expected return perception*.

Persamaan :

Persamaan penelitian tersebut dengan penelitian sekarang adalah meneliti pengaruh faktor-faktor internal terhadap *risk perception* seseorang investor dalam pengambilan keputusan investasinya

Perbedaan :

Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah nasabah yang berinvestasi pada sektor rill (seperti tanah, properti dan emas), deposito serta reksadana , sedangkan sampel pada penelitian yang sekarang adalah investor pasar modal yang ada di Surabaya.

Perbedaan selanjutnya, variabel independen pada penelitian terdahulu terdiri atas *overconfidence*, *emotion*, *mental accounting*, dan *experience*, sedangkan pada penelitian ini hanya *overconfidence*, *experience* dan *emotion*. Variabel dependent pada penelitian terdahulu terdiri atas *risk peception* dan *expected return perception*, sedangkan pada penelitian ini *risk perception* dan *risk attitude*.

2.2 Landasan Teori

Pada sub bab ini akan diuraikan teori-teori yang mendukung dan nantinya digunakan sebagai dasar untuk menyusun kerangka pemikiran maupun merumuskan hipotesis.

2.2.1 Pengertian investasi

Menurut Jones (2007:3) investasi adalah suatu komitmen penanaman modal pada satu atau lebih aktiva yang akan dilakukan selama beberapa periode kedepan. Lebih lanjut, Abdul Halim (2005:4) menyatakan bahwa pada hakikatnya investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Pada umumnya investasi dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu : investasi pada aset-aset finansial (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset riil (*real assets*). Investasi pada aset finansial dilakukan di pasar uang dan pasar modal, sedangkan investasi pada aset riil dapat berbentuk pembelian aset produktif.

2.2.2 Pengertian investor

Investor adalah pihak-pihak yang melakukan investasi. Investor pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu Investor Individual (*Individual Investors*) dan Investor Institusional (*Institutional Investors*). Investor individual (*Individual Investors*) terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi. Sedangkan Investor Institusional (*Institutional Investors*), biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana, bank dan lembaga simpan-pinjam, lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi.

Menurut Abdul Halim (2005:42), bila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko maka, investor dibedakan menjadi tiga, yaitu :

1. Investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*).

Investor yang *risk seeker* adalah investor yang lebih suka memilih jenis investasi dengan tingkat risiko yang lebih tinggi, karena mereka tahu bahwa hubungan tingkat pengembalian dan risiko adalah positif. Biasanya investor jenis ini bersikap agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan investasinya.

2. Investor yang netral terhadap risiko (*risk neutral*)

Investor yang *risk neutral* adalah investor yang lebih suka memilih jenis investasi dimana tingkat pengembalian sama untuk setiap kenaikan risiko. Biasanya investor jenis ini umumnya cukup fleksibel dan bersikap hati-hati (*prudent*) dalam mengambil keputusan investasi.

3. Investor yang tidak suka terhadap risiko (*risk averter*).

Investor yang *risk averter* adalah investor yang lebih suka memilih jenis investasi dengan tingkat risiko yang lebih rendah jika tingkat pengembaliannya sama. Biasanya investor jenis ini cenderung mempertimbangkan keputusan investasinya secara matang dan terencana.

2.2.3 Pengertian pasar modal

Menurut Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal, definisi atau pengertian pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Instrumen-instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal seperti saham, obligasi, waran, right, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (*put* atau *call*).

Dalam menjalankan fungsinya, pasar modal dibagi menjadi tiga macam, yaitu pasar perdana, pasar sekunder, dan bursa paralel.

1. Pasar perdana adalah penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi, sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut.
2. Pasar sekunder adalah penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut. Naik turunnya kurs suatu efek

ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan dan penawaran efek tersebut. Bagi efek yang dapat memenuhi syarat listing dapat menjual efeknya di dalam bursa efek, sedangkan bagi efek yang tidak memenuhi syarat listing dapat menjual efeknya di luar bursa efek.

