

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang mengambil topik mengenai pengaruh toleransi risiko, locus pengendalian dan persepsi risiko terhadap pengambilan keputusan investasi.

##### **2.1.1 Wardani & Lutfi (2016).**

Penelitian yang dilakukan Wardani & Lutfi (2016) tentang toleransi risiko dan pengaruhnya terhadap keputusan investasi pada 105 penduduk Bali. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda, sedang teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling* dan *convenience sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa toleransi risiko berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, sementara literasi finansial, *regret*, dan motivasi tidak mempengaruhi signifikan terhadap keputusan investasi keluarga Bali.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Variable terikat menggunakan keputusan investasi
2. Variabel bebas menggunakan toleransi risiko
3. Data yang digunakan merupakan data primer yang dikumpulkan dengan kuesioner menggunakan pendekatan *purposive sampling* dan *convenience sampling*

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel bebas informasi keuangan, norma subyektif dan niat investor sebagai variabel bebas, sementara pada penelitian ini menggunakan variabel bebas toleransi risiko, lokus pengendalian, dan persepsi risiko.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel masyarakat Bali, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan sampel masyarakat Kabupaten Ponorogo
3. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi berganda, sedang penelitian ini menggunakan *patial least square –structural equation modelling* (PLS-SEM)

### **2.1.2 Ariani dkk (2016).**

Ariani dkk (2016) meneliti tentang pengaruh literasi keuangan, lokus pengendalian, dan etnis terhadap pengambilan keputusan investasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel adalah purposive sampling dan convenience sampling. Terdapat 199 investor yang menempatkan dananya di akun bank dan aset di wilayah Surabaya dan Madura yang menjadi sampel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa literasi keuangan, lokus pengendalian dalam, lokus pengendalian luar, serta etnis secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Lokus pengendalian dalam merupakan satu-satunya variabel bebas yang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan peneliti terdahulu adalah

1. Variable terikat menggunakan keputusan investasi
2. Variable bebas menggunakan lokus pengendalian

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan peneliti terdahulu adalah

1. Variabel bebas pada penelitian terdahulu adalah literasi keuangan dan etnis, pada penelitian ini menggunakan toleransi risiko, lokus pengendalian, dan persepsi risiko.
2. Sampel pada penelitian terdahulu adalah investor yang menempatkan dananya di akun bank dan aset di wilayah Surabaya dan Madura sedangkan penelitian ini menggunakan investor di Kabupaten Ponorogo sebagai sampel.
3. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi berganda, sedang penelitian ini menggunakan *patial least square –structural equation modelling* (PLS-SEM)

### **2.1.3 Wulandari & Iramani (2014).**

Penelitian Wulandari & Iramani (2014) tentang *experienced regret*, toleransi risiko, *overconfidence* dan persepsi risiko pada pengambilan keputusan investasi dosen ekonomi di Surabaya. Analisis dilakukan dengan menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda. Sampel penelitian diambil dengan teknik *purposive sampling* dari dosen ekonomi di Surabaya yang juga investor. Penelitian menghasilkan temuan bahwa hanya toleransi risiko dan risiko persepsi yang berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, tetapi *experienced regret*, dan *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan peneliti terdahulu adalah

1. Variable terikat menggunakan keputusan investasi
2. Variable bebas menggunakan persepsi risiko

Perbedaan penelitian yang dilakukan dengan peneliti terdahulu adalah

1. Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel bebas *experienced regret*, dan *overconfidence* sementara pada penelitian ini menggunakan toleransi risiko, lokus pengendalian, dan persepsi risiko
2. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah dosen ekonomi di Surabaya yang juga menjadi investor, sementara penelitian ini menggunakan investor di Kabupaten Ponorogo.
3. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi berganda, sedang penelitian ini menggunakan partial least square –structural equation modelling (PLS-SEM)

#### **2.1.4 Saleema dkk (2020).**

Penelitian Saleema dkk (2020) tentang peran mediasi dari Persepsi Risiko dalam Hubungan Literasi Keuangan dengan Keputusan Investasi. Analisis data dilakukan dengan uji korelasi dan analisis regresi berganda. Sampelnya adalah 385 investor dipilih dari Bursa Efek Pakistan yang dipilih secara random. Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan menyebabkan peningkatan keputusan investasi secara signifikan. Persepsi risiko secara signifikan memediasi antara literasi keuangan dan keputusan investasi.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah

1. Variabel terikat menggunakan keputusan investasi
2. Variabel bebas terdapat persepsi risiko

Perbedaan penelitian dengan penelitian terdahulu adalah

1. Sampel penelitian terdahulu adalah investor di Bursa Efek Pakistan, sementara pada penelitian ini menggunakan investor di Kabupaten Ponorogo
2. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi berganda, sedang penelitian ini menggunakan partial least square – structural equation modelling (PLS-SEM)

#### **2.1.5 Aini & Lutfi (2019).**

Penelitian Aini & Lutfi (2019) tentang pengaruh persepsi risiko, toleransi risiko, kepercayaan berlebihan, dan penolakan kerugian terhadap pengambilan keputusan investasi dilakukan pada 400 responden yang diambil menggunakan metode *convenience sampling* dan *purposive sampling* pada pekerja di Surabaya dan Jombang. Teknik analisis data menggunakan partial least square – structural equation modelling (PLS-SEM). Hasil penelitian ini *menunjukkan* bahwa persepsi risiko memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, sementara toleransi risiko dan *overconfidence* memiliki positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, sedangkan *loss aversion* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Variable dependen menggunakan keputusan investasi

2. Variabel bebas menggunakan persepsi risiko, dan toleransi risiko
3. Teknik analisis data menggunakan *patial least square –structural equation modelling* (PLS-SEM)

Perbedaan penelitian dengan peneliti terdahulu adalah variabel bebas, dimana pada penelitian terdahulu adalah kepercayaan berlebihan, dan penolakan kerugian, sementara pada penelitian sekarang menggunakan toleransi risiko, lokus pengendalian, dan persepsi risiko

#### **2.1.6 Dewia dkk (2017).**

Penelitian Dewia dkk (2017) tentang pengaruh modal investasi awal dan persepsi risiko dalam keputusan investasi menggunakan sampel mahasiswa calon investor yang berada di perguruan tinggi. Analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa persepsi risiko dan modal investasi berpengaruh positif terhadap minat berinvestasi di pasar modal.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Variabel terikat menggunakan keputusan investasi
2. Variabel bebas menggunakan persepsi risiko
3. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian dengan peneliti terdahulu adalah

1. Variabel bebas penelitian terdahulu menggunakan modal investasi, sementara penelitian ini menggunakan toleransi risiko, lokus pengendalian, dan persepsi risiko.
2. Peneliti terdahulu menggunakan mahasiswa sebagai sampel sedangkan penelitian sekarang menggunakan masyarakat di Ponorogo sebagai sampel.

3. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi berganda, sedang penelitian ini menggunakan *patial least square –structural equation modelling* (PLS-SEM)

### 2.1.7 Ahmad & Shah (2020)

Penelitian Ahmad & Shah (2020) tentang *over confidence* yang didorong oleh *heuristic bias* dalam pengambilan keputusan investasi dan kinerja dengan efek mediasi persepsi risiko dan efek moderasi literasi keuangan. Data dianalisis dengan analisis korelasi dan analisis regresi berganda. Sampel sejumlah 183 investor yang berdagang di Pakistan Stock Exchange (PSX) yang dipilih dengan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa persepsi risiko sepenuhnya memediasi hubungan antara *over confidence*, *heuristic bias* di satu sisi, dan keputusan investasi serta kinerja di sisi lain. Pada saat yang sama *over confidence* juga dapat mengganggu kualitas keputusan dan kinerja investasi.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Variabel tergantung menggunakan keputusan investasi
2. Variabel bebas terdapat persepsi risiko

Perbedaan penelitian dengan peneliti terdahulu adalah

1. Pada variabel independen penelitian terdahulu digunakan *over confidence*, sedang pada penelitian ini menggunakan toleransi risiko, lokus pengendalian, dan persepsi risiko.
2. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi berganda, sedang penelitian ini menggunakan *patial least square –structural equation modelling* (PLS-SEM)

3. Peneliti terdahulu menggunakan investor yang berdagang di Pakistan Stock Exchange (PSX) sebagai sampel sedangkan di penelitian ini menggunakan masyarakat Kabupaten Ponorogo sebagai sampelnya.

Berdasarkan uraian diatas maka selanjutnya dibuat ringkasan penelitian terdahulu sebagaimana disajikan pada Tabel 2.1.



