

**PENGARUH FAKTOR EKSTERNAL TERHADAP *RISK PROPENSITY*
DAN *RISK ATTITUDE* DALAM KEPUTUSAN INVESTASI
DI PASAR MODAL**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

**DINDA MAYANG PRATAMA SARI
NIM : 2009210523**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2013**

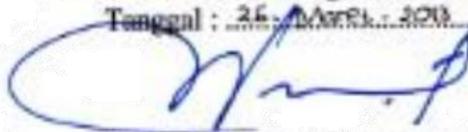
PERSETUJUAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dinda Mayang Pratama Sari
Tempat, Tanggal Lahir : Lamongan, 08 Mei 1991
N.I.M : 2009210523
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Faktor Eksternal Terhadap *Risk Propensity* dan *Risk Attitude* Dalam Keputusan Investasi di Pasar Modal

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 26 - Maret - 2019



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

Ketua Program Studi S1 Manajemen

Tanggal : 26 - Maret - 2019



(Meliza Silvi, S.E., M.Si., CFP)

PENGARUH FAKTOR EKSTERNAL TERHADAP *RISK PROPENSITY* DAN *RISK ATTITUDE* DALAM KEPUTUSAN INVESTASI DI PASAR MODAL

Dinda Mayang Pratama Sari
STIE PERBANAS SURABAYA
dinda.tama@gmail.com
Jalan Nginden Semolo no. 34-36, Surabaya

This study extends the paradigm of external factor (sosial interaction and financial advisor) to risk propensity and risk attitude. independent variabel are eksternal faktor (sosial interaction and financial advisor) and dependent variabel are risk propensity and risk attitude. This study conducted on 104 responden of Surabaya. Data was processed using the method of GSCA (General Structured Component Analisis). The result found significantly influence to risk propensity. However that risk propensity has significant influence of risk attitude. It showed that investors' propensity of risk determined by investors' attitude of risk. Next hypothesis showed that social interaction has no influence to risk propensity. This case showed that in investors' investment process doesn't affected by another investors. Last hypothesis also proves that financial advisor has no influence to risk propensity. It showed that in investment decision making, investors use the advices from people with high experiences.

Key Word : Risk Propensity, Risk Attitude, Financial Advisor, Social Interaction.

PENDAHULUAN

Investasi adalah suatu kegiatan penanaman modal, baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti investor mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva riil atau aset keuangan, baik yang diperjualbelikan atau yang tidak diperjualbelikan dipasar uang maupun pasar modal.

Pasar modal adalah wadah alternatif bagi pemilik modal (investor) untuk melakukan penanaman modal (investasi), dalam pasar modal tersedia berbagai *financial assets* yang menawarkan tingkat keuntungan dan risiko yang berbeda. Para pemilik modal atau investor tersebut bebas memilih jenis *financial assets* yang diinginkannya, tentu saja dengan harapan

bahwa investasi tersebut mampu memberikan keuntungan yang optimal kepada mereka.

Pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi dipasar modal perlu memperhatikan *risk & return*. Saat ini, dalam pengambilan keputusan investasi aspek *behavioral* mulai banyak diperhatikan. Secara *behavioral* sebagian investor mengacu pada *eksternal* faktor yakni faktor-faktor yang mempengaruhi investor untuk berinvestasi yang datangnya dari luar diri investor seperti interaksi sosial dan *financial advisor* (penasihat keuangan). Interaksi sosial adalah interaksi antar satu investor dengan investor lainnya atau investor dengan broker atau dengan pihak lain yang berkaitan dengan transaksi di bursa yang dapat mempengaruhi investor dalam melakukan transaksi

(Nofsinger, 2005: 75). Menurut (Nagy dan Obenberger, 1994 dalam Natali dan Linda, 2011) investor dalam berinvestasi membutuhkan tenaga profesional sehingga tidak ada kecemasan dalam memilih investasi disaat keadaan pasar sedang lesu, informasi tersebut meliputi rekomendasi dari broker, rekomendasi dari teman dan pendapat dari keluarga.

