

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut merupakan beberapa penelitian terdahulu yang mendasari peneliti untuk melakukan penelitian kembali serta menjadi rujukan dalam penelitian ini.

1. **Harrison Hong, Jeffrey D. Kubik and Jeremy C. Stein (2004), *Social Interaction and Stock-Market Participation*.**

Penelitian ini menjelaskan bahwa interaksi sosial mempengaruhi partisipasi investor di pasar modal. Dalam model penelitian ini interaksi sosial investor menemukan bahwa pasar akan lebih *attractive* ketika semua investor berpartisipasi. Dari penelitian tersebut ditemukan bahwa interaksi sosial investor dalam rumah tangga dan tetangganya dapat lebih mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi di pasar modal. Selain itu, interaksi sosial tersebut berdampak lebih kuat dinegara yang memiliki pasar saham dengan suku bunga yang tinggi.

Dalam penelitian ini belum dijelaskan apakah investasi di pasar modal merupakan investasi yang berisiko serta bagaimana perilaku investor terhadap risiko itu sendiri. Jika dihubungkan dengan hasil temuan (Iramani dan Lutfi, 2011: 84) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan antara perilaku investor terhadap risiko dan jenis investasi yang dipilih. Jadi, investor yang memiliki toleransi lebih tinggi terhadap risiko lebih menyukai investasi pada saham. Variabel dalam penelitian ini adalah *Sociability indicator, Risk tolerant indicator, Years of education, Age, White/Non-Hispanic indicator, Urban indicator*. Responden penelitian ini adalah 7.465 pelaku rumah tangga di Amerika Serikat, yang

dibedakan menjadi 2 kelas yakni investor sosial (asli, pendatang dan campuran) serta *non*-sosial. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa interaksi sosial investor dalam rumah tangga dan tetangganya dapat lebih mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi di pasar modal.

Persamaan penelitian:

Penelitian yang dilakukan oleh Harrison Hong, Jeffrey D. Kubik and Jeremy C. Stein (2004) merupakan penelitian *behavioral finance*. Variabel dalam penelitian ini adalah *Sosial interaction*, yang menyatakan bahwa interaksi sosial dapat mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi di pasar modal.

Perbedaan penelitian:

1. Penelitian ini dilakukan di Amerika Serikat, dengan responden pelaku rumah tangga sebanyak 7.645, sedangkan dalam penelitian sekarang responden adalah investor pasar modal yang berada di wilayah Surabaya
2. Teknik analisis dalam penelitian sebelumnya menggunakan regresi, sedangkan penelitian sekarang menggunakan GSCA (*General Structured Component Analysis*)
3. Penelitian terdahulu belum menjelaskan sikap investor terhadap risiko serta seberapa besar risiko dalam berinvestasi di pasar modal

**2. Natalia Christanti dan Linda Ariany Mahastanti (2011), faktor-faktor yang dikembangkan investor dalam melakukan investasi**

Penelitian ini menjelaskan tentang perilaku investor sangat berperan dalam pengambilan keputusan seseorang untuk berinvestasi. Variabel yang terdapat dalam penelitian ini antara lain: *Neutral Information, Accounting Information, Self Image/Firm-Image Coincidence, Classic, Social Relevance, Advocate Recommendation, Personal Financial Need*, yang merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam keputusan investasi. Alat uji dalam penelitian ini SPSS untuk analisis frekuensi dan tabulasi silang (*croostab*). Berdasarkan hasil analisis yang telah diuraikan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa faktor yang banyak dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi adalah *Neutral Information, Accounting Information*, aspek demografi juga mempengaruhi keputusan investasi investor serta *Advocate Recommended* juga menjadi pengaruh investor dalam mengambil keputusan. Disamping aspek diatas, lamanya investor dalam berinvestasi juga berpengaruh dalam menentukan faktor yang harus dipertimbangkan. Investor yang tergolong masih baru yaitu 1-3 tahun masih memperhatikan dan mempertimbangkan semua faktor sebelum mengambil keputusan, sedangkan investor yang sudah cukup lama berinvestasi sudah mulai mengurangi faktor-faktor yang harus dipertimbangkan dalam keputusan investasinya. Kelemahan penelitian ini baru melihat faktor-faktor yang diperimbangkan investor, namun belum melihat apakah terjadi pengaruh antara faktor-faktor yang dipertimbangkan dengan permintaan dari saham perusahaan.

