

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang menjadi acuan peneliti dalam penelitian kali ini adalah sebagai berikut :

1. Rr Iramani (2011)

Penelitian ini bertujuan untuk mengungkapkan faktor-faktor penentu perilaku pemodal pada sektor perbankan yang berlokasi di Surabaya. Adapun variabel/indikator pembentuk faktor meliputi Perilaku Modal dan Jenis Investasi. Sampel yang digunakan adalah pemodal pada sektor perbankan di Surabaya.

Alat uji yang digunakan untuk analisa penelitian adalah uji analisis faktor, dimana alat uji analisis faktor digunakan untuk mereduksi variabel antara lain *Overconfidence, Data Mining, Herd-Like Behavior, Status Quo, Social Interaction, Emotion, Mental Accounting, Vividness Bias, Anchoring, Representativeness, Familiarity, Pride and Regret, Considering the Past, Fear and Greed, Self Control* menjadi faktor.

Hasil analisis dari penelitian ini menunjukkan bahwa faktor psikologi yang membentuk perilaku pemodal dalam menginvestasikan dananya pada sektor perbankan. Kelima faktor tersebut adalah (1) faktor keamanan dalam berinvestasi, (2) faktor pengalaman dan keahlian dalam berinvestasi, (3) faktor pertimbangan interaksi sosial dan kehati-hatian dalam berinvestasi, (4) faktor kenyamanan, dan (5) faktor emosi.

Sedangkan berdasar hasil *Binary Logistic*, bahwa faktor psikologi dapat digunakan untuk memprediksi perilaku pemodal terhadap risiko dan jenis investasi yang dipilih. Adapun faktor psikologi yang terbukti signifikan sebagai prediktor perilaku pemodal adalah faktor kenyamanan dan emosi, sedangkan prediktor jenis investasi (giro, tabungan dan deposito) adalah keamanan dan kenyamanan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Rr Iramani (2011) adalah sama-sama penelitian kuantitatif, sama-sama menggunakan *Purposive Sampling* dan *Convenience Sampling* dalam teknik pengambilan sampel dan bidang yang diteliti sama-sama dalam bidang perbankan.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian Rr Iramani (2011) adalah tujuan dari penelitian Rr Iramani (2011) mengungkapkan faktor-faktor penentu perilaku pemodal di Surabaya dalam menginvestasikan dananya, sedangkan dalam penelitian ini tujuannya adalah menguji pengaruh dari faktor demografi terhadap *Risk Perception*, *Risk Propensity* dan *Return Expectation* pada pemodal di Tuban.

2. Chou, Huang dan Hsu (2010)

Penelitian ini mencoba membangun sebuah model yang digunakan untuk mengukur sikap dan perilaku terhadap risiko investasi. Sebuah sampel investor Taiwan yang disurvei untuk menentukan pengalaman investasi mereka di masa lalu digunakan sebagai dasar, dan mencatat respon mereka ketika terkena sinyal ekonomi. Ini dilaksanakan untuk membentuk kerangka (framing) interpretasi atas sikap dan perilaku masing-masing. Penelitian ini menguji variabel *Risk Perception*,

Risk Propensity, Experience, Investmen Message dan *Return Expectation*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah investor lokal di Taiwan. Untuk alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah *independent sample t-test* dan *pearson correlation*.

Hasil empiris tidak menemukan perbedaan berdasarkan gender untuk kecenderungan investor dalam mengambil risiko, maupun dalam persepsi kognitif. Namun, tinggi rendahnya persepsi risiko ditunjukkan oleh investor sesuai dengan pengalaman pribadi mereka ketika berinvestasi. Investor dengan sedikit pengalaman dalam saham dan catatan terstruktur memiliki persepsi risiko yang meningkat secara signifikan. Dalam hal produk-produk keuangan selain reksa dana, kecenderungan investor dan persepsi risiko cenderung menunjukkan korelasi negatif. Demikian pula, persepsi investor terhadap risiko dan pengembalian yang diharapkan menunjukkan korelasi negatif yang signifikan. Akhirnya, ketika informasi positif disajikan, persepsi investor tentang catatan terstruktur adalah lebih rendah dengan remunerasi yang diharapkan lebih tinggi.

