

**PENGARUH FAKTOR DEMOGRAFI, *RISK TOLERANCE* DAN
OVERCONFIDENCE TERHADAP KEPUTUSAN
BERINVESTASI DI LAMONGAN**

ARTIKEL SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Manajemen



Oleh :

DWI PUSPITA NINGSIH

2012211012

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

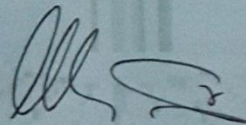
SURABAYA

2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

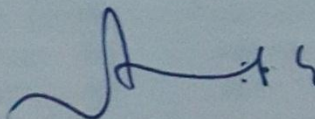
Nama : Dwi Puspita Ningsih
Tempat, tanggal lahir : Lamongan, 25 September 1992
N.I.M : 2012211012
Jurusan : Manajemen
Program pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Faktor Demografi, Risk Tolerance Dan
Overconfidence Terhadap Keputusan Berinvestasi
Di Lamongan

Disetujui dan diterima baik oleh :
Dosen Pembimbing,
Tanggal : 02.09.2016



(Mellyza Silvy, S.E., M.si)

an Ketua Program Sarjana ~~Akuntansi~~ Manajemen,



Dra. Ec. Aniek Maschudah I, M.Si
(Dr. Muazaroh, S.E., M.T.)

PENGARUH FAKTOR DEMOGRAFI, *RISK TOLERANCE* DAN *OVERCONFIDENCE* TERHADAP KEPUTUSAN BERINVESTASI DI LAMONGAN

Dwi Puspita Ningsih

STIE Perbanas Surabaya

Email : dwipuspitaa80@gmail.com

ABSTRACT

This purpose of study is to examine the effect of demographic factor, risk tolerance and overconfidence to investment decision making in Lamongan. This study used convenience sampling method . there are 71 respondents taken from questionnaire by survey method. To test hypotheses, this study employs descriptive analysis, multiple regression analysis and analysis of variance. By performing multiple regression analysis, this study found that risk tolerance and overconfidence do not impact to investment decision in Lamongan. And, by performing analysis of variance the demographic factor (age, income and education) have no difference to investment decision in Lamongan.

Key word : demographic factor, risk tolerance, overconfidence, and investment decision.

PENDAHULUAN

Dampak globalisasi pada saat ini mendorong seseorang untuk lebih berpikir kedepan dan melakukan bagaimana cara untuk memperoleh kehidupan yang lebih baik di masa yang akan datang. Banyak cara yang dapat dilakukan seseorang untuk memperoleh kehidupan yang lebih baik dalam memenuhi kebutuhan hidup, salah satu contoh untuk memenuhi kebutuhan hidup adalah dengan bekerja, karena dengan bekerja seseorang mendapatkan penghasilan atau keuntungan yang mana dari penghasilan tersebut dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhannya. Namun saat ini, dengan berkembangannya pengetahuan dan teknologi dapat mendorong seseorang untuk lebih produktif disamping melakukan aktivitas dengan bekerja. Salah satu contoh yang dapat dilakukan adalah dengan berinvestasi.

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sebuah keuntungan di masa yang akan datang (Eduardus Tandelilin,2010:2).

Keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh sikap irasional dan rasional. Sikap irasional disebabkan oleh faktor demografi dan psikologi. Faktor psikologi yang dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi diantaranya *risk tolerance* dan *overconfidence*. *Overconfidence* merupakan rasa percaya diri berlebihan yang dimiliki oleh seorang investor. *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 2005: 10)

Sedangkan *risk tolerance* adalah tingkat kemampuan yang dapat diterima investor dalam menghadapi suatu risiko investasi. Setiap investor memiliki perbedaan dalam tingkat toleransi risiko. (Dewi Ayu dan Rr. Iramani, 2014).

Dalam mengambil suatu risiko investasi, investor dapat dibedakan menjadi dua, pertama adalah investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*), artinya investor apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan return yang sama dengan risiko yang berbeda, maka akan lebih memilih risiko yang lebih tinggi. Biasanya investor jenis ini bersikap agresif dan lebih memilih berinvestasi pada aset riil karena dengan risiko yang besar maka hasil yang didapat juga besar. Yang kedua adalah menghindari risiko (*risk averter*) yang artinya apabila dihadapkan dengan dua pilihan investasi yang memberikan return yang sama dengan risiko berbeda maka investor akan memilih jenis investasi dengan risiko yang lebih kecil. Biasanya investor jenis ini lebih memilih investasi pada akun bank dengan risiko yang lebih kecil dengan *return* tertentu.

Selain faktor psikologis yang mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi, faktor demografi juga memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Faktor demografi merupakan studi kependudukan manusia menyangkut ukuran, kepadatan, lokasi, usia, jenis kelamin, ras, lapangan kerja dan data statistik lainnya (Philip Kotler, 2008:82).

Pemilihan jenis investasi cenderung berbeda-beda pada setiap daerah. Di wilayah Lamongan misalnya, bentuk investasi yang diminati umumnya adalah investasi aset riil berupa emas dan bangunan, investasi emas lebih diminati dibandingkan dengan yang lainnya dikarenakan emas sangat mudah dijual. Disamping itu investasi lain yang diminati yaitu investasi pada bangunan, dikarenakan pada saat ini wilayah Lamongan khususnya di daerah Pantura sedang berkembang dan banyak perusahaan yang dibangun di daerah ini, ini yang menjadi alasan seseorang untuk berinvestasi pada aset riil berupa bangunan, dikarenakan banyaknya pendatang diluar wilayah Lamongan yang datang dan tinggal di daerah ini. Sedangkan secara minoritas masyarakat Lamongan memilih investasi pada akun bank seperti tabungan dan deposito. Hal tersebut dikarenakan minimnya pengetahuan yang dimiliki masyarakat di Lamongan tentang instrumen lainnya, seperti saham, obligasi dan surat berharga lain.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa depan. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada aset real (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun aset finansial (deposito, saham ataupun obligasi) merupakan aktivitas yang

umumnya dilakukan, (Eduardus Tandelilin, 2010:2).