Literatur lainnya adalah model yang dibangun oleh Sitkin dan Pablo (1992), yang menyatakan bahwa dua determinan risiko adalah *risk propensity* (kecenderungan terhadap risiko) dan persepsi risiko. Kecenderungan risiko menurut Sitkin dan Pablo (1992) adalah tendensi seorang dalam pengambilan keputusan apakah mau mengambil atau menghindari risiko. Berdasarkan sudut pandang ini, kecenderungan risiko tidak hanya dipengaruhi oleh preferensi risiko seseorang, namun juga pandangan apakah pengambilan risiko akan meningkatkan peluang memperoleh hasil yang lebih baik. Menurut Sitkin dan Weingart (1995) kecenderungan risiko dipandang sebagai ciri personalitas sehingga dianggap sebagai suatu hal yang stabil sepanjang waktu pada berbagai investasi. Kecenderungan risiko merefleksikan orientasi umum terhadap risiko, yaitu *risk-prone* (senang menghadapi risiko) atau *risk-averse* (menghindari risiko). Kecenderungan risiko seseorang dapat dirubah melalui pengalaman dan pengetahuan tentang situasi. Investor yang memiliki kecenderungan menyukai risiko maka investor tersebut berani untuk menanggung risiko (*risk taker*), sedangkan investor yang cenderung tidak menyukai risiko maka sikap investor tersebut menghindari risiko (*risk avertes*).

Penelitian ini sangat perlu dilakukan karena berkaitan dengan perilaku investor serta menjelaskan tentang

pengaruh *risk propensity* dan *risk attitude* terhadap perilaku investor. Oleh karena itu, berdasarkan pada uraian diatas, maka saya tertarik untuk mengambil judul: **“Pengaruh Faktor Eksternal Terhadap *Risk Propensity* dan *Risk Attitude* Dalam Keputusan Investasi di Pasar Modal”**.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Penelitian Terdahulu

Harrison Hong *et, all* (2004) yang meneliti variabel interaksi sosial menyatakan bahwa interaksi sosial investor dalam rumah tangga dan tetangganya dapat lebih mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi di pasar modal. Variabel penasihat keuangan menurut Natalia & Linda (2011) sangat berperan dalam pengambilan keputusan seseorang untuk berinvestasi. Penasihat keuangan merupakan salah satu faktor yang digunakan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Dheeraj Sharma *et, all* (2009) menyimpulkan bahwa adanya hubungan sikap pengambilan keputusan (*risk attitude*) dan kecenderungan investor dalam berinvestasi (*risk propensity*). Dengan demikian, perilaku investor dalam mengambil keputusan berinvestasi dipengaruhi oleh faktor-faktor yang datangnya dari luar diri investor seperti interaksi sosial dan penasihat keuangan. Selain itu investor dalam mengambil keputusan berinvestasi, investor juga perlu memperhatikan risiko dan keuntungan yang akan di temui dan bagaimana cara investor tersebut menghadapinya, apakah sikap investor tersebut cenderung mengambil risiko atau menghindari risiko yang ada.

Investasi

Eduardus Tandelilin (2010:2-3) mendefinisikan Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen dimasa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko terkait dengan investasi tersebut.

Perilaku Investor

Menurut Natalia dan Linda (2011) perilaku keuangan sangat berperan dalam pengambilan keputusan seseorang untuk berinvestasi. Pengambilan keputusan keuangan untuk kegiatan investasi, akan sangat dipengaruhi oleh informasi yang didapat dan pengetahuan investor tentang investasi. Keputusan investasi seorang investor selama ini dilihat dari dua sisi yaitu, sejauh mana keputusan dapat memaksimalkan kekayaan (*economic*), *behavioral motivation* (keputusan investasi berdasarkan aspek psikologis investor). Biasanya seorang investor akan melakukan riset sebelum memutuskan untuk melakukan investasi, seperti dengan mempelajari laporan keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, *track record* atau portofolio, keadaan perekonomian, risiko, ulasan tentang keuangan dan keadaan perekonomian yang dipublikasikan di media, dan lain-lain riset ini dilakukan dengan tujuan supaya investasi yang dilakukan dapat memberikan tambahan kekayaan.

Interaksi sosial

Menurut Henry (2008:76) interaksi sosial adalah kekuatan sosial yang dimiliki untuk mencapai tujuan, seperti sosial budaya

merupakan suatu sistem nilai yang diyakini dan berkembang dalam suatu komunitas atau kelompok masyarakat, sosial budaya membentuk pola pemahaman, perilaku dan persepsi anggota masyarakat mengenai sesuatu.