Selain itu penelitian ini menunjukkan adanya hubungan negatif antara *Risk Perception* dengan *Risk Propensity* yang berarti bahwa ketika seorang investor mempersepsikan adanya risiko yang tinggi (*Risk Perception*) ketika akan melakukan suatu kegiatan investasi maka akan ada kecenderungan investor untuk menghindari risiko tersebut (*Risk Propensity*). Penelitian ini mengungkapkan bahwa karakteristik individu (*personal trait*) dapat mempengaruhi penilaian dan kesadaran individu terhadap suatu risiko. Karakteristik tersebut diantaranya umur, gender, pendidikan, pengalaman pribadi, kebiasaan, orientasi politik, preferensi

risiko dan lain-lain. Selain itu juga, tidak ada perbedaan perilaku investor terhadap risiko yang didasarkan pada faktor demografi (gender).

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Chou, Huang dan Hsu (2010) adalah untuk meneliti hubungan antara perilaku investor terhadap risiko dengan faktor demografi dari investor itu sendiri, kesamaan dalam menggunakan alat uji *independent sample t-test* dan kesamaan dalam menggunakan kuisioner dengan skala likert.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian Chou, Huang dan Hsu (2010) adalah dalam model penelitian dimana untuk kerangka pemikiran penelitian Chou, Huang dan Hsu (2010) menggunakan variabel pengalaman dari investasi sebelumnya sedangkan dalam penelitian ini tidak menggunakan variabel tersebut. Selain itu, lokasi yang digunakan sebagai sampel juga berbeda.

3. Choa dan Lee (2006)

Penelitian mengamati peran risiko yang dirasakan (persepsi risiko) dalam mengadopsi strategi pengurangan risiko pada konteks keputusan investasi. Secara khusus, peneliti mengamati respon perilaku yang diharapkan untuk mengantisipasi ketidakpastian dan tingkat kepentingan dimensi persepsi risiko sehubungan dengan kecenderungan risiko sebagai konstruk lain yang mempengaruhi perilaku mengantisipasi risiko. Penelitian ini menguji variabel *risk perception*, *risk propensity*, *self efficacy*, *wealth position* dan *risk reducing strategies*. Dalam pengambilan sampel, penelitian ini menggunakan data makro monitor 2000-2001, didapatkan sampel sebanyak 2.650 kepala keluarga 55% adalah laki-laki dan 45%

adalah perempuan berusia 35-50 tahun dengan pendapatan \$20.000 – \$80.000. Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Confirmatory Factor Analysis (CFA)* dan uji *Structural Equation Model (SEM)*, dimana CFA digunakan untuk menguji validitas dan realibilitas pengukuran item sedangkan SEM digunakan untuk menguji hubungan struktural pada model.

Peneliti memperoleh hasil bahwa semakin tinggi rasa percaya diri, semakin besar posisi kekayaan, dan kecenderungan menghadapi risiko semakin rendah untuk investor dipasar saham. Diperoleh juga bahwa persepsi risiko meningkatkan jumlah pencarian informasi dan frekuensi transaksi apabila porsi asset yang diinvestasikan rendah. Pada sisi lain, kecenderungan risiko meningkatkan kemungkinan untuk mendapatkan saran dari pada konsultan sejalan dengan meningkatnya asset yang diinvestasikan di pasar modal.

Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa persepsi risiko berhubungan negatif dengan rasa percaya diri dan posisi kekayaan. Temuan ini mengkonfirmasi bahwa persepsi risiko tidak hanya merupakan cara individu memandang dirinya mampu menghadapi ketidakpastian, namun juga bagaimana mereka menginterpretasikan kemungkinan dampak hasil negatif. Disamping rasa percaya diri dan posisi kekayaan, kecenderungan risiko merupakan kunci penentu persepsi risiko. Khususnya, pengambil keputusan dengan kecenderungan mengambil risiko yang tinggi cenderung mempersepsi investasinya pada risiko yang rendah dikaitkan dengan pasar saham.

Persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian Choa dan Lee (2006) adalah sama-sama menguji variabel *Risk Perception* dan *Risk Propensity*.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian Choa dan Lee (2006) adalah dari variabel yang diteliti, dimana dalam penelitian Choa dan Lee (2006) meneliti bahwa semakin tinggi rasa percaya diri, posisi kekayaan dengan *Risk Perception* dan *Risk Propensity*. Sedangkan dalam penelitian ini, menggunakan faktor demografi sebagai dasar menguji perbedaan *Risk Propensity*, *Risk Perception* dan *Return Expectation*. Selain itu, perbedaan yang lain adalah alat uji yang dipakai. Untuk penelitian Choa dan Lee (2006) menggunakan uji *Confirmatory Factor Analysis (CFA)* dan uji *Structural Equation Model (SEM)* sedang penelitian ini menggunakan uji *Independent Sample t-test* dan Uji *Analysis of Variance (ANOVA)*.