Pihak-pihak yang melakukan investasi disebut investor. Investor pada umumnya digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual dan investor institusional.

Dasar Keputusan Investasi dan Jenis Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return harapan, tingkat risiko serta hubungan antara return dan risiko. Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara return harapan (*expected return*) dan return aktual atau yang terjadi (*realized return*). Return harapan merupakan tingkat return yang diantisipasi investor di masa datang. Sedangkan return yang terjadi atau return aktual merupakan tingkat return yang telah diperoleh investor pada masa lalu. Risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan return aktual yang berbeda dengan return harapan. Dalam ilmu ekonomi pada umumnya dan ilmu investasi pada khususnya terdapat asumsi bahwa investor adalah makhluk yang rasional. Investor yang rasional tentunya tidak akan menyukai ketidakpastian atau risiko, (Eduardus Tandelilin, 2010 : 10).

Dalam mengambil setiap keputusan investasi, investor selalu berusaha meminimalisasi berbagai risiko yang timbul karena setiap perubahan berbagai risiko yang timbul karena setiap perubahan berbagai kondisi yang mengharuskan seorang investor memutuskan apa yang harus dilakukan dan strategi apa yang diterapkan agar tetap

memperoleh hasil yang diharapkan. Maka sebelum melakukan keputusan investasi seseorang juga harus melihat dari aspek risiko. Seorang investor yang menginvestasikan sebagian kekayaan yang dimiliki dalam tabungan atau deposito, maka nilai uang yang diinvestasikan tidak akan mengalami penurunan dikarenakan adanya inflasi, dibandingkan berinvestasi pada emas, selain itu investasi pada riil aset (mesin) juga memiliki risiko yang cukup besar, dimana setiap tahun mesin akan mengalami penyusutan dan apabila mesin akan dijual maka hasil yang diperoleh tidak sebanding dengan harga pada saat beli, tetapi saat ini banyak orang yang mulai berinvestasi pada sektor riil seperti tanah. Dikarenakan harga tanah yang selalu mengalami peningkatan setiap tahun. Selain itu besar peningkatan harga tanah sendiri tergantung dari daerah letak tanah itu berada sehingga banyak investor yang tertarik untuk mulai berinvestasi pada sektor riil.

Keputusan investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu aset atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Dewi Ayu dan Rr. Iramani, 2014).

Investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada aset real (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun aset finansial (deposito, saham ataupun obligasi) merupakan aktivitas yang umumnya dilakukan, pihak-pihak yang melakukan investasi disebut investor. Investor pada umumnya

digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual dan investor institusional. Investor individual terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi. Sedangkan investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi.

Usia

Semakin bertambahnya usia seseorang maka pengetahuan yang dimilikinya tentang investasi juga semakin tinggi, ini yang menjadi alasan mengapa seseorang dengan usia diatas 30 tahun cenderung menghindari risiko (*risk averter*). Sedangkan seseorang dengan usia di bawah 30 tahun cenderung lebih menyukai investasi dengan risiko yang tinggi (*risk seeker*). Menurut Lutfi (2010) semakin tua usia seseorang maka pilihan investasinya juga akan mengarah pada instrumen investasi yang berisiko rendah.

Pendidikan

faktor pendidikan merupakan pengetahuan tentang pemahaman suatu hal dengan baik. Pendidikan yang tidak terlalu tinggi seperti SMA cenderung berinvestasi pada jenis investasi yang memiliki risiko rendah, dengan risiko minimal mereka bisa memperoleh keuntungan tertentu, dan mereka cenderung bersikap *conservative (risk averter)*, karena masih belum memiliki pengetahuan yang cukup dalam berinvestasi pada jenis investasi yang berisiko tinggi, (David Rudyanto, 2014).

Pendapatan

Investor dengan pendapatan tinggi lebih menyukai investasi yang tidak tetap sedangkan investor dengan pendapatan rendah lebih nyaman berinvestasi pada keadaan tetap dan tidak berubah-ubah, dimana semakin tinggi jumlah pendapatan maka semakin besar pula investasi yang dilakukan untuk memenuhi kebutuhan hidupnya di masa yang akan datang. (Indrawan Hendy, 2014).

Overconfidence

Overconfidence adalah keadaan dimana seseorang memiliki kepercayaan diri berlebihan sehingga membuatnya *overestimate* terhadap kemampuannya dan *underestimate* terhadap risiko (Dewi Ayu dan Rr. Iramani, 2014). Individu yang *overconfidence* akan kurang mempertimbangkan dampak risiko dalam pengambilan keputusan investasi. *Overconfidence* akan membuat investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki oleh investor itu sendiri, dan menjadi *underestimate* terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan kemampuan yang dimiliki (Nofsinger 2005 : 10). Investor yang *overconfidence* lebih cenderung memilih investasi pada aset rill daripada berinvestasi pada akun bank.