Tabel 2. 1 Daftar Ringkasan Penelitian Terdahulu

Penelitian	Tujuan	Metode			Hasil
		Sampel	Variabel	Analisis	
Ariani <i>dkk</i> (2016)	Menguji pengaruh literasi keuangan, <i>locus of control</i> , dan etnis terhadap pengambilan keputusan investasi	199 investor yang menempatkan dananya di akun bank dan aset di wilayah Surabaya dan Madura.	VD: keputusan investasi VI: literasi keuangan, <i>locus of control internal</i> , <i>locus of control eksternal</i> , dan etnis.	Analisis linier berganda	<i>Locus of control</i> internal merupakan satu-satunya variabel bebas yang secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.
Ainia dan Lutfi (2019)	Menguji pengaruh persepsi risiko, toleransi risiko, kepercayaan berlebihan dan penolakan kerugian pada pengambilan keputusan investasi.	Sampel penelitian sebanyak 400 pekerja di Surabaya dan Jombang, diambil dengan purposive sampling	VD: keputusan investasi VI: persepsi risiko, toleransi risiko, kepercayaan berlebihan, dan penolakan kerugian	Analisis linier berganda	Persepsi risiko berpengaruh negatif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, sementara toleransi risiko dan <i>overconfidence</i> berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, sedangkan <i>loss aversion</i> tidak berpengaruh pada pengambilan keputusan investasi.
Wulandari & Iramani (2014)	Mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investor ketika melakukan keputusan investasi ditinjau dari Teori <i>Reasoned Action</i> .	Penelitian melibatkan 190 investor di pasar modal Indonesia	VD: keputusan investasi VI: <i>Experienced Regret</i> , <i>Risiko Tolerance</i> , <i>Overconfidence</i> dan <i>Risk Perception</i>	Analisis linier berganda	Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa hanya <i>risk tolerance</i> dan <i>risk perception</i> berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, tetapi <i>experienced regret</i> , dan <i>overconfidence</i> tidak.
Saleema <i>dkk</i> (2020)	Menguji mediasi peran persepsi risiko antara keputusan investasi investor dan keputusan investasi literasi keuangan mereka	287 investor di Bursa Efek Pakistan	VD: keputusan investasi dan literasi keuangan. VI: persepsi risiko	Uji korelasi dan Analisis linier berganda	Persepsi risiko secara signifikan memediasi antara literasi keuangan dan keputusan investasi. Faktor demografis: jenis kelamin dan usia berhubungan negatif dengan keputusan investasi.

Penelitian	Tujuan	Metode			Hasil
		Sampel	Variabel	Analisis	
Wardani dan Lutfi (2016)	Menguji pengaruh literasi finansial, regret, toleransi risiko, dan motivasi terhadap keputusan investasi keluarga	Penelitian melibatkan 105 penduduk Bali	VD: keputusan investasi. VI: experienced regret, risk tolerance, dan motivasi.	Analisis linier berganda	Masyarakat Bali menganggap toleransi risiko sebagai faktor utama yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan untuk memasukkan uang ke akun bank atau instrumen pasar modal.
Dewia dkk (2017)	Menguji pengaruh modal investasi awal dan persepsi risiko dalam keputusan investasi	Mahasis perguruan tinggi	VD: keputusan investasi. VI: modal investasi dan persepsi risiko.	Analisis linier berganda	Persepsi risiko dan modal investasi berpengaruh positif terhadap minat berinvestasi di pasar modal
Ahmad dan Shah (2020)	Menguji over confidence dalam pengambilan keputusan investasi dan efek mediasi persepsi risiko dan efek moderasi literasi keuangan	183 investor yang berdagang di Pakistan Stock Exchange (PSX)	VD: Keputusan investasi VI: Over confidence VM: Persepsi risiko	Analisis linier berganda	<i>Overconfidence</i> mempengaruhi keputusan dan kinerja investasi. Persepsi risiko memediasi hubungan antara <i>over confidence</i> , <i>heuristic</i> bias di satu sisi, dan keputusan investasi serta kinerja di sisi
Bimantoro (2021)	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh toleransi risiko, locus pengendalian, dan persepsi risiko terhadap pengambilan keputusan investasi		VD: Keputusan Investasi VI: toleransi risiko, locus pengendalian, dan persepsi risiko	<i>Partial Least Squares</i> (PLS)	

## 2.2 Landasan Teori

Pada sub bab landasan teori akan diuraikan teori yang relevan dengan penelitian sebagai dasar dalam melakukan analisis dan pembahasan.