4. Pablo (1997)

Penelitian ini mengajukan suatu model konseptual perilaku risiko yang terintegrasi namun dengan menambahkan resolusi keterbatasan dari penelitian Sitkin & Pablo 1992. Sitkin dan Pablo (1992) dalam membangun model perilaku risikonya didasarkan pada penelitian Kahneman & Tversky (1979) yaitu prospek teori dimana sebuah situasi yang dilabelkan atau dibingkai dengan situasi positif atau gain, maka individu akan menghindari risiko (*risk averse*) dalam keputusannya atau memiliki perilaku risiko yang rendah daripada situasi yang diberikan negatif atau loss maka individu akan cenderung mengambil risiko (*risk seeking*) atau memiliki perilaku risiko yang tinggi.

		Situational Dimension	
		Positif	Negati
Risk Propensity	Risk Avers	Prospect Theory- Conservation of Prior Gains (Kahneman & Tversky, 1979) Prediction: Low Risk Behaviour	Threat Rigidity (Staw, Sandelands & Dutton, 1981) Prediction: Low Risk Behaviour
	Risk Seeking	Attention to Opportunities (March & Saphira, 1987) Prediction: High Risk Behaviour	Prospect Theory- Going for Broke (Kahneman & Tversky, 1979) Prediction: High Risk Behaviour

Sumber : Sitking and Pablo (1992) hal. 27

Diagram 2.1 Kontradiksi atas kerangka konseptual

Dalam penelitian ini, variabel yang diuji adalah *risk behaviour*, *risk propensity* dan *risk preference*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah para manajer di perusahaan minyak yang sering berkecimpung dalam pengambilan keputusan strategik perusahaan dengan rata-rata umur 50 tahun. Penelitian ini menggunakan alat uji regresi dan alat uji *Analysisi of Covariance* (ANCOVA).

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *risk propensity* berpengaruh signifikan terhadap perilaku risiko dalam hal ini adalah pengambilan keputusan. *risk propensity* juga berpengaruh signifikan dalam memprediksi perilaku risiko. *risk preference* tidak berpengaruh terhadap *risk propensity*. Hal ini menunjukkan

bahwa kegemaran terhadap risiko merupakan pengukuran *risk propensity* yang tidak penting. Menariknya, data menunjukkan bahwa manager lebih tertarik untuk mencari risiko tidak hanya ketika mereka memiliki *risk propensity* yang tinggi namun ketika mereka juga menghadapi situasi kerugian. Manajer cenderung untuk mengambil risiko dikarenakan adanya nilai yang diharapkan nantinya. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa manager dengan *risk propensity* yang tinggi lebih memilih untuk mengambil risiko yang lebih tinggi untuk memaksimalkan *gain* daripada manager yang memiliki *risk propensity* yang rendah.

Persamaan dari penelitian ini dengan penelitian Pablo (1997) adalah sama menggunakan variabel *risk propensity* sebagai dasar untuk pengambilan keputusan investasi.

Sedangkan perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian Pablo (1997) adalah alat uji yang digunakan. Dalam penelitian Pablo (1997) alat uji yang digunakan adalah uji regresi dan ANCOVA. Sedangkan dalam penelitian ini alat uji yang digunakan adalah *independent sample t-test*, ANOVA dan *pearson correlation*. Selain itu juga, dalam kuisioner dalam penelitian Pablo (1997) menggunakan 7 skala likert sedangkan penelitian ini menggunakan 5 skala likert.

2.2 Landasan Teori

2.1.1 Faktor Demografi

Beberapa penelitian telah berusaha mengkaji hubungan antara faktor demografis dengan keputusan investasi. Lewellen, Lease, and Schlarbaum (1977) melaporkan bahwa investor pria menginvestasikan

waktu dan uang lebih banyak untuk analisis surat surat berharga, tidak banyak tergantung pada broker, dan melakukan lebih banyak transaksi dibanding investor wanita. Barber dan Odean (2001) menambahkan bahwa perbedaan dalam frekuensi transaksi antara investor pria dan wanita lebih menonjol pada investor yang belum berkeluarga. Dengan melakukan investasi lebih banyak investor pria mendapatkan keuntungan yang lebih kecil dibanding investor wanita. Keputusan investasi dan toleransi investor juga dipengaruhi oleh faktor demografi lainnya, seperti usia, tingkat pendidikan, tingkat pendapatan dan jumlah anggota keluarga.