Risk Tolerance

Risk tolerance adalah tingkat kemampuan yang dapat anda terima dalam mengambil suatu risiko investasi (Dewi Ayu dan Rr. Iramani, 2014). Setiap investor mempunyai perbedaan dalam tingkat toleransi.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS Faktor Demografi Terhadap Keputusan Berinvestasi

1. Usia

Investor dengan usia diatas 30 tahun cenderung menghindari risiko (*risk averter*). Sedangkan seseorang dengan usia di bawah 30 tahun cenderung lebih menyukai investasi dengan risiko yang tinggi (*risk seeker*). Menurut Lutfi (2010) semakin tua usia seseorang maka pilihan investasinya juga akan mengarah pada instrumen investasi yang berisiko rendah.

2. Tingkat Pendidikan

Semakin tinggi tingkat pendidikan yang dimiliki seseorang maka tingkat pengetahuan tentang investasi juga semakin luas dan mendorong seseorang untuk melakukan keputusan berinvestasi. Pendidikan yang tidak terlalu tinggi cenderung berinvestasi pada jenis investasi yang memiliki risiko rendah dan bersikap *conservative* (*risk averter*), karena masih belum memiliki pengetahuan yang cukup dalam berinvestasi pada jenis investasi yang berisiko tinggi, (David Rudyanto, 2014).

3. Tingkat Pendapatan

Investor dengan pendapatan tinggi menyukai investasi yang tidak tetap, pendapatan yang lebih besar memicu seseorang untuk melakukan investasi dalam jumlah yang lebih besar dibandingkan dengan seseorang yang mempunyai pendapatan lebih sedikit, (Indrawan Hendy, 2014).

H1 : terdapat perbedaan faktor demografi (usia, pendidikan dan pendapatan) terhadap pengambilan keputusan investasi.

Risk Tolerance Terhadap Keputusan Berinvestasi

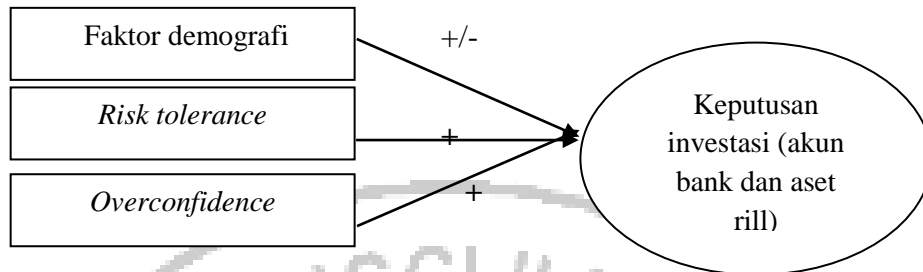
Risk tolerance adalah tingkat kemampuan yang dapat anda terima dalam mengambil suatu risiko investasi. Setiap investor mempunyai Perbedaan dalam tingkat toleransi (Dewi Ayu dan Rr. Iramani, 2014). Tinggi rendahnya toleransi risiko seseorang sangat dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain, usia, jenis kelamin, pendapatan dan kekayaan, pengalaman dan pendapatan atas investasi. Dengan *risk tolerance* yang tinggi seseorang akan cenderung mengambil keputusan yang berani dibandingkan dengan orang yang tingkat *risk tolerance* rendah.

H2 : Semakin tinggi risk tolerance maka akan memilih investasi pada aset rill.

Overconfidence Terhadap Keputusan Berinvestasi

Overconfidence adalah perasaan percaya diri secara berlebihan. Seorang investor yang telah berhasil dan nyaman dengan investasi yang mereka lakukan tingkat kepercayaan diri seseorang akan meningkat untuk melakukan investasi lain di masa depan. Tingkat kepercayaan diri yang terus menerus itulah yang menyebabkan seseorang *overconfidence* (Dewi Ayu dan Rr. Iramani, 2014). *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, 2005: 10).

H3 : Semakin tinggi *overconfidence* maka akan memilih investasi pada aset riil.



Gambar 1
Rerangka pemikiran

METODE PENELITIAN

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode survey dengan teknik kuesioner. populasi dari penelitian ini adalah individu yang berada pada wilayah Lamongan. teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *convenience sampling* dengan kriteria individu yang berada pada wilayah Lamongan, berpenghasilan minimal Rp3.000.000 per bulannya. Dalam penelitian ini melibatkan sebanyak 71 responden.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan pokok pembahasan dan hipotesis penelitian maka variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah :

Variabel bebas (X) terdiri dari :

X₁ : faktor demografi

X₂ : risk tolerance

X₃ : overconfidence

Variabel terikat (Y) yaitu :

Y : keputusan investasi

Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

Masing-masing item pernyataan pada variabel risk tolerance dan overconfidence diukur menggunakan skala likert dengan 5 kategori skala 1 sampai 5 yaitu : (1) sangat tidak setuju (2) tidak setuju (3) cukup setuju (4) setuju (5) sangat setuju. Sedangkan untuk variabel keputusan investasi dengan memberikan prosentase dana yang akan diinvestasikan pada setiap pilihan investasi sebagai berikut :

- a. tidak ada : kode "1"
- b. <10% : kode "2"
- c. 10% s/d 30% : kode "3"
- d. 30% s/d 40% : kode "4"
- e. 51% s/d 70% : kode "5"
- f. >70% : kode "6"

selanjutnya pilihan jenis investasi diubah dalam skala rasio dengan menggunakan rumus : prosentase aset riil/prosentase akun bank.