2.2.4 Faktor Internal Dalam Pengambilan Keputusan Investasi

Faktor internal yang mempengaruhi suatu keputusan investasi adalah kondisi yang bersumber atau yang berasal dari dalam diri investor itu sendiri seperti, *overconfidence*, *experience*, dan *emotion*.

1. *Overconfidence*

Overconfidence adalah perasaan percaya pada dirinya sendiri secara berlebihan. *Overconfidence* akan 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, 2010:11). *Overconfidence* juga akan mempengaruhi investor dalam berperilaku mengambil risiko, dimana investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil jumlah dari risiko yang diambil (Nofisenger, 2010:16). *Overconfidence* juga dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi dengan kata lain orang yang *overconfidence* lebih memandang suatu risiko itu rendah. Sebaliknya, orang yang memiliki tidak *overconfidence*, lebih memandang suatu risiko itu tinggi.

2. *Experience*

Corter dan Chen (2006) menyatakan bahwa pengalaman berinvestasi seorang investor menjadi faktor penting untuk mempengaruhi perilaku investor ketika akan melakukan investasi. Investor dengan pengalaman yang lebih memiliki toleransi risiko yang relatif tinggi dan investor tersebut akan membangun portofolio risiko tinggi. Sebaliknya, investor yang kurang memiliki pengalaman dalam berinvestasi memiliki toleransi risiko yang relatif rendah dan investor akan membangun portofolio risiko rendah. Sehingga, dapat dikatakan bahwa keberhasilan dan kegagalan dari pengalaman investasi di masa lalu akan mempengaruhi persepsi risiko (*risk perception*) dan perilaku risiko (*risk attitude*) investor dalam pengambilan keputusan investasi.

3. *Emotion*

Faktor *emotion* berkaitan dengan adanya *badmood* atau *goodmood* seorang investor yang dapat mempengaruhi transaksi dalam berinvestasi. Emosi merupakan bagian penting dalam proses pengambilan keputusan-keputusan yang memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi (Nofsinger, 2010:100). Pada saat keadaan *goodmood* investor dapat menilai situasi yang berisiko dengan baik, sehingga dapat mengambil keputusan dengan baik dan benar. Sebaliknya, ketika dalam keadaan *badmood* investor cenderung tidak dapat menilai situasi berisiko dengan baik, sehingga tidak dapat mengambil keputusan dengan baik dan benar. Pada saat keadaan

goodmood seseorang akan lebih memiliki kecenderungan risiko yang lebih stabil sehingga cenderung memiliki persepsi terhadap risiko itu seimbang. Sedangkan ketika *badmood*, seseorang lebih memiliki kecenderungan terhadap risiko kurang stabil sehingga, cenderung memiliki persepsi yang kurang seimbang akan suatu risiko.

