

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

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

1. **Chou, S.-R., Huang, G.-L., & Hsu, H.-L., 2010, *Investor Attitude and Behavior towards Inherent Risk and Potential Return in Financial Product***

Peneliti ini mengungkapkan adanya korelatif negatif antara persepsi risiko dan kecenderungan risiko. Artinya, orang yang *risk averter* akan cenderung mempersiapkan diri untuk menghadapi suatu risiko investasi. Permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah membangun model yang digunakan untuk mengukur sikap dan perilaku terhadap risiko investasi. Hipotesis dalam penelitian ini menyatakan bahwa investor dengan menggunakan laporan pasar optimis (yang baik) yang memiliki *return* yang diharapkan yang lebih tinggi, investor di informasikan oleh laporan pasar pesimis yang memiliki *return* yang diharapkan yang lebih rendah. Jadi, informasi mempunyai hubungan positif terhadap *risk perception*, sehingga semakin banyak informasi yang diterima maka persepsi risiko investor akan semakin mempengaruhi tingkat *return* yang diharapkan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah investor di Taiwan. Metode pengumpulan data yang digunakan yaitu dengan menggunakan koesioner sebagai alat pengambilan data. Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa tidak ada perbedaan persepsi dan kecenderungan risiko secara gender maupun status

perkawinan tetapi berpengaruh terhadap pemilihan jenis investasi. Selain itu terdapat adanya pengalaman membuat orang lebih takut risiko, berarti pengalaman mempunyai korelasi tinggi dengan kecenderungan risiko.

Persamaan : Topik yang diangkat dalam penelitian ini adalah perilaku keuangan (*financial behaviour*) yang mempelajari tentang model untuk mengukur sikap dan perilaku terhadap risiko investasi.

Perbedaan : Penelitian *Chou, S.-R., Huang, G.-L., & Hsu, H.-L., 2010*, menjelaskan tentang kecenderungan risiko dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan menggunakan *risk perception* dan *risk attitude* dalam pengambilan keputusan di pasar modal.

2. Tourani-Rad, A. and S. Kirkby. 2005, *Investigation of Investor's Overconfidence, familiarity and Socialization.*

Penelitian Tourani-Rad ini meneliti tentang tiga perilaku keuangan yaitu kepercayaan diri yang berlebih, sosialisasi dan efek familiaritas. Sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu investor yang berada di New Zealand. Penelitian ini akan menjelaskan mengenai kedekatan investor terhadap produk investasi pada saham lokal dan saham luar negeri berdasarkan persepsi investor. Selain itu persepsi investor di New Zealand yang berinvestasi pada saham lokal dan internasional menyatakan investor di New Zealand melakukan portofolio, jadi investor tidak hanya berinvestasi di pasar lokal saja melainkan di pasar internasional. Kesimpulannya, bahwa investor di New Zealand cenderung lebih memilih untuk berinvestasi di pasar lokal karena dengan alasan investor tersebut memilih sesuai dengan kedekatan (familiaritas) produk investasi yang lebih

dikenal meskipun sebagian saham luar negeri itu mempunyai keuntungan yang lebih besar.

Persamaan : Topik yang diangkat dalam penelitian ini adalah *financial behaviour* yang mempelajari tentang familiaritas dan persepsi risiko.

Perbedaan :

1. Sampel yang digunakan pada penelitian Tourani-Rad, A. Dan S. Kirkby (2005) adalah investor yang berada di New Zealand, sedangkan pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah investor yang berada di Surabaya.
2. Penelitian Tourani-Rad, A. Dan S. Kirkby (2005) hanya meneliti *socialization*, *overconfidence* dan *familiarity effect* sedangkan pada penelitian ini hanya meneliti *risk perception*, *risk attitude*, ketersediaan informasi dan *familiarity*.
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. Dalam penelitian ini wanita lebih *risk averse* dibandingkan pria.

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

Perbedaan :

1. 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.
2. 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. Choa, J., 2006, *An integrated model of risk and risk-reducing strategies*.