Roszkowski, Snelbecker, dan Leimberg (1993) menunjukkan bahwa faktor demografi dapat menentukan tingkat toleransi risiko para investor, diantaranya:

- a. wanita memiliki tingkat toleransi risiko lebih rendah daripada pria,
- b. penurunan tingkat toleransi risiko juga diikuti dengan kenaikan umur,
- c. individu yang belum menikah lebih bertoleransi dengan risiko daripada yang sudah menikah,
- d. individu yang sifat jabatannya (occupation) adalah seorang profesional lebih bertoleransi terhadap risiko daripada yang non-profesional,
- e. individu yang bekerja sebagai self-employed lebih bertoleransi terhadap risiko daripada yang non self-employed,
- f. toleransi risiko meningkat dengan pendapatan,
toleransi risiko meningkat dengan pendidikan.

Evans (2004) melaporkan investor yang berusia lebih mudah (usia dibawah 30) memiliki toleransi risiko besar besar dibanding investor yang

berusia lebih tua diatas 30 tahun. Investor yang berusia muda dan memiliki pendapatan lebih tinggi cenderung memiliki portofolio saham yang lebih berfluktuasi (Barber dan Odean: 2001, Schooley dan Worden: 1999). Selain dipengaruhi oleh tingkat pendidikan, toleransi investor terhadap risiko juga dipengaruhi oleh tingkat pendidikan. Semakin tinggi tingkat pendapatan dan tingkat pendidikan seorang investor semakin tinggi toleransinya terhadap risiko (Bhandari dan Deaves: 2006, Lewellen, Lease, dan Schlarbaum: 1977, Schooley dan Worden: 1999). Selanjutnya, semakin banyak anggota keluarga maka semakin rendah toleransi investor terhadap risiko (Lewellen, Lease, and Schlarbaum: 1977).

Tipuric & Prester (2004) dan Chou, Huang & Tsu (2010) mengungkapkan bahwa karakteristik individu (*personal trait*) dapat mempengaruhi penilaian dan kesadaran individu terhadap suatu risiko. Karakteristik tersebut diantaranya umur, gender, pendidikan, pengalaman pribadi, kebiasaan, orientasi politik, preferensi risiko dan lain-lain. Selain itu juga, tidak ada perbedaan perilaku investor terhadap risiko yang didasarkan pada faktor demografi (gender), seperti yang dikemukakan oleh Ronay & Kim (2006). Penelitian terbaru yang dilakukan oleh Demirel & Gunay (2011) membantah hasil penelitian dari Tipuric & Prester (2004) dan Weber *et.al* (2002) tersebut bahwa ada perbedaan perilaku terhadap risiko ketika didasarkan pada faktor demografi yaitu gender, bahwa investor wanita justru lebih menyukai risiko daripada investor pria di negara Macedonia namun dengan umur yang masih tergolong muda.

Dalam konteks pilihan investasi, investor yang berusia muda, yang memiliki pendapatan lebih tinggi, yang pendidikannya lebih tinggi dan yang jumlah anggota keluarganya lebih sedikit cenderung akan memilih alternatif investasi yang lebih berisiko tetapi memberikan potensi keuntungan yang lebih besar, yaitu cenderung lebih menyukai saham dibanding deposito dan obligasi. Selain itu mereka juga cenderung menanamkan dana lebih besar pada instrumen pasar modal, terutama saham.

2.1.2 Risk Perception

Literatur tentang risiko yang ada umumnya terfokus pada persepsi risiko dan kecenderungan terhadap risiko. Kecenderungan risiko merupakan suatu kecenderungan seseorang apakah berani menghadapi risiko ataukah justru menghindari risiko (Sitkin & Pablo, 1992).

Menurut Sitkin dan Pablo (1992) persepsi risiko didefinisikan sebagai penilaian risiko dalam ketidakpastian. Persepsi Risiko dan kecenderungan risiko memiliki korelasi negatif yang kuat. Sitkin dan Pablo (1992) mengembangkan model determinan perilaku berisiko. Dalam model ini, preferensi risiko pribadi dan pengalaman masa lalu merupakan faktor risiko yang penting di mana faktor framing dan pengaruh sosial juga mempengaruhi persepsi individu. Definisi bahwa risiko persepsi dan kecenderungan adalah mediator dalam perilaku risiko pengambilan keputusan dalam kondisi ketidakpastian.