Persamaan penelitian :

Penelitian yang dilakukan oleh Natalia Christanti dan Linda Ariany Mahastanti (2011) juga meneliti tentang *behaviour finance*. Penelitian terdahulu juga meneliti tentang faktor apa yang menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi yang salah satu variabelnya adalah *Advocate Recommendation*.

Perbedaan penelitian :

1. Sampel pada penelitian terdahulu adalah investor yang berada di wilayah Semarang khususnya Salatiga, dalam penelitian ini responden didapat pada wilayah Surabaya
2. Alat uji yang digunakan adalah SPSS untuk analisis frekuensi dan tabulasi silang (*croostab*), alat uji yang digunakan pada penelitian sekarang menggunakan GSCA.
3. **Dheeraj Sharma, Bruce L. Alford, Shahid N. Bhuian, Lou E. Pelton, 2009. *A higher-order model of risk propensity***

Penelitian ini menjelaskan bahwa *risk propensity* (kecenderungan terhadap risiko) didefinisikan sebagai tendensi dalam menghadapi atau menghindari risiko, serta memberikan penjelasan empiris mengenai model kompleks yang memiliki tiga model dasar yaitu *risk-taking attitude* (sikap pengambilan risiko), *perceived risk* (risiko yang diharapkan), *price consciousness* (kesadaran harga). Pada penelitian ini dijelaskan bahwa ketiga faktor tersebut terbentuk berdasarkan *risk propensity* (kecenderungan terhadap risiko). Variabel dalam penelitian ini adalah *risk propensity*, *risk taking attitude*, *perceived risk evaluation*, *price consciousness*, *decisional conflict*, *consumption behavior*. Sampel dari penelitian ini adalah 605 mahasiswa yang sedang menempuh MBA di Large Southern

University. Total dari responden yang valid adalah 300 responden yang terdiri dari 163 laki-laki dan 137 perempuan. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan AMOS. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *risk-taking attitude* (sikap pengambilan risiko), *perceived risk* (risiko yang diharapkan), *price consciousness* (kesadaran harga) merupakan hal yang signifikan, yang menunjukkan bahwa adanya hubungan sikap pengambilan risiko dan kecenderungan terhadap risiko.

Persamaan penelitian :

Penelitian yang dilakukan oleh Dheeraj Sharma, Bruce L. Alford, Shahid N. Bhuian, Lou E. Pelton (2010) merupakan penelitian behavior finance. Variabel dalam penelitian ini adalah *risk propensity* (kecenderungan terhadap risiko) dan *risk attitude* (sikap terhadap risiko). Penelitian ini menunjukkan bahwa adanya hubungan sikap pengambilan risiko dan kecenderungan terhadap risiko.

Perbedaan penelitian :

1. Sampel dalam penelitian terdahulu adalah mahasiswa yang sedang menempuh MBA di Large Southern University Amerika Serikat, sedangkan sampel dalam penelitian sekarang adalah investor pasar modal yang berada di wilayah Surabaya
2. Teknik analisis dalam penelitian terdahulu menggunakan AMOS, sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan GSCA (*General Structured Component Analysis*)

## **2.2 Landasan Teori**

Dalam penelitian ini Landasan teori adalah sebagai dasar pemikiran untuk menganalisis dan sebagai dasar dalam melakukan pembahasan untuk pemecahan masalah yang telah dirumuskan dalam penelitian yang dilakukan. Landasan teori ini berisi tentang hal-hal yang menyangkut tentang penelitian secara teori.

### **2.2.1 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. Istilah investasi bisa berrkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada *real asset* (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun *financial asset* (deposito, saham ataupun obligasi) merupakan aktivitas investasi yang umumnya dilakukan. Dengan demikian, dalam pengertian yang lebih luas, kapan saja seseorang memutuskan untuk tidak menghabiskan seluruh penghasilan saat ini, maka ia dihadapkan pada keputusan investasi. Investasi ini digunakan untuk memperbesar uangnya guna konsumsi dimasa mendatang.