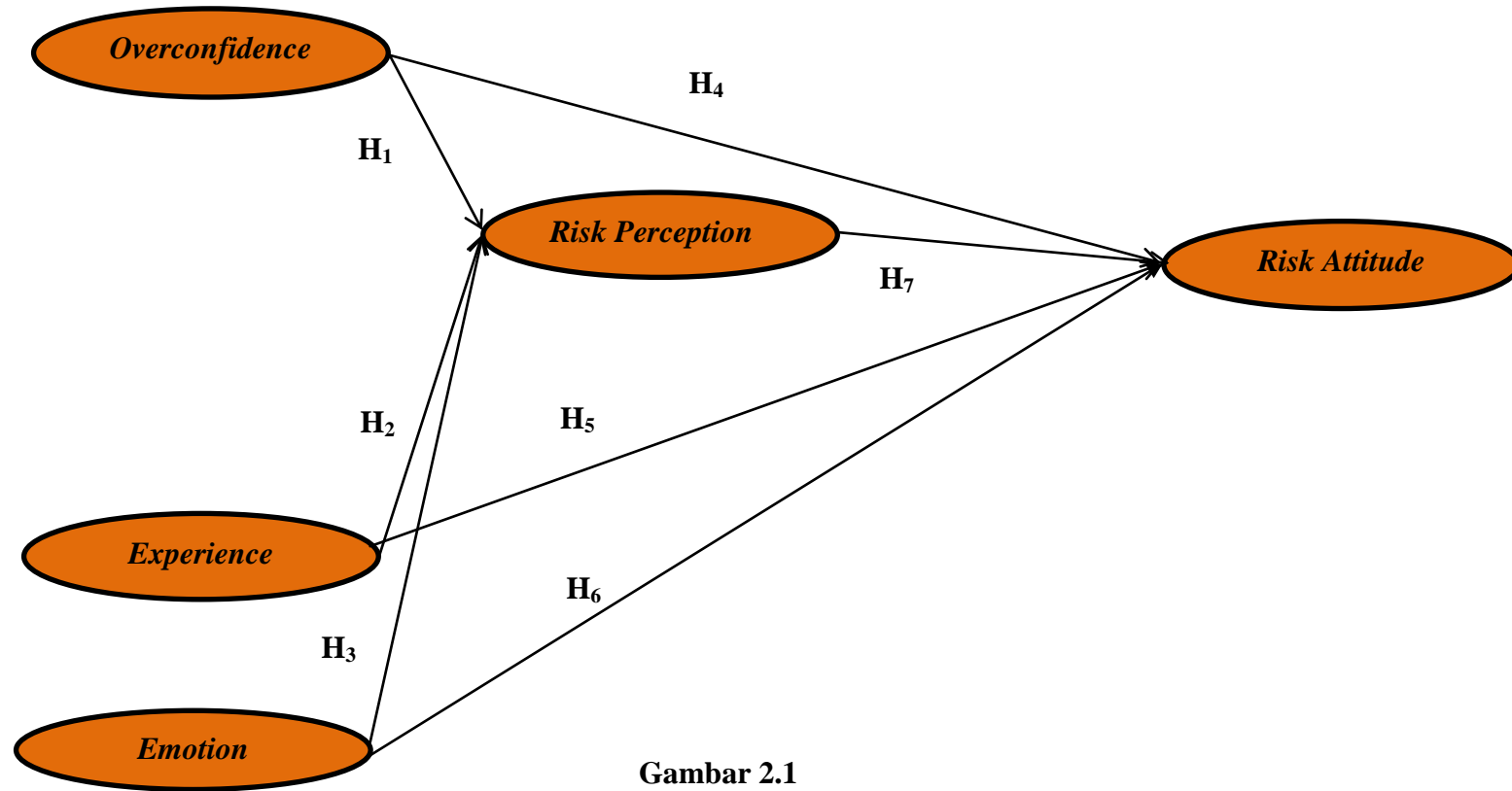
2.2.5 Hubungan faktor internal, *risk perception* dan *risk attitude*

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 pengaruh *risk perception* terhadap *risk attitude* seorang investor dalam pengambilan keputusan investasinya di pasar modal. *Overconfidence* akan membuat investor menjadi *overestimate* terhadap 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 *bad mood* maka investor tersebut akan lebih pesimis dalam melihat setiap kesempatan yang ada, sedangkan investor yang sedang merasa *good mood* 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).

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penelitian terdahulu dan landasan teori yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Ada pengaruh *overconfidence* terhadap *risk perception*,

H₂ : Ada pengaruh *experience* terhadap *risk perception*,

H₃ : Ada pengaruh *emotion* terhadap *risk perception*,

H₄ : Ada pengaruh *overconfidence* terhadap *risk attitude*,

H₅ : Ada pengaruh *experience* terhadap *risk attitude*,

H₆ : Ada pengaruh *emotion* terhadap *risk attitude*,

H₇ : Ada pengaruh *risk perception* terhadap *risk attitude*,