Peneliti ini menguji tentang bagaimana persepsi risiko dalam mengadopsi strategi pengurangan risiko pada konteks keputusan investasi. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *risk perception*, *risk propensity*, *self efficacy*, *wealth position*, dan *risk reducing strategies*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasa percaya diri, semakin besar posisi kekayaan dan kecenderungan menghadapi risiko semakin rendah dalam strategi investor di pasar modal. Persepsi risiko akan meningkatkan jumlah pencarian informasi dan frekuensi transaksi apabila porsi asset yang diinvestasikan rendah.

Persamaan : Topik yang diangkat dalam penelitian ini adalah tentang *risk perception* yang menjelaskan tentang bahwa informasi juga berpengaruh terhadap pengambilan keputusan berinvestasi.

Perbedaan : Variabel yang digunakan pada penelitian *Cho, J., 2006* adalah *risk perception*, *risk propensity*, *self efficacy*, *wealth position*, dan *risk reducing*

strategies, sedangkan pada penelitian ini hanya menggunakan *risk perception* dan *risk attitude* dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

5. Hendry Asfahany, 2008, Pengaruh *External Factors* Terhadap *Risk Perception* Dan *Expected Return Perception*.

Penelitian Hendry Asfahany, 2008, bertujuan untuk menguji pengaruh *external factors* (*Information, Financial Advisor, Familiarity, dan Social Interaction*) secara simultan terhadap *risk perception*. Populasi yang digunakan penelitian ini adalah investor dari reksadana, investor pada sektor *real asset*, dan nasabah bank yang berada di Surabaya. Teknik analisis data yang digunakan adalah *multiple regression analysis* (analisis regresi berganda). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa persepsi investor terhadap risiko baik di sektor perbankan, pasar modal, maupun investor yang menginvestasikan dananya dalam *real investment* dipengaruhi oleh faktor eksternal yang terdiri dari *Information, Financial Advisor, Familiarity, dan Social Interaction*. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa *familiarity*/familiaritas berpengaruh secara signifikan dengan arah positif terhadap *risk perception*. Artinya, semakin investor *familiar* terhadap produk atau dealer investasi maka persepsi investor juga akan semakin tinggi.

Persamaan :

1. Topik yang diangkat dalam penelitian ini adalah *financial behaviour*.
2. Pengambilan populasi dilakukan pada wilayah yang sama yaitu di Surabaya.
3. Variabel yang digunakan *Risk Perception* dan *eksternal factor*.

Perbedaan :

1. Populasi yang digunakan pada penelitian Hendry Asfahany (2008) adalah pada investor yang menginvestasikan dananya disektor perbankan, pasar modal,

maupun investor yang menginvestasikan dananya dalam *real investment* sedangkan pada penelitian ini populasi yang digunakan adalah investor yang menginvestasikan dananya di sektor pasar modal saja (saham, obligasi, dan reksadana).

2. Teknik analisis dalam penelitian sebelumnya menggunakan *multiple regression analysis*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan GSCA (*General Structured Component Analysis*).

2.2 Landasan Teori

Dalam penelitian ini landasan teori digunakan sebagai dasar pemikiran untuk menganalisis suatu penelitian yang telah dilakukan. Landasan teori ini berisi tentang hal-hal yang menyangkut tentang penelitian secara teori.

2.2.1 Investasi

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:2), Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang atau dapat diartikan sebagai kegiatan penanaman modal, baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Hal yang mendasari dalam proses investasi adalah pemahaman hubungan antara *return* yang diharapkan dan risiko suatu investasi. Hubungan risiko dan *return* yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier, artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan.

2.2.2 Pengertian Investor (pemodal)

Investor (Pemodal) merupakan salah satu bagian terpenting dan integral dalam hal investasi. Harapan ekspektasi atau motivasi setiap investor dalam berinvestasi adalah mendapatkan keuntungan atas transaksi yang dilakukan berdasarkan jenis investasi yang mereka pilih. Pengaruh faktor eksternal perilaku investor perlu dipertimbangkan, karena dalam pengambilan keputusan investasi, investor seringkali melibatkan lebih dari satu individu. Individu-individu yang mempunyai berbagai pengetahuan dan pengalaman berbeda dapat menimbulkan proses terjadinya investasi.