Nofsinger (2005:75) Interaksi sosial adalah interaksi antar investor dengan broker atau pihak lain yang berkaitan dengan broker atau dengan pihak lain yang berkaitan dengan transaksi di bursa yang dapat mempengaruhi investor dalam melakukan transaksi.

Penasihat Keuangan

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:71) mendefinisikan Penasehat keuangan adalah Pihak yang memberi nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek, sedangkan menurut Tjiptono dan Hendy (2001:26) Penasihat investasi adalah perusahaan atau pihak yang memberikan nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek dengan memperoleh imbalan atau jasa. Untuk perorangan disebut wakil manajer investasi, dimana yang menyediakan jasa sebagai penasihat investasi adalah perusahaan Efek. Penasihat investasi berbentuk perseroan harus memiliki modal disetor sebesar Rp 500.000.000 dan sekurang-kurangnya seorang direktur yang mempunyai pengetahuan dibidang pemeringkat efek.

Risk Propensity

Menurut Sitkin dan Pablo (1992), kecenderungan risiko dipandang sebagai kecenderungan berperilaku dan bukan murni ciri personalitas seseorang. Berdasarkan sudut pandang ini, kecenderungan risiko tidak hanya dipengaruhi oleh preferensi risiko seseorang, namun juga pandangan apakah pengambilan risiko akan meningkatkan

peluang memperoleh hasil yang lebih. Jadi kecenderungan risiko seseorang dapat dirubah melalui pengalaman dan pengetahuan tentang situasi.

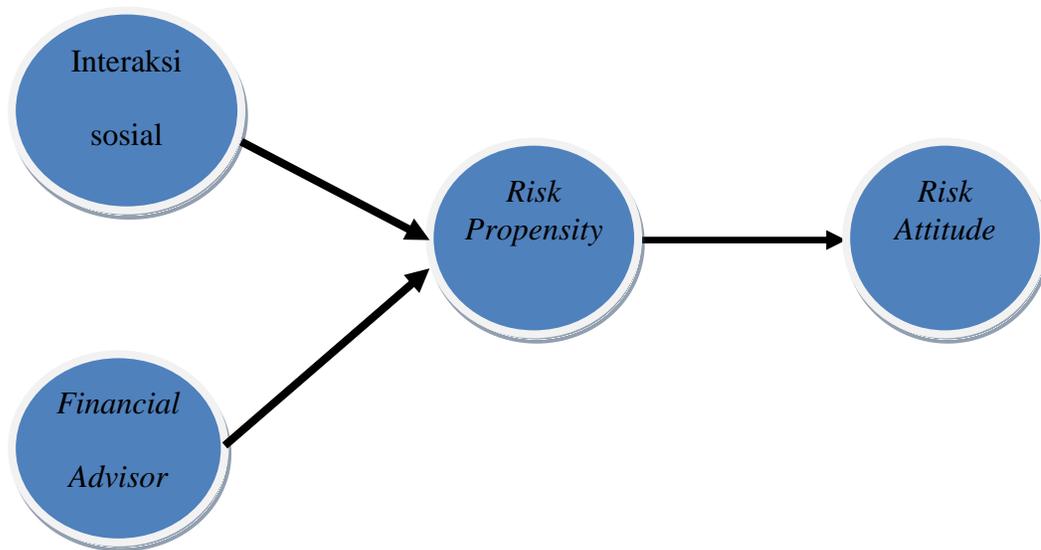
Risk Attitude

Asumsi mendasar dalam teori ekonomi menganggap bahwa manusia merupakan makhluk yang tidak menyukai risiko. Investor akan lebih memilih sebuah investasi yang mengandung ketidakpastian dalam pengembaliannya. Terdapat hubungan yang positif antara tingkat risiko dengan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor. Karena investor bersikap tidak menyukai risiko (*risk averse*) maka mereka baru bersedia mengambil suatu kesempatan investasi yang lebih berisiko apabila mereka dapat

memperoleh tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Tversky (1979) dalam Bernd Rohrmann (2005) menjelaskan mengenai *Prospect Theory* yang berkaitan dengan ide bahwa manusia tidak selalu berperilaku secara rasional. Teori ini beranggapan bahwa ada bias yang melekat dan terus ada yang dimotifasi oleh faktor-faktor psikologi yang mempengaruhi pilihan orang dibawah kondisi ketidakpastian.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini disusun untuk mengetahui pengaruh faktor persepsi risiko yang tercermin dalam *overconfidence* dan pengaruh *heuristic* terhadap pengambilan keputusan investasi wirausaha di kabupaten Sidoarjo.