### 2.2.1 Pengambilan Keputusan Investasi

Sesuai dengan hukum ekonomi akan terbangun keseimbangan pasar berdasarkan “*supply and demand*”, maka kehadiran penawaran investasi dalam berbagai bentuk dan ragamnya memungkinkan adanya pertumbuhan minat bagi setiap individu dalam masyarakat tanpa harus terbatas oleh golongan tingkatan kelas untuk melakukan investasi. Keputusan investasi adalah suatu keputusan atau kebijakan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih asset untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang (Wulandari & Iramani, 2014). Pengambilan keputusan investasi yang efektif dapat dilakukan dengan cara memilih instrument investasi sesuai dengan tingkat keuntungan yang diharapkan, jangka waktu dan risiko yang ada. Pengambilan keputusan investasi secara efektif dan efisien dapat dilakukan dengan memilih investasi yang memiliki biaya rendah dan cocok dengan kondisi ataupun situasi.

Menurut Halim (2003) dan Tandelilin (2010), investasi merupakan komitmen atau penempatan atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Dalam membuat keputusan investasi, seseorang dapat dipengaruhi oleh sikapnya baik yang rasional maupun irasional.

Ketika membuat suatu keputusan investasi, seseorang dihadapkan pada *trade-off* antara *return* dan *risk* pada aset investasi tersebut. Investor perlu

mempertimbangkan dan menetapkan *return* yang diharapkan sebelum melakukan investasi beserta risiko yang timbul dari investasi tersebut. Investor yang berani mengambil risiko tentu menginginkan *return* yang tinggi karena semakin tinggi *return* yang diharapkan maka risiko yang akan dihadapi akan lebih tinggi pula (Tandelilin, 2010: 9).

Investasi dikatakan berhasil apabila hasil dari investasi dapat membuat pemodal jadi lebih makmur. Investasi dibedakan menjadi dua yaitu investasi pada aset nyata (*real assets*) dan investasi pada aset keuangan (*financial assets*). Investasi pada *financial asset* dilakukan di pasar uang (sertifikat deposito, *commercial paper*, tabungan, surat berharga pasar uang, dan lainnya) dan di pasar modal (saham, obligasi, waran, opsi dan lainnya). Sedangkan investasi pada *real assets* dapat dilakukan pada beragam bentuk aset riil seperti tanah, rumah, bangunan, dan logam mulia. Investasi pada aset keuangan seperti tabungan dan deposito memiliki risiko lebih rendah dibanding investasi pada aset riil dalam bentuk tanah, rumah, dan emas (Ainia & Lutfi, 2019). Hal ini berarti bahwa ketika seseorang menginginkan investasi yang menghasilkan tingkat keuntungan lebih tinggi maka orang tersebut akan menempatkan lebih banyak dananya pada aset riil, seperti rumah, tanah, dan emas. Konsekuensinya, keputusan lebih banyak dana pada aset riil ini juga memiliki risiko yang lebih tinggi. Menurut Ainia & Lutfi (2019), keputusan investasi dapat diukur menggunakan persentasi dana yang ditempatkan pada aset yang berisiko tinggi, yaitu aset riil, terhadap dana yang ditempatkan pada akun bank (tabungan dan deposito)

### 2.2.2 Toleransi risiko dan Pengambilan Keputusan Investasi

Menurut Faizal (2014), risiko adalah kejadian yang tidak diharapkan, merupakan dari bagian kehidupan yang dapat terjadi, namun tidak selalu bisa dihindari. Toleransi risiko adalah sikap terhadap risiko yang akan dihadapi, apakah investor yang menyukai risiko (*risk seeker*), menghindari risiko (*risk averter*), atau mengabaikan risiko (*risk indifference*). Yohnson (2008) menyatakan toleransi risiko merupakan salah satu faktor penentu yang sangat kuat dalam pengambilan keputusan investasi.

Preferensi investor terhadap risiko dibagi menjadi tiga kelompok (Halim 2003: 38). Pertama, *risk seeker* yaitu investor yang suka terhadap risiko. Kedua, *risk neutrality*, yaitu investor yang netral terhadap risiko. Ketiga, *risk averter*, yaitu investor yang tidak menyukai risiko atau menghindari risiko. Pemahaman tentang kelompok investor ini penting karena dalam pengambilan keputusan investasi karena dalam berinvestasi semakin tinggi hasil yang diperoleh juga akan meningkatkan risiko yang juga akan ditanggung investor.