### **2.2.2 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.

### **2.2.3 Faktor psikologi**

Secara tradisional, pendidikan formal bidang keuangan telah salah mengerti bahwa psikologi seseorang dapat menimbulkan kerugian dalam membuat keputusan. Sejak tiga dekade yang lalu bidang keuangan berkembang berdasarkan dua asumsi:

1. Manusia pasti membuat keputusan yang rasional
2. Tidak terjadi bias dalam prediksi masa depan

Dengan berasumsi bahwa orang bertindak berdasarkan kepentingan mereka sendiri, bidang keuangan telah dapat membuat alat-alat untuk investor. Contohnya, investor dapat menggunakan teori portofolio modern untuk mendapatkan ER tertinggi yang mungkin diraih pada berbagai tingkat risiko yang ada. Banyak ahli psikologi yang beranggapan bahwa hal ini adalah asumsi yang buruk. Orang-orang sering bertindak *irrational* dan membuat prediksi yang salah

dalam peramalan mereka. Namun, bidang keuangan lambat menerima kenyataan bahwa terjadi bias dalam pembuatan keputusan ekonomi. Ahli keuangan saat ini menyatakan bahwa investor dapat bertindak *irrational*. Yang paling penting, orang-orang beralasan bahwa kesalahan-kesalahan yang ada, berpengaruh pada investasi dan kesejahteraan mereka (Nofsinger, 2005: 2)

#### **2.2.4 Faktor eksternal**

Faktor *eksternal* merupakan faktor-faktor yang timbul dari dalam diri investor yakni interaksi sosial dan *financial advisor* (penasihat keuangan).

##### **1. Interaksi sosial**

(Henry, 2008 : 76) mendefinisikan 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. Secara makro, berkaitan dengan investasi sosial merupakan modal untuk terbangunnya pemahaman dan perilaku masyarakat mengenai pentingnya perkembangan investasi untuk menjaga dan meningkatkan kualitas kehidupan. Keberhasilan dan kesinambungan investasi, tidak hanya ditentukan oleh adanya dana dan sumberdaya fisik yang diperlukan. Tetapi juga tergantung pada sumberdaya *non* fisik, seperti perilaku, *intelektualitas*, sosial budaya, dan sebagainya.



## 2. *Financial advisor*

(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.

### 2.2.5 *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.

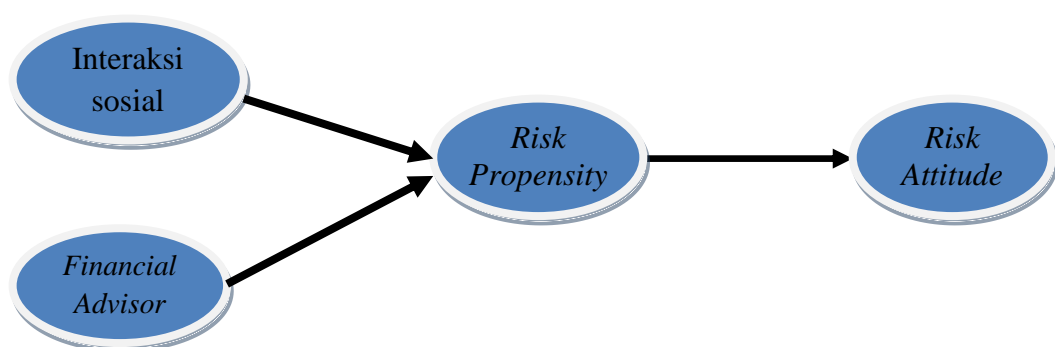
### 2.2.6 *Risk Attitude*

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.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Untuk dapat mengetahui bagaimana alur pengaruh antar variabel yang akan diteliti berdasarkan landasan teori yang telah dikemukakan atau dari penelitian terdahulu, maka dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran dalam bentuk bagan sebagai berikut ini



**Gambar 2.1**  
Kerangka pemikiran 1

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kajian teori dan kajian empiris yang telah dijelaskan serta kerangka teori, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini sebagai berikut :

- H1. Terdapat pengaruh interaksi sosial terhadap *risk propensity* investor,
- H2. Terdapat pengaruh *financial advisor* terhadap *risk propensity* investor,
- H3. Terdapat pengaruh *risk propensity* terhadap *risk attitude* investor.