Dalam hipotesisnya, investasi masa lalu menjadi frame untuk kecenderungan terhadap risiko, transfer risiko, dan risk awareness yang berdampak pada perilaku pengambilan keputusan. Dengan demikian orientasi risiko dan persepsi risiko direduksi menjadi variabel pendahulu dalam pengambilan keputusan perilaku sebagai risiko. Risiko sendiri didefinisikan sebagai ekspresi dalam bentuk angka tentang semua kemungkinan yang akan terjadi dimasa datang (Kendirli & Tuna) atau kecenderungan usaha baru untuk gagal mencapai penjualan, laba atau target ROI yang memuaskan (Gilmore, Carson, & O'Donnell, 2004). Suatu situasi keputusan dikatakan berisiko apabila pengambil keputusan merasa tidak pasti tentang konsekuensi/dampak pilihannya (Sitkin & Pablo, 1992).

Derajat ketidakpastian akan dievaluasi dan dinilai secara berbeda oleh pengambil keputusan yang berbeda-beda. 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. Meskipun demikian, masih sedikit ditemui penelitian tentang elemen risiko, persepsi risiko dan kecenderungan terhadap risiko terhadap pengambilan keputusan (Forlani & Mullins, 2000). Seseorang cenderung mendefinisikan situasi berisiko apabila mengalami kerugian akibat jeleknya suatu keputusan, khususnya jika kerugian tersebut berdampak pada situasi keuangannya. Karena persepsi risiko merupakan penilaian seseorang pada situasi berisiko, maka penilaian

tersebut sangat tergantung pada karakteristik psikologis dan keadaan orang tersebut.

2.1.3 Risk Propensity

Sejumlah teori dan studi empiris mengenai kecenderungan risiko telah diterbitkan, literatur paling canggih adalah model yang dibangun oleh Sitkin dan Pablo (1992). Dalam hal ini dua input kunci tentang risiko adalah persepsi risiko dan kecenderungan risiko. Kecenderungan risiko menurut Sitkin dan Pablo (1992) adalah tendensi seorang pengambil keputusan apakah mau mengambil atau menghindari risiko. Selanjutnya Menurut pandangan tradisional, kecenderungan risiko dikonseptualisasikan sebagai atribut disposisional yang stabil, tetapi Sitkin dan Weingart menjelaskan bahwa kecenderungan risiko dapat berubah karena keadaan berubah sehingga dianggap sebagai hasil akumulasi kecenderungan risiko karena pengalaman (Sitkin & Weingart, 1995). Terdapat dua sudut pandang yang berbeda terhadap konstruk tentang kecenderungan risiko, yaitu:

1. Kecenderungan risiko dipandang sebagai ciri personalitas, sehingga dianggap sebagai suatu hal yang stabil sepanjang waktu pada berbagai (Sitkin and Weingart 1995); Berdasarkan sudut pandang ini, kecenderungan risiko merefleksikan orientasi umum terhadap risiko, yaitu *risk-prone* (senang menghadapi risiko) atau *risk-averse*

(menghindari risiko). Weber dan Miliman menemukan bahwa faktor waktu lebih penting pengaruhnya dibanding dengan kerugian yang mungkin akan muncul (1997). Sebuah kontribusi yang signifikan terhadap penelitian ini adalah gagasan bahwa pengambilan risiko bisa dikaitkan dengan faktor-faktor yang trans-situasional, seperti kepribadian-kecenderungan risiko sehingga bisa lebih merupakan karakteristik dari suatu individu daripada situasi mereka.

2. 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 baik (Sitkin & Pablo, 1992). Jadi kecenderungan risiko seseorang dapat dirubah melalui pengalaman dan pengetahuan tentang situasi. Beberapa penelitian memperoleh hasil empiris bahwa kemauan seseorang menghadapi risiko sangat beragam tergantung pada faktor-faktor kontekstual dan perseptual. Pandangan ini berkaitan dengan teori prospek (Kahneman & Tversky, 1979), yang menyatakan bahwa pengambilan risiko adalah asimetris tentang titik acuan, dan bahwa orang akan menolak risiko ketika mereka merasa diri mereka berada pada domain keuntungan, dan mencari risiko di domain kerugian. Prospek teori telah mendorong studi penelitian banyak menjadi preferensi risiko dan mengambil risiko. Premis kunci dari teori

ini adalah bahwa tingkat pengambilan risiko individu relatif tidak konsisten di seluruh situasi - orang akan mengambil risiko dalam beberapa keadaan, dan menghindari risiko dalam keadaan lain.