Pada variabel faktor demografi pengukurannya dengan menggunakan skala nominal yang dapat dilihat pada tabel 1 :

Tabel 1

Skala pengukuran variabel faktor demografi

Variabel	Kategori	Skor
Usia	25 – 30	1
	31 – 40	2
	41 – 50	3
	>51	4
Pendidikan	<SMA	1
	SMA	2
	Diploma	3
	Sarjana	4
	Pasca sarjana (S2 atau S3)	5
Pendapatan	<Rp3.000.000	1
	Rp3000.001- Rp5.000.000	2
	Rp5.000.001- Rp7.000.000	3
	>Rp7.000.000	4

Keputusan investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang terkait komposisi aset – aset yang dimiliki untuk tujuan investasi yang akan datang.

Faktor demografi

karakteristik investor yang berhubungan dengan pertimbangan keputusan investasi yang berkaitan dengan usia, pendapatan, pendidikan, status pernikahan, jenis kelamin, (Melisa Kusumawati, 2013).

Risk tolerance

Tingkat kemampuan investor yang diterima dalam mengambil suatu risiko investasi, (Dewi Ayu dan Rr. Iramani, 2014). Setiap investor mempunyai perbedaan dalam tingkat toleransi.

Overconfidence

Sikap individu yang terlalu berlebihan atas kemampuan dan prediksi untuk berhasil.

Instrumen penelitian

Dalam penelitian ini, instrumen penelitian yang digunakan yaitu kuesioner yang nantinya akan disebarkan kepada responden. Kuesioner merupakan teknik terstruktur untuk memperoleh data

yang terdiri dari serangkaian pernyataan tertulis yang dijawab oleh responden (Malhotra, 2009:325). Daftar pernyataan penelitian ini bersifat tertutup, artinya responden menjawab pernyataan dengan alternatif jawaban yang telah disediakan.

Uji Validitas Dan Reliabilitas

Uji Validitas

Validitas adalah cara untuk mengukur variabel yang hendak diukur, pengujian validitas dilakukan dengan cara mengkorelasi antara skor individu masing-masing pertanyaan dengan skor total variabel dengan menggunakan korelasi. Pernyataan dikatakan valid jika taraf signifikan $<0,05$ (Imam Ghozali, 2013:52). Pada penelitian ini menunjukkan bahwa seluruh item pernyataan valid dengan taraf signifikan 0,05.

Uji Reliabilitas

Reliabilitas menunjukkan konsistensi dan stabilitas dari suatu skor (Mudrajad Kuncoro, 2013 :175).

Suatu kuesioner dikatakan reliabel apabila jawaban responden terhadap pertanyaan adalah konsisten (Imam Ghozali, 2006:46). Dalam penelitian ini uji reliabilitas diukur

dengan nilai *cronbach's alpha*. Koefisien alpha bervariasi dari nol sampai satu. Jika hasil uji memberikan nilai *cronbach's alpha* lebih dari 0,6 maka dapat dikatakan kuesioner reliabel. Hasil uji reliabilitas pada penelitian ini menunjukkan *cronbach's alpha* masing-masing bernilai >0,06. Dimana untuk variabel *risk tolerance* sebesar 0,741 dan 0,707 untuk variabel *overconfidence*.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN DATA

Analisis Data

Penelitian ini melibatkan sebanyak 71 kuesioner. Hasil pengumpulan kuesioner berdasarkan usia didapatkan bahwa sebanyak 34% berusia 31-40 tahun, 31% berusia 41-50 tahun, 18% berusia lebih dari 51 tahun dan 17% berusia 25-30 tahun. Sebanyak 37% responden berpendidikan sarjana, 31% berpendidikan kurang dari SMA, 18% berpendidikan SMA, dan 14% berpendidikan diploma. Jika dilihat berdasarkan pendapatan sebesar 46% memiliki pendapatan sebesar Rp5.000.001-Rp7.000.000, sebanyak 34% memiliki pendapatan sebesar Rp3.000.001-Rp5.000.000 dan sebanyak 20% memiliki pendapatan sebesar lebih dari Rp7.000.000. dan jika dilihat berdasarkan jenis investasinya sebesar 85,9% responden berinvestasi pada aset riil dan 14,1% berinvestasi pada akun bank.

Individu yang *overconfidence* akan kurang mempertimbangkan dampak risiko dalam pengambilan keputusan investasi. *Overconfidence* akan membuat investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki oleh investor itu

sendiri, dan menjadi *underestimate* terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan kemampuan yang dimiliki (Nofsinger 2005 : 10). Berdasarkan tabel 5 diketahui bahwa *overconfidence* memiliki tingkat signifikan sebesar 0,327, artinya *overconfidence* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Ayu dan Rr.Iramani yang menyatakan bahwa *overconfidence* tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Variabel selanjutnya adalah *risk tolerance*. *Risk tolerance* adalah tingkat kemampuan yang dapat anda terima dalam mengambil suatu risiko investasi (Dewi Ayu dan Rr. Iramani, 2014). Setiap investor mempunyai perbedaan dalam tingkat toleransi. Bila dikaitkan dengan preferensi risiko maka investor dibedakan menjadi tiga, pertama yaitu *risk seeker*, investor yang suka terhadap risiko, artinya apabila dihadapkan dengan dua jenis investasi yang memberikan return sama dengan risiko berbeda maka akan lebih mengambil risiko yang lebih tinggi. Kedua yaitu *risk neutral* adalah netral terhadap risiko, artinya investor akan meminta kenaikan return yang sama untuk kenaikan risiko. Jenis investor ini umumnya cukup fleksibel dan bersikap hati-hati (*prudent*) dalam mengambil keputusan investasi dan yang ketiga yaitu *risk averter*, artinya apabila dihadapkan dengan dua pilihan investasi yang memberikan return yang sama dengan risiko berbeda maka investor akan memilih

investasi dengan risiko yang lebih kecil. Biasanya investor jenis ini lebih memilih investasi pada akun bank dengan risiko yang lebih kecil dengan *return* tertentu.

