

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini berdasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang mengambil topik mengenai pengaruh dari sikap investor terhadap pengambilan keputusan investasi.

2.1.1 Penelitian Rizaldy Tallo, Nanik Linawati, Gesti Memarista (2015)

Penelitian ini mengambil topik tentang analisa hubungan faktor demografi, profil risiko, dan keputusan investor dalam alokasi aset. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk melihat adanya hubungan faktor demografi yang berhubungan dengan profil risiko investor dan juga keputusan investor dalam alokasi jenis aset yang di investasikan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif analisis dengan pendekatan kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 100 responden yang berada di wilayah kota surabaya. Pengambilan sampel yang digunakan oleh penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Karena pengambilan sampel dilakukan secara sengaja sesuai dengan persyaratan sampel yang diperlukan. Selain itu teknik analisis dalam penelitian ini adalah menggunakan uji *chi square*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor demografi seperti usia, jenis kelamin, pekerjaan, pendidikan, dan pendapatan berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Persamaan dari peneliti Rizaldy Tallo, Nanik Linawati, Gesti Memaristadengan peneliti ini adalah :

1. Sama-sama berfokus pada pengambilan keputusan investasi
2. Untuk memperoleh informasi data yang digunakan dalam penelitan terdahulu dan sekarang menggunakan kuesioner
3. Menggunakan data primer

Perbedaan dari peneliti Rizaldy Tallo, Nanik Linawati, Gesti Memarista dengan peneliti ini adalah :

1. Variabel dahulu menggunakan faktor demografi, sedangkan peneliti saat ini ditambahkan dengan risk tolerance dan *overconfidence*.
2. Penelitian terdahulu populasinya di Surabaya sedangkan penelitian ini di Gresik

2.1.2 Penelitian Abhijeet Chandra dan Ravinder Kumar (2012)

Penelitian ini mengambil topik tentang faktor yang mempengaruhi individual perilaku investor. Tujuan dari penelitian adalah hubungan erat antara perilaku investor individu dan harga saham, juga bahwa individu dan perilaku investor ritel dipengaruhi oleh berbagai heuristik psikologis dan bias. Serta adanya hubungan antara berbagai faktor kognitif dan perilaku investasi. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 375 investor di India. Metode yang digunakan penelitian ini adalah metode non random sampling. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan uji kolerasi. Dengan data yang diambil berdasarkan kuisisioner. Hasil penelitian Abhijeet Chandra dan Ravinder Kumar ini

menunjukkan bahwa perilaku investor berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Persamaan dari penelitian Abhijeet Chandra dan Ravinder Kumar dengan penelitian ini adalah :

1. Sama-sama menggunakan metode *non random sampling*
2. Variabel yang digunakan adalah perilaku dan sikap *overconfidence*
3. Untuk memperoleh informasi data yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan kuesioner

Perbedaan dari penelitian Abhijeet Chandra dan Ravinder Kumar dengan penelitian ini adalah :

1. Variabel yang sekarang ditambahkan dengan perbedaan *risk tolerance*
2. Populasi yang diambil peneliti tersebut terdapat pada investor di Negara India sedangkan yang sekarang di Indonesia.

2.1.3 Penelitian Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani (2014)

Penelitian ini membahas tentang topik mengenai studi *experienced regret*, *risk tolerance*, *overconfidence* dan *risk perception* pada pengambilan keputusan investasi dosen ekonomi. Metode ini menggunakan metode survey, dimana menggunakan survey yang menyebarkan kuesioner. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *teknik non random sampling* yaitu metode *purposive sampling*. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi.

Penelitian ini menggunakan *purposive*, *convenience* dan *snow-ball sampling*. Terdapat 72 responden yang diambil dari kuesioner melalui metode

survei. Hasil pada penelitian ini menyebutkan bahwa hanya *risk tolerance* dan *risk perception* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, tetapi untuk variabel *experienced regret*, dan *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Persamaan dari penelitian Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani dan penelitian ini yaitu :

1. Sama membahas tentang *behaviour finance*
2. Menggunakan variabel yang sama yaitu *risk tolerance* dan *overconfidence*
3. Untuk memperoleh informasi data yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan kuesioner

Perbedaan dari penelitian Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani dan penelitian ini yaitu :

1. Peneliti yang sekarang ditambahkan variabel faktor demografi
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel dosen ekonomi sedangkan penelitian ini menggunakan sampel masyarakat.
3. Penelitian terdahulu populasinya di Surabaya sedangkan penelitian ini di Gresik