GAMBAR KERANGKA PEMIKIRAN



Berdasarkan kajian teori yang telah dipaparkan diatas, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Terdapat pengaruh interaksi sosial terhadap *risk propensity* investor.

H2 : Terdapat pengaruh penasihat keuangan terhadap *risk attitude* investor.

H3 : Terdapat pengaruh *risk propensity* terhadap *risk attitude* investor.

METODOLOGI PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis *explanatory reseach* karena memiliki tujuan menjelaskan hubungan kausal antara variabel melalui pengujian hipotesis (Cooper dan Schindler, 2006 : 124). Berdasarkan waktu pengambilan data, penelitian ini merupakan *cross-sectional research*, karena data tentang perilaku investor diambil pada suatu saat tertentu dan pelaksanaan penelitian dilakukan untuk mengamati variasi antar sampel (Cooper dan Schindler, 2006 : 124). Ditinjau dari jenis data yang diambil, penelitian ini merupakan *primary researh* yaitu penelitian dengan menggunakan data primer atau data yang dikumpulkan secara langsung oleh peneliti dari responden (Supriyanto, 2009 : 133) yakni para pemodal di Surabaya. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dengan menggunakan kuisisioner yakni dengan memberikan daftar beberapa pertanyaan kepada sejumlah responden.

Identifikasi Variabel

Variabel penelitian merupakan objek dari penelitian. Penelitian ini menggunakan variabel bebas (*independent variable*) dan variabel terikat (*Dependent variable*). *Independet variable* dalam penelitian ini adalah interaksi sosial dan penasihat keuangan. Sedangkan *Dependent Variabel* dalam penelitian ini adalah *risk propensity* dan *risk attitude*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Adapun definisi operasional dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Interaksi Sosial

Interaksi sosial adalah interaksi antara investor dengan pihak lain yang berkaitan

dengan transaksi dipasar modal yang dapat mempengaruhi investor dalam berinvestasi.

Penasihat Keuangan

Dalam penelitian ini *financial advisor* (penasihat keuangan) digunakan sebagai acuan para investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Apakah dalam mengambil keputusan investor menggunakan jasa penasihat keuangan.

Risk propensity

Risk propensity adalah kecenderungan investor dalam menghadapi suatu risiko.

Risk attitude

Risk attitude adalah sikap investor dalam menghadapi suatu risiko, apakah investor tersebut berani atau menghindari jika dihadapkan pada suatu risiko.

Variabel dalam penelitian ini merupakan variabel laten yang diukur dengan menggunakan skala likert yang digunakan untuk mengukur sikap dari perhitungan 1-5.

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Target populasi dalam penelitian ini adalah investor yang berada di wilayah kota Surabaya. Sampel dalam penelitian ini adalah investor yang telah menginvestasikan dananya pada sektor pasar modal, yakni saham. Jumlah unit sampel dapat diperoleh sebanyak 190 investor.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *non-random sampling* dimana tidak dilakukan upaya yang cukup besar untuk mendapatkan jumlah sampel yang mewakili (Cooper dan Schindler, 2006 : 235). Dengan menggunakan tiga metode antara lain *convinience sampling* yaitu mencari responden dengan kemudahan wilayah,

snowball sampling dimana informasi keberadaan responden didapatkan dari responden sebelumnya, serta dengan menggunakan metode *purposive sampling* dimana kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini adalah investor yang berusia minimal 17 tahun, responden telah berinvestasi selama minimal 6 bulan dan responden berdomisili di wilayah Surabaya.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

GSCA (*Generalized structured Component Analysis*)

Analisis statistik digunakan untuk menjawab permasalahan yang ada. Dalam penelitian ini alat statistik yang digunakan adalah metode GSCA (*Generalized structured Component Analysis*). Peneliti menggunakan metode ini karena variabel yang diteliti memiliki indikator-indikator yang mempengaruhi. Langkah-langkah analisis GSCA adalah sebagai berikut:

1. Merancang model struktural (hubungan antar variabel laten):

$$a) Y_1 = \gamma X_1 + \gamma X_2 + \varepsilon$$

$$b) Y_2 = \beta Y_1 + \varepsilon$$

Keterangan:

γX_1 : Interaksi sosial

γX_2 : Penasihat keuangan

Y_1 : *Risk propensity*

Y_2 : *Risk attitude*

2. Menguji Hipotesis

H_0 : Tidak ada pengaruh variabel laten eksogen terhadap endogen

H_1 : Terdapat pengaruh variabel laten eksogen terhadap endogen

Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan melihat nilai CR yang memiliki tanda bintang yang berarti signifikan pada 1,96.