Dengan risk tolerance yang tinggi seseorang akan cenderung mengambil keputusan yang lebih berani dibandingkan dengan orang dengan tingkat risk tolerance rendah. Berdasarkan tabel 5 dapat dijelaskan bahwa risk tolerance memiliki tingkat signifikan sebesar 0,742 artinya risk tolerance berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Dewi Ayu dan Rr. Iramani yang menyatakan bahwa risk tolerance berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan. Perbedaan hasil ini dapat dimungkinkan karena jenis investasi dan karakteristik responden yang ada.

Variabel terakhir dalam penelitian ini adalah faktor demografi yang diuji menggunakan alat uji anova. Faktor demografi merupakan salah satu faktor pertimbangan investor dalam melakukan investasi, karena dalam menentukan investasi para investor

melibatkan beberapa individu dengan berbagai karakteristik dalam menentukan keputusan investasi. Menurut Melisa Kusumawati (2012), membahas tentang adanya keterikatan atau hubungan antara faktor demografi terhadap pertimbangan investor dalam keputusan investasi.

Variabel demografi dalam penelitian ini meliputi usia, pendidikan dan pendapatan. Berdasarkan tabel 4 dapat dijelaskan bahwa tidak ada perbedaan berdasarkan faktor demografi dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Lutfi pada tahun 2010 yang menyatakan bahwa pendapatan, usia, pendidikan, status pernikahan, jenis kelamin, jumlah anggota keluarga mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Adanya perbedaan hasil penelitian ini dimungkinkan karena perbedaan jenis investasi antara responden di Lamongan dan Surabaya.

Analisis Deskriptif Tanggapan Responden

Pada bagian ini akan dibahas deskripsi jawaban responden mengenai pernyataan dalam kuesioner tentang *risk tolerance*

Tabel 2
Hasil analisis deskriptif variabel risk tolerance

Item	Prosentase Jawaban Responden (%)						Mean	Penilaian
	Pernyataan	STS	TS	CS	S	SS		
R1	Saya memberikan pinjaman kepada teman tanpa jaminan dengan janji membayar dalam 1 bulan*)	2,8	35,2	21,1	32,4	8,5	2,91	<i>Risk tolerance</i> Netral
Item	Prosentase Jawaban Responden (%)						Mean	Penilaian

	Pernyataan	STS	TS	CS	S	SS		
R2	Saya kurang menyukai investasi yang memiliki risiko rendah*)	7,0	9,9	42,3	36,6	4,2	2,78	Risk tolerance Netral
R3	Saya berinvestasi pada aset yang memberikan potensi keuntungan besar dengan risiko yang tinggi*)	21,1	36,6	21,1	19,7	1,4	3,56	Risk tolerance
R4	Saya berinvestasi pada aset yang memiliki risiko tinggi*)	12,7	14,1	18,3	38,0	16,9	2,67	Tidak Risk tolerance
R6	Saya akan menempatkan sebagian besar dana saya di bank karena faktor keamanan	8,5	16,9	25,4	36,6	12,7	3,28	Risk tolerance Netral

Tabel 2 menunjukkan bahwa pada Item pernyataan R2 memiliki 78,9 persen dari responden yang menjawab cukup setuju bahkan setuju bahwa responden kurang menyukai investasi yang memiliki risiko rendah. Item R1 memiliki 67,6 persen jawaban dari responden yang menyatakan tidak setuju bahkan

setuju untuk tidak memberikan pinjaman kepada orang lain tanpa memberikan jaminan meskipun dengan janji akan membayar dalam jangka satu bulan.

Berikut adalah tanggapan responden dalam kuesioner variabel overconfidence :

Tabel 3
Hasil analisis tanggapan deskriptif variabel overconfidence

Item	Persentase jawaban responden (%)						Mean	Penilaian
	Pernyataan	STS	TS	CK	S	SS		
O1	Saya yakin investasi yang saya lakukan selalu menguntungkan	1,4	8,5	21,1	56,3	9	3,70	Overconfidence
O2	Kemampuan saya dalam berinvestasi baik jika dibandingkan dengan orang lain	0	31,0	39,4	28,2	1,4	3,00	Confidence
O3	Pengetahuan saya dalam berinvestasi lebih baik jika dibandingkan dengan orang lain	1,4	31,0	38,0	16,9	12,7	3,08	Confidence
O4	Dengan kemampuan yang saya miliki risiko investasi tidak terlalu berarti	9,9	25,9	15,5	23,9	25,4	3,29	Confidence
O5	Saya mendapatkan keuntungan yang lebih besar dengan pengetahuan yang saya miliki	0	15,5	62,0	14,1	8,5	3,15	Confidence

Item	Persentase jawaban responden (%)						Mean	Penilaian
	Pernyataan	STS	TS	CK	S	SS		