2.1.4 Return Expectation

Return Expectation dari suatu investasi adalah tidak pasti, bagaimanapun juga ada kemungkinan untuk mendeskripsikan masa depan secara statistik sebagai distribusi probabilitas. *Mean* dari distribusi ini adalah *return expectation*. Ketika seorang investor mempersepsikan adanya risiko (*Risk Perception*) saat akan melakukan suatu kegiatan investasi maka akan ada kecenderungan investor baik untuk menghindari ataupun menghadapi risiko tersebut (*Risk Propensity*) dikarenakan adanya pengaruh atas persepsi *return* yang diharapkan oleh investor jika transaksi penanaman modal dilakukan (*return expectation*). Chou, Huang, & Hsu (2010) menunjukkan adanya hubungan negatif antara *Risk Perception* dengan *Risk Propensity* yang berarti bahwa ketika seorang investor mempersepsikan adanya risiko yang tinggi (*Risk Perception*) ketika akan melakukan suatu kegiatan investasi maka akan ada kecenderungan investor untuk menghindari risiko tersebut (*Risk Propensity*). Selain itu, persepsi investor terhadap risiko dan pengembalian yang diharapkan menunjukkan korelasi negatif yang signifikan. Akhirnya, ketika informasi positif disajikan, persepsi investor tentang catatan terstruktur adalah lebih rendah dengan remunerasi yang diharapkan (*return expectation*) lebih tinggi. Das & Teng (2011) menunjukkan bahwa *Risk*

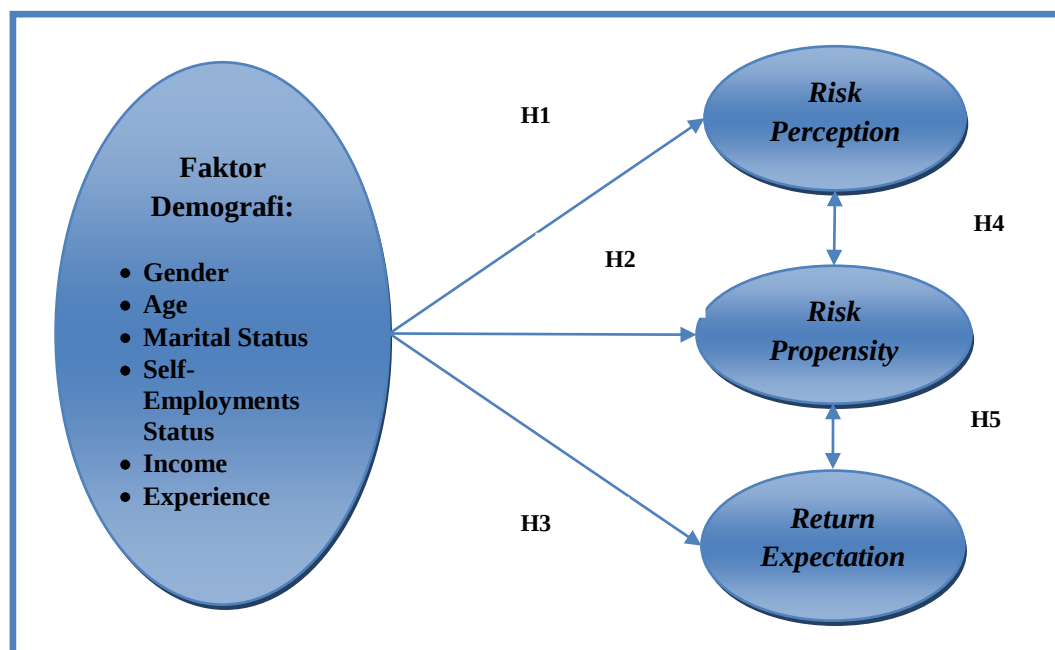
Perception dan *Risk Propensity* mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan yang tercermin dalam portfolio investor individu seperti *Return Expectation*.