3. Melakukan pembahasan.

Deskripsi Variabel

Berikut merupakan tanggapan responden atas butir-butir item pernyataan dalam kuesioner dengan skor yang paling besar tentang interaksi sosial, penasihat keuangan, *risk propensity*, *risk attitude*.

Interaksi sosial

Tanggapan responden menunjukkan bahwa responden mayoritas memilih investasi berdasarkan rekomendasi dari pihak lain. Hal tersebut ditunjukkan oleh responden yang paling banyak menyatakan sangat setuju terhadap indikator ESI2 memilih investasi berdasarkan rekomendasi dari pihak lain.

Penasihat keuangan

Tanggapan responden menunjukkan bahwa responden mayoritas memilih menggunakan nasihat dari orang lain atau penasihat keuangan sehingga dapat membantu dalam menganalisis investasi yang dilakukan.

Risk propensity

Tanggapan responden menunjukkan bahwa responden cenderung *risk taker*. Hal tersebut ditunjukkan oleh mayoritas responden memilih menerima risiko kehilangan uang asal investasinya menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan inflasi dimasa datang.

Risk attitude

Tanggapan responden menunjukkan bahwa responden memiliki sikap *risk taker*. Hal tersebut ditunjukkan oleh mayoritas responden bersedia mengalami kegagalan saat berinvestasi.

Uji Validitas dan Reliabilitas

Uji validitas menggunakan *Pearson Correlation* yakni signifikansi korelasi ($p\text{-value} < 0,05$). sementara Uji reliabilitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik *Cronbach Alpha* ($\alpha > 0,06$). Nilai *cronbach alpha* $> 0,6$ digunakan dalam penelitian terhadap ítem (konstruk) yang belum banyak diuji. Hasil uji validitas menunjukkan bahwa dari semua ítem pernyataan dari keempat variabel dinyatakan valid pada sampe kecil maupun sampel besar. Berdasarkan pengujian sampel kecil terdapat ítem pertanyaan yang tidak valid yakni terdapat pada interaksi sosial, *risk propensity* dan *risk attitude*, serta terdapat variabel yang tidak reliabel yakni pada variabel interaksi sosial dan *risk attitude*. Setelah dilakukan pengujian sampel besar masih didapatkan variabel yang tidak valid dan tidak reliabel untuk itu peneliti memutuskan untuk menghapus ítem pertanyaan yang tidak valid, yang kemudian didapatkan hasil yang valid dan reliabel.

Analisis Statistik GSCA (*Generalized Structured Component Analysis*)

a. Identifikasi *Goodness of Fit*

Keragaman faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan dapat dijelaskan oleh model adalah sebesar 47,8% dan sisanya (52,2%) dapat dijelaskan oleh variabel lain. Artinya jika dilihat dari nilai FIT yang diperoleh, model yang terbentuk dapat dikatakan kurang bagus karena nilai FIT kecil. Semakin besar nilai FIT yang diperoleh maka model yang ada semakin bagus.

TABEL ANALISIS STRUCTURAL MODEL

Path Coefficients			
	Estimate	SE	CR
interaksi sosial->risk propensity	-0.107	0.111	0.96
penasihat keuangan->risk propensity	0.153	0.107	1.44
risk propensity->risk attitude	0.336	0.092	3.65*

Sumber : Output analisis GSCA, diolah.

b. Analisis Hipotesis masing-masing Jalur indikator

Berdasarkan tabel analisis structural model diatas, berikut merupakan analisis hipotesis dari masing-masing indikator maupun variabel.

1. Interaksi sosial \rightarrow *Risk propensity*

Interaksi sosial memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan dengan *risk propensity* karena CR (nilai kritis) yang diperoleh 0,96 tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima atau H_1 ditolak . Artinya, bahwa interaksi sosial tidak berpengaruh terhadap *risk propensity*.