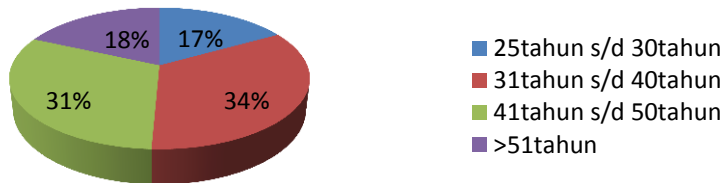
O6	Saya sangat yakin dengan pilihan investasi yang saya lakukan	7,0	8,5	14,1	60,6	9,9	3,57	<i>Overconfidence</i>
O7	Saya tidak akan pernah mengalami kerugian selama berinvestasi	8,5	46,5	36,6	2,8	5,6	2,50	Tidak <i>Overconfidence</i>
O8	Saya memiliki pengetahuan yang baik tentang investasi	5,6	35,2	39,4	16,0	2,8	2,76	<i>Confidence</i>

Tabel diatas menunjukkan bahwa item pernyataan O1 memiliki sebanyak 77,4 persen dari pernyataan responden menjawab cukup setuju bahkan setuju bahwa responden yakin dalam melakukan investasi selalu menguntungkan. Artinya responden yakin bahwa pilihan investasi tepat. Item O2 memiliki 70,4 persen dari jawaban responden yang menjawab tidak setuju bahkan cukup setuju bahwa kemampuan yang dimiliki lebih baik dari orang lain. Item O3 memiliki 69 persen dari jawaban responden yang menjawab tidak setuju bahkan cukup setuju bahwa pengetahuan yang dimiliki responden dalam berinvestasi lebih baik jika dibandingkan dengan orang lain. Item pernyataan O4 memiliki 49,8 persen dari jawaban responden yang menjawab tidak setuju bahkan setuju bahwa kemampuan yang dimiliki membuat responden mengabaikan risiko investasi. Item pernyataan O5 memiliki 77,3 persen jawaban dari responden yang menyatakan tidak setuju bahkan cukup setuju bahwa responden mendapatkan keuntungan

yang lebih besar dengan pengetahuan yang dimiliki. Item pernyataan O6 memiliki 74,7 persen dari jawaban responden yang menjawab setuju dan cukup setuju dengan pilihan investasi yang dilakukan oleh responden. Item O7 memiliki 83,1 persen dari jawaban responden yang menjawab tidak setuju bahkan cukup setuju bahwa responden tidak akan mengalami kerugian selama berinvestasi. Item O8 memiliki 74,6 persen dari jawaban responden yang menjawab cukup setuju dan tidak setuju bahwa responden memiliki pengetahuan yang baik tentang investasi sehingga mampu untuk berinvestasi dengan baik dan benar.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa responden atas variabel *overconfidence* dengan tingkat *overconfidence* yang cukup tinggi ditunjukkan dengan mean terbesar yaitu 3,70. Hal tersebut menyatakan bahwa pernyataan yang paling direspon setuju dalam kuesioner adalah tentang keyakinan dalam berinvestasi selalu menguntungkan.

Analisis deskriptif variabel berdasarkan usia



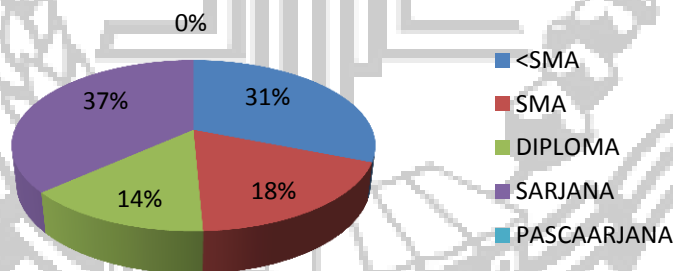
Gambar 2
Hasil analisis deskriptif variabel usia

Berdasarkan gambar diatas, dapat dijelaskan bahwa proporsi terbesar responden yang melakukan kegiatan investasi berdasarkan usia responden yaitu berusia 31 sampai 40 tahun sebesar 34 persen atau 24 orang, sedangkan responden yang berusia antara 41 sampai 50 tahun hanya sebesar 31 persen atau 22 orang, responden yang berusia lebih

dari 51 tahun sebesar 18 persen atau sekitar 13 orang dan yang memiliki proporsi paling kecil yaitu responden yang berusia 25 sampai 30 tahun sebesar 17 persen atau 12 orang.

Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan investasi tidak mengenal usia, baik responden yang berusia dari 25 tahun sampai lebih dari 51 tahun.

Analisis deskriptif variabel pendidikan



Gambar 3
Hasil analisis deskriptif variabel pendidikan

Berdasarkan gambar 3, dapat dijelaskan bahwa proporsi terbesar responden yang berpendidikan sarjana sebesar 37 persen atau 26 orang, sedangkan responden dengan pendidikan kurang dari SMA sebesar 31 persen atau 22 orang, responden yang berpendidikan SMA sebesar 18 persen atau sekitar 13 orang dan

responden dengan pendidikan diploma sebesar 14 persen atau 10 orang dan yang paling kecil adalah responden dengan pendidikan terakhir pascasarjana sebesar 0 persen.

Analisis deskriptif variabel pendapatan



Gambar 4

Hasil analisis deskriptif variabel pendapatan

Berdasarkan gambar 4 menunjukkan bahwa proporsi terbesar responden yaitu dengan pendapatan per bulan Rp5.000.001-Rp.7000.000 sebesar 46 persen atau 3 orang, dan responden yang memiliki pendapatan sebesar Rp3.000.001-Rp5.000.000 sebesar 34 persen atau 24 orang dan proporsi terkecil yaitu responden dengan pendapatan lebih dari Rp7.000.000 sebanyak 20 persen atau 14 orang.