2.1.4 Penelitian Melisa Kusumawati (2013)

Penelitian ini membahas tentang topik mengenai faktor demografi, *economic factors* dan *behavioral motivation* dalam pertimbangan keputusan investasi di Surabaya. Tujuan penelitian ini yaitu untuk menentukan faktor yang paling mendominasi dalam pertimbangan keputusan investasi. Sampel yang digunakan adalah investor saham di Surabaya. Pengambilan sampel yang

digunakan oleh penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Sedangkan teknik analisis pada penelitian ini yaitu menggunakan Uji *Crosstab* dan *Chi Square*. Jenis pada penelitian ini kuantitatif dengan teknik analisa deskriptif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat faktor yang dominan dalam pertimbangan keputusan investasi saham di Surabaya, yaitu faktor personal *financial needs*. Kemudian terdapat hubungan antara faktor demografi dengan pertimbangan dalam keputusan investasi yaitu usia, pendidikan, dan pendapatan berhubungan dengan pertimbangan dalam keputusan investasi.

Persamaan dari penelitian Melisa Kusumawati dan penelitian ini yaitu :

1. Sama membahas tentang *behaviour finance*
2. Untuk memperoleh informasi data yang digunakan dalam penelitan terdahulu dan sekarang menggunakan kuesioner

Perbedaan dari penelitian Melisa Kusumawati dan penelitian ini yaitu :

1. Variabel peneliti sekarang ditambahkan dengan *overconfidence* dan *risk tolerance*
2. Penelitian terdahulu populasinya di Surabaya sedangkan penelitian sekarang di Gresik

Dari urain tersebut dapat diketahui beberapa persamaan dan perbedaan yang ada pada penelitian terdahulu :

Tabel 2.1
DATA PERBEDAAN DAN PERSAMAAN DENGAN PENELITIAN TERDAHULU

Keterangan	Penelitian Rizaldy Tallo, Nanik Linawati, Gesti Memarista	Penelitian Abhijeet Chandra dan Ravinder Kumar	Penelitian Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani	Penelitian Melisa Kusumawati	Peneliti
Tujuan Penelitian	untuk melihat adanya hubungan faktor demografi yang berhubungan dengan profil risiko investor dan juga keputusan investasi	untuk menunjukkan dampak dari beberapa faktor perilaku dan kontekstual pada pengambilan keputusan investasi di pasar keuangan	untuk menguji adakah pengaruh experienced regret, risk tolerance, overconfidence, dan risk perception pada keputusan investasi	untuk menentukan faktor yang paling mendominasi dalam pertimbangan keputusan investasi	Untuk menguji apakah ada pengaruh overconfidencen, risk tolerance dan faktor demografi pada pengambilan keputusan investasi
Lokasi	Surabaya	India	Surabaya	Surabaya	Gresik
Periode	2015	2012	2014	2013	2016
Teknik Sampling	metode purposive sampling	metode alpha cronbach	purposive, convenience dan snow-ball sampling	metode purposive sampling	metode purposive sampling
Teknik Analisis	Uji <i>Chi Square</i>	Uji kolerasi	Analisis regresi berganda	Uji <i>Crosstab</i> dan <i>Chi Square</i>	Uji analisis regresi berganda dan Uji anova
Jenis Data	Data primer	Data primer	Data primer	Data primer	Data Primer
Metode	Kuesioner	Kuesioner	Kuesioner	Kuesioner	Kuesioner
Hasil Penelitian	faktor demografi berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi	perilaku investor berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi	hanya <i>risk tolerance</i> dan <i>risk perception</i> berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi	faktor personal <i>financial needs</i> dan faktor demografi berpengaruh signifikan terhadap pertimbangan dalam keputusan investasi	

2.2 Landasan Teori

Dalam landasan teori ini akan dijelaskan bermacam-macam teori yang diharapkan sebagai pegangan atau acuan dasar peneliti untuk mengadakan analisis dan evaluasi dalam pemecahan masalah.

2.2.1 Keputusan Investasi

Pemilihan keputusan investasi sebagai keputusan yang paling penting dalam pengelolaan keuangan. Sebelum membahas mengenai keputusan investasi, akan dibahas pengertian investasi terlebih dahulu. Menurut Eduardus Tandililin (2012:1) investasi adalah komitmen atas sejumlah keuntungan di masa datang. Investasi bisa dikatakan berhasil dan bermanfaat apabila seorang investor bisa memperoleh pendaatan yang lebih. Macam-macam bentuk investasi antara:

1. Investasi pada asset riil (*Real assets*) misalnya : tanah, emas, apartemen, rumah, mobil, dll
2. Investasi pada asset finansial (*Financial assets*) :
 - a. Investasi di pasar uang : deposito, sertifikat BI, dll
 - b. Investasi di pasar modal : saham, obligasi, opsi, warrant, dll