2. Penasihat keuangan \rightarrow *Risk propensity*

Penasihat keuangan memiliki hubungan positif namun tidak signifikan dengan *risk propensity* karena CR (nilai kritis) yang diperoleh 1,44 tidak signifikan hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima atau H_1 ditolak. Artinya, bahwa penasihat keuangan tidak berpengaruh terhadap *risk propensity*.

3. *Risk propensity* \rightarrow *Risk attitude*

Risk propensity memiliki hubungan positif dan signifikan dengan *risk attitude* karena nilai kritis yang diperoleh 3,65* signifikan pada tingkat kepercayaan 95% hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima atau H_1 ditolak, yang artinya *risk propensity* dapat menjadi dimensi yang cocok untuk mengukur *risk attitude*.

Pembahasan

Pada bagian ini untuk mempermudah pembahasan dan analisis yang dilakukan, akan diuraikan mengenai pembahasan terhadap masing-masing variabel pada penelitian ini. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh interaksi sosial dan penasihat keuangan terhadap *risk propensity*, serta pengaruh *risk propensity* terhadap *risk attitude*.

Variabel pertama adalah interaksi sosial, pada penelitian yang dilakukan (Harrison, *et.all* 2004) menjelaskan bahwa interaksi sosial dapat mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi di pasar modal. Namun hasil dari penelitian sekarang menyatakan bahwa interaksi sosial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *risk propensity*, hal tersebut dimungkinkan muncul akibat beberapa perbedaan yang terjadi. Diantaranya, perbedaan keadaan responden yang terdapat pada penelitian terdahulu dan sekarang yakni keadaan responden pada penelitian terdahulu adalah 7.645 pelaku rumah tangga di Amerika Serikat dan penelitian sekarang adalah 104 investor yang berada di Surabaya. Pada penelitian sekarang mayoritas responden berjenis kelamin laki-laki dengan rata-rata berumur 35 s/d 45 tahun dan berstatus sudah menikah, berprofesi sebagai wiraswasta, memiliki pendidikan terahir sebagai sarjana dan memperoleh penghasilan perbulan sebesar Rp 3.000.000 s/d Rp 6.000.000. Akan tetapi hal yang dapat menjadikan alasan paling kuat adalah penelitian terdahulu tidak menjelaskan secara langsung hubungan antara interaksi sosial terhadap *risk propensity*, melainkan lebih kepada hubungan antara interaksi sosial terhadap keputusan dalam berinvestasi dipasar modal.

Dapat disimpulkan bahwa dalam mengambil keputusan berinvestasi investor

di wilayah Surabaya tidak dipengaruhi oleh pihak-pihak yang lain karena jika dilihat dari karakteristik responden berdasarkan pendidikan terahir mayoritas responden memiliki pendidikan terahir sarjana yang merupakan tingkat pendidikan yang cukup tinggi. Pada tingkat pendidikan ini investor sudah memiliki pengetahuan dan pemikiran yang lebih baik, dimana untuk menganalisis dan mengambil keputusan investasi sudah bagus. Mayoritas responden dalam penelitian ini adalah berjenis kelamin laki-laki dan berprofesi sebagai wiraswasta, dari karakteristik responden tersebut dapat dilihat, secara psikologi investor yang berjenis kelamin laki-laki cenderung lebih menyukai risiko jika dibandingkan dengan perempuan, karena laki-laki cenderung pemberani dan lebih berfikir dengan logika untuk itu investor berjenis kelamin laki-laki lebih memilih menginvestasikan dananya di pasar modal yang merupakan wahana investasi yang memiliki kemungkinan risiko yang tinggi, sedangkan untuk profesi wiraswasta secara psikologis akan lebih cenderung menyukai risiko dibandingkan dengan profesi lain, karena meski memiliki penghasilan yang tidak menentu, penghasilan sebagai wiraswasta lebih menjanjikan jika dibandingkan dengan profesi lainnya, untuk itu wiraswasta lebih memilih untuk berinvestasi di pasar modal karena investor cenderung berani dan menyukai risiko. Sehingga dapat disimpulkan investor dalam penelitian ini lebih tidak memperhatikan risiko yang akan dihadapi, investor akan cenderung mengabaikan risiko jika *return* yang didapatkan lebih maksimal.