Hal ini menunjukkan bahwa besarnya penghasilan responden per bulan yang diperoleh atas hasil

usahanya sangat beragam, mulai dari Rp3.000.000 sampai Rp7.000.000.

Pengujian hipotesis

Pada penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan anova untuk variabel faktor demografi dan pengujian regresi linier berganda (MRA) untuk mengetahui pengaruh variabel *risk tolerance* dan *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi di Lamongan. Alat uji analisis data digunakan dalam penelitian ini adalah SPSS 16.0 *for windows* dan hasilnya sebagai berikut :

Tabel 4

Hasil perhitungan anova

Variabel	Fhitung	Sig	Ftabel
Usia	0,928	0,432	2,74
Pendidikan	0,491	0,690	2,74
Pendapatan	1,869	0,162	3,13

Sumber : hasil output SPSS 16.0 *for windows*

Hipotesis 1 (faktor demografi)

Hasil dari F_{hitung} diantara usia responden sebesar 0,928 lebih kecil dari F_{tabel} sebesar 2,74 dengan nilai signifikan sebesar 0,432 lebih besar dibanding α (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, membuktikan bahwa tidak ada perbedaan tingkat keputusan investasi berdasarkan usia di wilayah Lamongan. Hal tersebut juga membuktikan bahwa usia tidak mempengaruhi keputusan

berinvestasi di Lamongan. Untuk Hasil uji F_{hitung} berdasarkan tingkat pendidikan sebesar 0,491 lebih kecil dibanding dengan F_{tabel} sebesar 2,74 dengan tingkat signifikan adalah sebesar 0,690 lebih besar dibanding α (0,05) sehingga H_0 diterima. Artinya tidak terdapat perbedaan tingkat pendidikan terhadap keputusan berinvestasi di wilayah Lamongan. Sedangkan untuk pendapatan dihasilkan F_{hitung} sebesar 1,869 lebih kecil dibanding

F_{tabel} sebesar 3,13 dengan tingkat signifikan sebesar 0,162 lebih besar dibanding α (0,05) sehingga H_0

diterima. Artinya tidak terdapat perbedaan pendapatan berdasarkan pendapatan per bulan investor.

Tabel 5

Hasil perhitungan persamaan regresi

Variabel	B	T hitung	T tabel	Sig	Hasil
Overconfidence	0,170	0,986	1,96	0,327	Ho diterima
Risk tolerance	0,042	0,331	1,96	0,742	Ho diterima

Sumber : hasil output SPSS 16.0 for windows

Hipotesis 2 (overconfidence)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 3 dapat dijelaskan bahwa variabel *overconfidence* memiliki t_{hitung} sebesar 0,986 yang mana lebih kecil daripada t_{tabel} yaitu 1,96, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya *overconfidence* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap keputusan berinvestasi di Lamongan secara parsial. Sehingga semakin tinggi tingkat kepercayaan diri seseorang maka akan memilih investasi pada aset rill.

karakteristik dalam menentukan keputusan investasi. Menurut Melisa Kusumawati (2012), membahas tentang adanya keterikatan atau hubungan antara faktor demografi terhadap pertimbangan investor dalam keputusan investasi.

Variabel demografi dalam penelitian ini meliputi usia, pendidikan dan pendapatan. Berdasarkan tabel 3 dapat dijelaskan bahwa tidak ada perbedaan berdasarkan faktor demografi dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitain Lutfi pada tahun 2010 yang menyatakan bahwa pendapatan, usia, pendidikan, status pernikahan, jenis kelamin, jumlah anggota keluarga mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Adanya perbedaan hasil penelitian ini dimungkinkan karena perbedaan jenis investasi antara responden di Lamongan dan Surabaya.

Hipotesis 3 (risk tolerance)

Variabel *risk tolerance* memiliki t_{hitung} sebesar 0,331 yang mana t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} yaitu 1,96, maka H_0 diterima dan H_1 . Artinya *risk tolerance* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap keputusan berinvestasi di Lamongan secara parsial.

Variabel kedua adalah *overconfidence*. Individu yang *overconfidence* akan kurang mempertimbangkan dampak risiko dalam pengambilan keputusan investasi. *Overconfidence* akan membuat investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki oleh investor sendiri, dan menjadi undere terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan

Sehingga semakin tinggi tingkat toleransi responden dalam menerima risiko maka akan memilih investasi pada aset rill dibandingkan pada akun bank.

PEMBAHASAN

Faktor demografi merupakan salah satu faktor pertimbangan investor dalam melakukan investasi, karena dalam menentukan investasi para investor melibatkan beberapa individu dengan berbagai

kemampuan yang dimiliki (Nofsinger 2005 : 10). Berdasarkan tabel 4 diketahui bahwa *overconfidence* memiliki tingkat signifikan sebesar 0,327, artinya *overconfidence* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Ayu Wulandari dan Rr.Iramani yang menyatakan bahwa *overconfidence* tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Variabel selanjutnya adalah *risk tolerance*. *Risk tolerance* adalah tingkat kemampuan yang dapat anda terima dalam mengambil suatu risiko investasi (Dewi Ayu dan Rr. Iramani, 2014). Setiap investor mempunyai perbedaan dalam tingkat toleransi. Menurut Abdul Halim (2005:42), bila dikaitkan dengan preferensi risiko maka investor dibedakan menjadi tiga, pertama yaitu *risk seeker*, investor yang suka terhadap risiko, artinya apabila dihadapkan dengan dua jenis investasi yang memberikan return sama dengan risiko berbeda maka akan lebih mengambil risiko yang lebih tinggi. Kedua yaitu *risk neutral* adalah netral terhadap risiko, artinya investor akan meminta kenaikan return yang sama untuk kenaikan risiko. Jenis investor ini umumnya cukup fleksibel dan bersikap hati-hati (*prudent*) dalam mengambil keputusan investasi dan yang ketiga yaitu *risk averse*, artinya apabila dihadapkan dengan dua pilihan investasi yang memberikan return yang sama dengan risiko berbeda maka investor akan memilih jenis investasi dengan risiko yang lebih kecil. Biasanya investor jenis ini

lebih memilih investasi pada akun bank dengan risiko yang lebih kecil dengan *return* tertentu.