2.2.3 Faktor Eksternal Perilaku Investor (Pemodal)

Terdapat 4 jenis faktor eksternal perilaku investor terhadap risiko namun yang akan dijelaskan disini terdapat 2 jenis faktor eksternal yaitu meliputi :

1. Familiarity

Familiarity adalah penilaian berdasarkan karena sesuatu yang sudah di kenal (Nofsinger, 2005:64). Investor cenderung menginvestasikan dananya pada perusahaan yang sudah dikenalnya. Indikator yang digunakan yaitu, dalam berinvestasi investor memilih produk investasi yang lebih dikenal atau diketahui sedangkan dalam menentukan perusahaan tempat investor berinvestasi, investor akan memilih perusahaan yang lebih di kenal atau di ketahui. Dalam pengambilan keputusan (Nofsinger, 2005:33) investor lebih berani mengambil risiko yang lebih besar setelah sebelumnya mendapatkan keuntungan, sebaliknya investor akan mengambil risiko lebih kecil (tidak berani mengambil risiko) setelah sebelumnya mendapatkan kerugian. Ini menunjukkan bahwa keberanian investor terhadap

risiko dipengaruhi oleh keuntungan atau kerugian atas transaksi sebelumnya. Saat berinvestasi investor menggunakan hasil dimasa lalu sebagai faktor atau dasar untuk evaluasi dalam pengambilan keputusan saat ini (Nofsinger, 2005:33).

2. Ketersediaan Informasi

Ketersediaan informasi adalah salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi investor dalam memilih bentuk investasi dan menentukan *expected return*-nya. Semakin banyak informasi yang diperoleh mengenai dampak keuntungan dan risiko yang diharapkan, maka semakin yakin pula investor tersebut untuk menentukan *return* yang diharapkan. Warneryd (2001) mengungkapkan informasi baru menjadi penyebab fluktuasi harga pasar saham. Jadi, perubahan keputusan investor berlangsung berdasarkan harapan mengenai informasi baru, ini berarti bahwa penyebaran berbagai jenis informasi dalam tindakan pasar saham sebagai eksternal menembus stimulus bagi investor pasar saham karena kekuatannya untuk mempengaruhi keputusan investor. Investor sering menggunakan ketersediaan informasi dan hasil proses penilaian sebagai dasar pembelian produk investasi (Chou, *et al.*, 2010) untuk mengamati hubungan antara persepsi risiko dan perilaku pencarian informasi. Peneliti (Dowling & Staelin, 1994) menjelaskan alasan mendasar dari hubungan ini adalah tingginya persepsi risiko menempatkan pada kondisi yang akan memotivasi konsumen terlibat dalam aktivitas penyelesaian masalah, konsumen menggunakan pencarian informasi sebagai strategi penyelesaian masalah untuk mengurangi persepsi risiko.

2.2.4 Psikologi dan Perilaku Keuangan

Teori psikologis mengatakan bahwa seseorang akan selalu didorong oleh kebutuhan-kebutuhan dasarnya, yang mana terbentuk dari pengaruh lingkungan dimana seseorang berada atau bertempat tinggal. Tujuan mempelajari perilaku psikologis adalah :

1. mengumpulkan fakta-fakta perilaku manusia
2. psikologi bertujuan untuk mengontrol perilaku manusia
3. psikologi berusaha meramalkan perilaku manusia.

Faktor-faktor psikologi dapat membentuk perilaku keuangan (*behavioral finance*) investor dalam melakukan transaksi jual beli saham di bursa. Ritter (2003:430) berpendapat bahwa “*Behavioral finance has two building blocks : cognitive psychology and the limits to arbitrage*”. Psikologi kognitif menyangkut bagaimana cara orang berfikir. Dalam beberapa literatur psikologi dijelaskan bahwa orang sering membuat *systematic error* dalam cara berfikir mereka.