2.1.5 Hubungan *Risk Perception* terhadap *Risk Propensity* dan *Return Expectation*

Beberapa penelitian telah menunjukkan adanya hubungan antara *Risk Perception* terhadap *Risk Propensity* dan *Return Expectation*. Ketika seorang investor mempersepsikan adanya risiko (*Risk Perception*) saat akan melakukan suatu kegiatan investasi maka akan ada kecenderungan investor baik untuk menghindari ataupun menghadapi risiko tersebut (*Risk Propensity*) dikarenakan adanya pengaruh atas persepsi *return* yang diharapkan oleh investor jika transaksi penanaman modal dilakukan (*Return Expectation*). Chou, Huang & Hsu (2010) menunjukkan adanya hubungan negatif antara *Risk Perception* dengan *Risk Propensity* yang berarti bahwa ketika seorang investor mempersepsikan adanya risiko yang tinggi (*Risk Perception*) ketika akan melakukan suatu kegiatan investasi maka akan ada kecenderungan investor untuk menghindari risiko tersebut (*Risk Propensity*). Selain itu, persepsi investor terhadap risiko dan pengembalian yang diharapkan menunjukkan korelasi negatif yang signifikan. Akhirnya, ketika informasi positif disajikan, persepsi investor tentang catatan terstruktur adalah lebih rendah dengan remunerasi yang diharapkan (*Return Expectation*) lebih tinggi. Das & Teng (2011) menunjukkan bahwa *Risk Perception* dan *Risk Propensity* mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan yang tercermin dalam portofolio investor individu seperti *Return Expectation*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang dan landasan teori yang telah dijelaskan di atas maka model kerangka konseptual yang dapat disusun adalah sebagai berikut:



Sumber: Diolah Peneliti

Diagram 2.2 Kerangka Pemikiran

2.2 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penjelasan pada landasan teori dan kerangka pemikiran pada diagram 1, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Faktor demografi berpengaruh signifikan terhadap *Risk Perception*. (H1)
 - a. Ada perbedaan *Risk Perception* antara nasabah laki-laki dan perempuan. (H1a)
 - b. Ada perbedaan *Risk Perception* diantara kategori umur. (H1b)
 - c. Ada perbedaan *Risk Perception* antara nasabah yang belum kawin dan sudah kawin. (H1c)
 - d. Ada perbedaan *Risk Perception* diantara kategori pekerjaan. (H1d)
 - e. Ada perbedaan *Risk Perception* diantara kategori pendapatan. (H1e)
 - f. Ada perbedaan *Risk Perception* diantara kategori jangka waktu. (H1f)
 - g. Ada perbedaan *Risk Perception* diantara kategori pendidikan. (H1g)
2. Faktor demografi berpengaruh signifikan terhadap *Risk Propensity*. (H2)
 - a. Ada perbedaan *Risk Propensity* antara nasabah laki-laki dan perempuan. (H2a)
 - b. Ada perbedaan *Risk Propensity* diantara kategori umur. (H2b)
 - c. Ada perbedaan *Risk Propensity* antara nasabah yang belum kawin dan sudah kawin. (H2c)

- d. Ada perbedaan *Risk Propensity* diantara kategori pekerjaan. (H2d)
 - e. Ada perbedaan *Risk Propensity* diantara kategori pendapatan. (H2e)
 - f. Ada perbedaan *Risk Propensity* diantara kategori jangka waktu. (H2f)
 - g. Ada perbedaan *Risk Propensity* diantara kategori pendidikan. (H2g)
3. Faktor demografi berpengaruh signifikan terhadap *Return Expectation*. (H3)
- a. Ada perbedaan *Return Expectation* antara nasabah laki-laki dan perempuan. (H3a)
 - b. Ada perbedaan *Return Expectation* diantara kategori umur. (H3b)
 - c. Ada perbedaan *Return Expectation* antara nasabah yang belum kawin dan sudah kawin. (H3c)
 - d. Ada perbedaan *Return Expectation* diantara kategori pekerjaan. (H3d)
 - e. Ada perbedaan *Return Expectation* diantara kategori pendapatan. (H3e)
 - f. Ada perbedaan *Return Expectation* diantara kategori jangka waktu. (H3f)
 - g. Ada perbedaan *Return Expectation* diantara kategori pendidikan. (H3g)
4. Terdapat hubungan negatif signifikan antara *Risk Propensity* dan *Risk Perception*.
5. Terdapat hubungan positif signifikan antara *Risk Propensity* dan *Return Expectation*.