Toleransi risiko dapat membantu seseorang untuk mengetahui tingkat risiko dari investasi serta membantu seseorang untuk menyesuaikan risiko yang ada agar sesuai dengan tujuan investasi, sehingga risiko yang akan diterima akan sesuai dengan tingkat pengembalian yang akan diterima di masa yang akan datang (Baghani & Sedaghat, 2016). Seseorang yang lebih toleran terhadap risiko akan bersedia untuk melakukan investasi pada aset yang berisiko lebih tinggi dengan harapan tingkat keuntungan yang akan diperoleh juga lebih tinggi. Dengan demikian faktor toleransi risiko memiliki pengaruh positif terhadap pengambilan

suatu keputusan investasi. Indikator-indikator yang membentuk toleransi risiko meliputi (1) Trade off return dan risiko, (2) Penempatan investasi berdasarkan risiko, (3) Investasi yang bersifat spekulasi, dan (4) Investasi (riil atau financial) tanpa pertimbangan yang matang (Wardani & Lutfi (2017)

Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Ainia & Lutfi (2019), Wulandari & Iramani (2014), Yohnson (2008), Bailey & Kinerson (2005) menyatakan bahwa toleransi risiko berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini berarti bahwa seseorang yang memiliki tingkat toleransi yang rendah terhadap risiko maka cenderung akan lebih berhati-hati saat memilih jenis investasi dan lebih memilih jenis investasi yang mempunyai risiko yang rendah. Sebaliknya seseorang yang memiliki tingkat toleransi yang tinggi terhadap risiko, maka mereka lebih cenderung memilih jenis investasi yang memiliki risiko lebih tinggi dengan tingkat keuntungan tertentu

### **2.2.3 Lokus Pengendalian Internal dan Pengambilan Keputusan**

#### **Investasi**

Tingkat lokus pengendalian dalam diri seseorang perlu dipahami agar mampu menentukan keputusan investasi yang akan diambil (Wardani & Sukirno, 2014). Lokus pengendalian adalah cara pandang seseorang pada sebuah peristiwa apakah seseorang dapat mengendalikan peristiwa yang akan terjadi atau tidak. Sementara Rotter (1966) mengemukakan bahwa dalam orientasinya lokus pengendalian dibagi menjadi dua, yaitu lokus pengendalian internal dan lokus pengendalian eksternal. Seseorang dengan lokus pengendalian internal memiliki kepercayaan lebih pada dirinya dan meyakini bahwa semua yang terjadi tergantung pada dirinya sendiri.

Sebaliknya, pada seseorang yang memiliki lokus pengendalian eksternal akan meyakini bahwa semua kejadian bergantung pada takdir dan lingkungan sekitarnya. Selanjutnya menurut Ahmed, (1985), investor yang memiliki lokus pengendalian internal berkecenderungan lebih berani mengambil risiko karena memiliki kepercayaan diri lebih baik. Indikator lokus pengendalian internal meliputi (a) Kemampuan individu dalam membuat keputusan keuangan, (b) Kepercayaan terhadap kemampuan diri sendiri, dan (c) Kemampuan individu memegang kontrol dalam kehidupan (Ariani dkk, 2016).

Lokus pengendalian internal seseorang terkait dengan kepercayaan diri yang lebih sehingga mempengaruhi cara pandangnya yang meyakini bahwa semua yang terjadi tergantung pada dirinya sendiri. Persepsi pengendalian ini selanjutnya berpengaruh terhadap cara bagaimana seseorang mengelola keuangan dan investasinya (Perry & Morris 2005; Hira & Mugenda 1999). Hasil penelitian Ariani dkk (2016) yang menunjukkan bahwa lokus pengendalian internal secara parsial berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi dan juga terhadap pemilihan jenis investasi.

#### **2.2.4 Persepsi Risiko dan Pengambilan Keputusan Investasi**

Persepsi adalah proses di mana individu mengatur dan menginterpretasikan kesan-kesan sensor mereka guna memberikan arti bagi lingkungan mereka (Robbins & Judge 2019:175). Persepsi juga merupakan fenomena mental yang menginterpolasi rangsangan eksternal, sehingga Persepsi risiko memainkan peran subjektif dalam menemukan alternatif terbaik di antara keputusan investasi

(Rubaltelli *et al.*, 2010) Sehingga setiap orang dapat mengartikan suatu hal yang "akan" maupun "telah" terjadi secara sama ataupun berbeda, sehingga hasil dari cara pandang tersebutlah yang membentuk persepsi. Sedangkan menurut Williamson & Weyman (2005), persepsi risiko adalah proses dimana seseorang menafsirkan informasi mengenai risiko yang diperoleh. Persepsi risiko dibentuk secara sosial. Persepsi risiko adalah elemen terpenting ketiga dalam pilihan perilaku (Pennings & Wansink, 2004).