Dengan *risk tolerance* yang tinggi seseorang akan cenderung mengambil keputusan yang lebih berani dibandingkan dengan orang dengan tingkat *risk tolerance* rendah. Berdasarkan tabel 4 dapat dijelaskan bahwa *risk tolerance* memiliki tingkat signifikan sebesar 0,742 artinya *risk tolerance* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani yang menyatakan bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan. Perbedaan hasil ini dapat dimungkinkan karena jenis investasi dan karakteristik responden yang ada.

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor demografi (usia, pendidikan dan pendapatan), *overconfidence* dan *risk tolerance* terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa faktor demografi (usia, pendidikan dan pendapatan) tidak ada perbedaan dalam pengambilan keputusan investas, dan jika dilihat berdasarkan variabel *overconfidence* dan *risk tolerance* secara simultan berpengaruh positif namun tidak signifikan dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu semua hipotesis dalam penelitian ini dinyatakan diterima. Keterbatasan dalam penelitian adalah variabel penelitian pada faktor demografi,

overconfidence dan *risk tolerance* sehingga disarankan untuk peneliti selanjutnya menambah variabel lainnya seperti *risk perception*, *experienced regret* dan faktor demografi lainnya seperti status pernikahan dan jumlah anggota keluarga. Jumlah responden yang masih sangat terbatas serta tanggapan responden atas kuesioner penelitian belum konsisten juga menjadi hambatan dalam melakukan penelitian ini. Banyak dari responden yang belum memahami arti dari investasi. Responden menganggap perhiasan yang dipakai sudah merupakan aset investasi. Padahal arti dari investasi sesungguhnya adalah menanamkan sebagian dana dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang dan jenis dari investasi sendiri bermacam-macam bukan hanya berupa perhiasan. Hasil pengujian dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa model penelitian memiliki nilai yang kecil, artinya model penelitian masih belum sempurna. Disarankan untuk lebih memerhatikan struktur dan validitas pernyataan dalam kuesioner untuk memastikan bahwa responden memahai maksud pernyataan yang tertera dalam kuesioner. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel penelitian seperti *risk perception*, *experienced regret* dan faktor demografi lain seperti status pernikahan dan jumlah anggota keluarga untuk mendapatkan hasil yang lebih baik.

Daftar Rujukan

- Daniel, kahenman, 1998, "Psychology And Security Market Under And Over Reaction". *Journal Of Asset Finance*. Vol 53, Pp 1839-1886.
- David Rudyanto, 2014. "Preferensi Pemilihan Jenis Investor Profesional Muda di Surabaya". *Finesta*. Vol.2, No 1 : 103-108.
- Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani, 2014. "*Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence Dan Risk Perception* pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi". *Journal Of Business And Banking*. Vol.4, No 1 : 55-56
- Eduardus Tandelilin. 2010. "*Portofolio Dan Investasi*". Yogyakarta : Kanisius.
- Eko Putro widoyoko. 2012. "*Teknik Penyusunan Instrumen Penelitian*". Yogyakarta : Pustaka Pelajar.
- Herwono Indra dan Njo Anastasia, 2013. "Jenis Investasi Berdasarkan Profil Risiko". *Finesta*. Vol. 1, No. 2 : 47-52.
- Imam Ghozali. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21. Edisi 7. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Indrawan Hendy, 2014. "Variabel Demografi Wanita Bekerja di Surabaya Dalam Pemilihan Jenis Investasi Keluarga". *Finesta*. Vol.2, No.1 : 71-75.
- Irham Fahmi. 2012. Manajemen Investasi "*Teori dan Tanya Jawab*". Jaka Salemba Empat.

- Kotler, Philip and G. Amstrong. 2008. Principles Of Marketing. 12th Edition. Diterjemahkan oleh Bob Sabran. Jakarta. Penerbit Erlangga.
- Lutfi, 2010. "The Relationship Between Demographic Factors An Investment Decision In Surabaya". *Journal Of Business And Accountancy Ventura*. Vol.13. Pp 213-224.
- Malhotra, Naresh K. 2009. Riset Pemasaran Pendekatan Terapan Jilid 1. Jakarta : PT Index.
- Melisa Kusumawati, 2013. "Faktor Demografi, *Economic Factors* Dan *Behavioral Motivation* Dalam Pertimbangan Keputusan Investasi Di Surabaya". *Finesta*. Vol.1, No 2 :30-35.
- Mudrajad Kuncoro. 2013. Metode Riset Untuk Bisnis Dan Ekonomi. Edisi 4. Jakarta : Erlangga.
- Natalia Christanti dan Linda Ariany Mahastanti, 2011. "Faktor-Faktor Yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi". *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*. No 3 (4)