Selanjutnya variabel penasihat keuangan, pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Natalia dan Linda (2011) menyatakan bahwa dalam berinvestasi investor dipengaruhi oleh *advocate*

recommendation (penasihat keuangan), hasil tersebut tidak didukung oleh penelitian sekarang. Hal tersebut dimungkinkan perbedaan wilayah responden mempengaruhi karakteristik responden dalam mengambil keputusan berinvestasi, pada penelitian terdahulu peneliti mengambil responden di wilayah Salatiga, sedangkan pada penelitian saat ini responden yang diteliti berada di wilayah Surabaya. Investor di Surabaya cenderung lebih menyukai risiko jika dibandingkan investor yang terdapat di Salatiga, hal ini dapat dilihat beberapa perbedaan jika ditinjau dari segi umur responden di Salatiga rata-rata berumur 25-29 tahun dapat dimungkinkan bahwa responden tersebut masih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang berisiko karena keadaan responden juga belum matang secara *financial*, sedangkan pada penelitian sekarang responden rata-rata berumur 35- <45 tahun, jika dilihat dari segi umur responden di Surabaya cenderung sudah memiliki umur yang matang dan memiliki kematangan secara *financial*. Jika ditinjau dari sampel penelitian, sebanyak 300 kuesioner telah disebar pada penelitian terdahulu namun hanya 69 kuesioner yang dapat di olah, metode penyebarannya pun menggunakan e-mail dalam artian peneliti tidak dapat bertemu langsung dengan responden, sedangkan dalam penelitian saat ini sebanyak 109 kuesioner telah disebar, 158 kuesioner yang berhasil terkumpul dan hanya 104 kuesioner yang dapat di olah. Selain itu dilihat dari obyek penelitian yakni perusahaan sekuritas lebih banyak yang berada di Surabaya dibandingkan dengan Salatiga untuk itu dapat ditarik kesimpulan investor di Surabaya lebih banyak mengetahui informasi mengenai investasi di pasar modal jika dibandingkan investor yang berada di Salatiga, sehingga

dalam mengambil keputusan berinvestasi investor di Salatiga lebih menggunakan saran dari penasihat keuangan.

Perbedaan yang paling menonjol dapat dilihat pada penelitian terdahulu tidak menjelaskan secara langsung mengenai hubungan antara penasihat keuangan terhadap *risk propensity*, melainkan lebih menjelaskan pengaruh penasihat keuangan terhadap faktor-faktor yang dikembangkan untuk melakukan investasi. Dari beberapa perbedaan tersebut dapat dilihat bahwa investor di Surabaya lebih cenderung menyukai risiko dibandingkan investor di Salatiga. Jika ditinjau dari karakteristik investor disurabaya mereka setuju dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi sebaiknya menggunakan saran dari penasihat keuangan atau pelaku investasi yang lebih berpengalaman. Dengan nasihat atau saran dari orang-orang yang lebih berpengalaman atau penasihat keuangan mereka akan lebih yakin untuk melakukan investasi dipasar modal, sehingga investor malah lebih mengabaikan karakteristik pribadi yang berkaitan dengan risiko.

Hipotesis terakhir memiliki hasil yang signifikan, yakni terdapat pengaruh *risk propensity* terhadap *risk attitude*. Hal tersebut sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sharma, *et.all* 2009) yang menyatakan bahwa adanya hubungan antara *risk propensity* (kecenderungan terhadap risiko) terhadap *risk attitude* (sikap terhadap risiko). Jadi penelitian sekarang dapat mendukung penelitian terdahulu, kecenderungan investor terhadap risiko yang dihadapi dipengaruhi oleh sikap mereka terhadap risiko. Investor yang cenderung menyukai risiko akan mengabaikan risiko yang mereka hadapi jika mereka melihat *return* (keuntungan) yang akan mereka peroleh, dan lebih sebaliknya investor yang takut terhadap

risiko cenderung akan memilih investasi yang tidak berisiko, dan akan berhati-hati terhadap investasi yang berisiko meskipun keuntungan yang didapatkan lebih tinggi.

KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN PENELITIAN

Setelah dilakukan penelitian pada investor yang berada di wilayah Surabaya dan melakukan analisis data terdapat beberapa informasi yang diperoleh. Dari hasil analisa baik secara deskriptif maupun statistik dengan GSCA maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

Hipotesis penelitian pertama dan kedua menyatakan bahwa terdapat pengaruh interaksi sosial terhadap *risk propensity* dan terdapat pengaruh penasihat keuangan terhadap *risk propensity* ditolak. Artinya interaksi sosial tidak berpengaruh terhadap *risk propensity* begitu pula penasihat keuangan tidak berpengaruh terhadap *risk propensity*. Pada hipotesis penelitian terakhir menyatakan bahwa terdapat pengaruh *risk propensity* terhadap *risk attitude*. Hipotesis penelitian tersebut diterima, artinya terdapat pengaruh *risk propensity* dan *risk attitude*.

Peneliti menyadari bahwa penelitian yang telah dilakukan masih memiliki banyak keterbatasan. Diantaranya sulitnya memperoleh langsung responden, banyak ditemui jawaban kuisisioner dari responden yang tidak konsisten, terdapat beberapa item pertanyaan kuisisioner yang harus dihapus karena memiliki hasil yang tidak valid. Selain itu, penggunaan alat uji statistik yang masih tergolong baru dengan software GSCA (*General Structured Component Analysis*) tidak dapat menghasilkan data yang konsisten, disebabkan alat uji ini hanya dapat dijalankan dengan menggunakan jaringan internet sehingga disaat melakukan *run*

data dapat dimungkinkan akan dihasilkan perolehan nilai yang berbeda untuk setiap pengolahan.

Adapun saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah Disarankan bagi peneliti mendatang untuk meneliti kembali pengaruh faktor eksternal (interaksi sosial dan penasihat keuangan) terhadap *risk attitude*, karena hal tersebut belum dilakukan oleh peneliti sekarang. Peneliti mendatang juga disarankan untuk memperbaiki item-item pertanyaan yang terdapat pada kuisisioner sehingga diharapkan data yang terkumpul dapat memiliki tingkat validitas dan reliabilitas yang lebih baik. Selain itu agar supaya memperluas wilayah penelitian, jadi tidak terbatas hanya di wilayah Surabaya saja. Dengan melihat hasil penelitian ini diharapkan manajer investasi akan lebih memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perilaku investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi.

DAFTAR RUJUKAN

- Bernd Rohrmann. 2005. "Risk attitude : Concept, Questioneries, Utilizations". *Project Report University of Melbourne Australia*.
- Cooper, Donald R., dan Pamela S. Schindler. 2006, *Business Research methods*. 9th Edition. New York : Mc. Hill International Edition.
- Natalia Christanti dan Linda A. Mahastanty. 2011. "Faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam melakukan investasi". *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, (Desember). Pp 37-51.
- Dheeraj Sharma., Bruce L. Alford., Shahid N. Bhuiyan., dan Lou E. Pelton. 2009. "A Higher-Order Model of Risk Propensity". *Journal of Business Research*, 62: 741-744.

- Eduardus Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisus.
- Harrison Hong., Jeffrey D. Kubik., dan Jeremy C. Stein. 2004. "Social Interaction and Stock-Market Participation". *The Journal of Finance*, Vol. 59: 137-163.
- Henry Faizal Noor. 2008. *Investasi Pengelolaan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: Indeks.
- Malhotra, N.K. 2004. *Marketing Research*, New Jersey: Prentice-Hall International.
- Mudjarad Kuntoro. 2003. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Nofsinger, Jhon R. 2005. *Psychologi of Investing*. Second Edition. New Jersey. Precentice-Hall Inc.
- Sitkin, S. B., & Pablo. A. L. 1992. "Reconceptualizing the Determinants of Risk Behavior". *Academy of Management Review* 17, pp. 9-39.
- Sitkin, S.B., & Weingrat, L. R. 1995. "Determinants of Risk Desicion-making Behavior A test of the Medianting Role of Risk Perception and Propensity". *Academy of Management Journal*, Vol. 38, No 6., pp 1537-1592.
- Solimun, 2012. *Pemodelan Struktural : Generalized Structured Component Analysis GSCA*. Malang: MIPA Universitas Brawijaya.
- Tika dan Moh. Pabundu. 2006. *Metode Penelitian Geografi*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fahrudin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.