Pilihan untuk mengganti kisaran harga dalam kelompok dana dipengaruhi oleh pola pikir investor terhadap risiko. Indikator-indikator yang membentuk variabel persepsi risiko antara lain, penggunaan sebagian pendapatan untuk investasi yang berisiko, investasi tanpa pertimbangan, bersedia menggunakan sebagian pendapatan untuk menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi di masa yang akan datang, investasi berdasarkan perasaan dan investasi tanpa pertimbangan serta penggunaan pendapatan untuk investasi yang berisiko (Rathnamani, 2013). Sedangkan menurut Nguyen (2017), indikator persepsi risiko meliputi (a) Keyakinan terhadap return investasi dan b) Keyakinan terhadap risiko investasi.

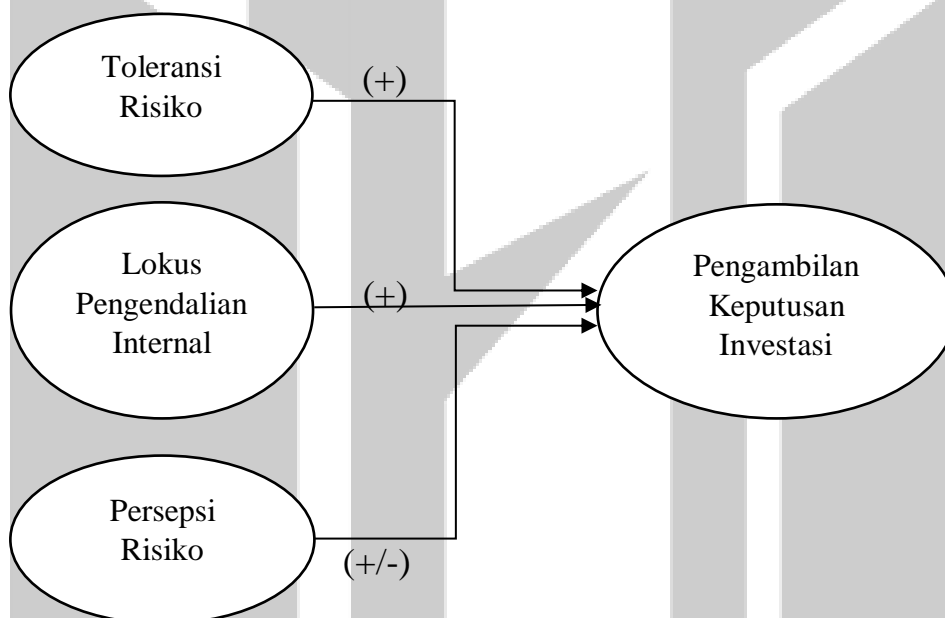
Williamson & Weyman (2005) membuktikan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Sebaliknya, Ainia & Lutfi (2019) membuktikan bahwa persepsi risiko berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi pada aset yang lebih berisiko. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi seseorang memandang bahwa suatu investasi mengandung risiko tinggi maka semakin kecil orang tersebut menempatkan dananya pada aset yang berisiko tinggi, seperti dalam tanah, rumah dan emas, dibanding dalam aset yang berisiko rendah



seperi tabungan dan deposito. Apabila seseorang memiliki persepsi risiko yang tinggi pada suatu kegiatan akan cenderung memiliki sikap yang berhati-hati, namun kenyataannya masih terdapat sebagian responden yang tetap mengambil keputusan investasi meskipun sebenarnya beranggapan hal tersebut berisiko tinggi.

### 2.3 Kerangka Penelitian

Gambar 2.1 berikut ini menyajikan kerangka pemikiran dari penelitian ini.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan dari uraian latar belakang masalah, rumusan masalah dan tujuan penelitian, serta kajian teoritis, maka hipotesa dalam penelitian ini dapat penulis rumuskan sebagai berikut:

- H1 : Toleransi risiko berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi Investor di Kabupaten Ponorogo
- H2 : Lokus pengendalian internal berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi Investor di Kabupaten Ponorogo.
- H3 : Persepsi risiko secara parsial berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi Investor di Kabupaten Ponorogo.