2.2.5 Risk Perception atau Persepsi Risiko

Risk perception didefinisikan sebagai penilaian risiko yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan. Dalam melakukan investasi untuk menghadapi ketidakpastian (Byrne, 2005) investor lebih berani mengambil risiko yang lebih besar setelah sebelumnya mendapatkan keuntungan, sebaliknya investor akan mengambil risiko lebih kecil setelah sebelumnya mendapatkan kerugian. Ini menunjukkan bahwa keberanian investor terhadap risiko dipengaruhi oleh keuntungan atau kerugian atas transaksi sebelumnya. Penelitian Gilmore, et al. (2005) menyimpulkan bahwa persepsi risiko bisa berubah jika kondisi berubah.

Secara khusus, persepsi terhadap risiko memainkan peran penting dalam perilaku manusia khususnya terkait pengambilan keputusan dalam keadaan tidak pasti.

2.2.6 Risk Attitude atau Sikap Risiko

Risk attitude adalah sikap yang dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi, yang disebabkan adanya sikap subyektif terhadap risiko dan pendapatan investasi itu sendiri. Harris, *et al.*, (2006) mengungkapkan bahwa sikap risiko individu sangat penting dalam upaya memahami risiko terkait perilaku dan keputusan, ini merupakan prediktor yang baik di masa depan perilaku dan pilihan yang terkait dengan risiko.

2.2.7 Dasar Keputusan Investasi

Eduardus Tandelilin (2010:9) berpendapat, hal-hal yang mendasari keputusan investasi adalah sebagai berikut :

1. Return

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan yang disebut return. Return yang diharapkan pemodal dari investasi yang dilakukan merupakan kompensasi atas biaya kesempatan dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi.

2. Risiko

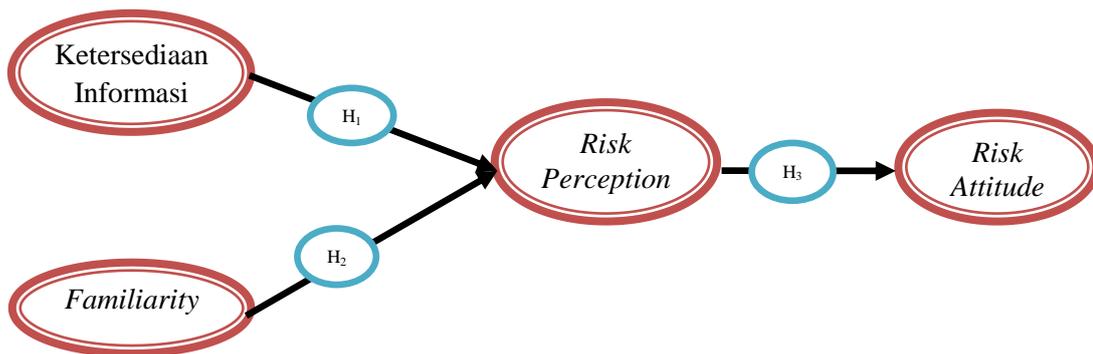
Kemungkinan realisasi return aktual lebih rendah dari return minimum yang diharapkan sehingga dapat disimpulkan semakin besar risiko, maka semakin besar pula tingkat return yang diharapkan.

3. Hubungan tingkat risiko dan *return*

Hubungan tingkat risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, begitu juga sebaliknya.

2.3 Kerangka Pemikiran

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



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan dan hipotesis penelitian yang telah dilakukan, maka hipotesis yang akan digunakan dan dianalisis dalam penelitian ini terdiri dari.

H₁ : Terdapat pengaruh ketersediaan informasi terhadap *risk perception* investor.

H₂ : Terdapat pengaruh *familiarity* terhadap *risk perception* investor.

H₃ : Terdapat pengaruh antara *risk perception* terhadap *risk attitude* investor.