Pengambilan keputusan investasi yaitu kebijakan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset yang menghasilkan keuntungan di masa datang (Dewi Ayu dan Rr. Iramani, 2014). Bentuk, macam dan komposisi sangat mempengaruhi tingkat keuntungan di masa depan karena investasi tersebut tidak dapat dipastikan secara pasti. Oleh karena itu investasi menyebabkan resiko atau ketidakpastian. Maka dalam mengambil keputusan investasi seorang investor

harus paham tentang konsep dasar berinvestasi. Hal yang paling mendasar untuk memahami konsep berinvestasi ialah antara *return* yang diharapkan dan *risk* dari investasi tersebut. *Return* dan *risk* akan mempengaruhi pencapaian tujuan dalam pengambilan keputusan investasi. Biasanya sikap investor dalam menentukan keputusan dalam berinvestasi ada dua macam yaitu sikap rasional dimana seorang investor dalam mengambil keputusan didasari dengan literasi keuangan dengan mempertimbangkan informasi yang ada, sedangkan sikap irasional akan mengambil keputusannya dengan percaya diri yang lebih dan toleransi risiko. Merujuk pada jurnal Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani (2014), indikator yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi adalah sebagai berikut :

1. Penyisihan sebagian dari pendapatan bulanan untuk investasi yang
2. Investasi dengan pertimbangan
3. Bersedia menghabiskan sebagian pendapatannya yang diperoleh untuk investasi yang dapat menghasilkan pendapatan lebih tinggi di masa yang akan datang
4. Investasi berdasarkan perhitungan yang tepat dan cermat
5. Investasi tanpa jaminan

2.2.2 Overconfidence

Percaya diri yang berlebihan adalah kecenderungan seseorang untuk melebih-lebihkan kemampuan, pengetahuan, pemahaman dan informasi untuk menjadi optimis di masa depan (Ackert dan Deaves, 2010 : 106). Menurut Baker & Nofsinger yang dikutip Sina (2011) penyebab dari *overconfidence* yaitu kepercayaan diri yang berlebihan bahwa informasi yang diperoleh mampu

dimanfaatkan dengan baik karena memiliki kemampuan analisis yang akurat dan tepat, namun hal ini sebenarnya merupakan suatu ilusi pengetahuan dan kemampuan dikarenakan adanya beberapa alasan seperti pengalaman yang kurang dan keterbatasan menerjemahkan informasi yang ada. *Overconfidence* ini bisa dibagi kedalam dua bagian yaitu kepastian dan pengetahuan, oleh karena itu *overconfidence* merupakan kecenderungan orang untuk menaksir terlalu tinggi pengetahuan, kemampuan tentang informasi yang mereka miliki (Bahandari & Daves, 2006). Menurut Nofsinger (2005) *overconfidence* berasal dari dua sumber psikologis, yaitu ilusi pengetahuan (*illusion of knowledge*) dan ilusi kendali (*illusion of control*). Ilusi pengetahuan (*illusion of knowledge*) merupakan kondisi dimana seseorang merasa lebih percaya diri atas prediksinya dikarenakan memiliki banyak informasi. Semakin baru informasi yang diperoleh akan membuatnya merasa mempunyai kendali atas hasil yang akan diperolehnya karena bagi mereka informasi tersebut akan bisa membuat meningkatkan *profit* bagi seorang investor. Sedangkan ilusi kendali (*illusion of control*) adalah kondisi atau keadaan dimana orang sering mempercayai bahwa mereka telah mempengaruhi hasil yang diperoleh dari peristiwa yang tak terkendali, sehingga mereka sangat percaya dengan hasil yang pada dasarnya belum pasti. Alasan-alasan yang membuat seseorang memiliki kepercayaan yang berlebihan, antara lain: hasil perhitungan statistik, keahlian yang telah dikuasai, permasalahan yang terjadi saat ini, pengalaman keberhasilan pada saat berinvestasi. Itu semua dapat mengendalikan sepenuhnya terhadap situasi. Merujuk pada jurnal Dewi Ayu Wulandari dan Rr.

Iramani (2014), indikator yang digunakan untuk mengukur *overconfidence* adalah sebagai berikut :

1. Keyakinan investasi yang dilakukan selalu mendapatkan *profit*
2. Kemampuan yang dimiliki dalam berinvestasi lebih baik apabila dibandingkan investor lain
3. Pengetahuan yang dimiliki dalam berinvestasi lebih baik apabila dibandingkan investor lain
4. Keyakinan dalam pemilihan investasi yang dilakukan
5. Pengabaian risiko karena pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki

2.2.3 Risk Tolerance

Risk Tolerance adalah sejauh mana investor memberikan toleransi terhadap risiko. Menurut Abdul Halim (2005:42), bila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko maka investor dibedakan menjadi tiga yaitu :

1. Pertama adalah seorang investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*), artinya dimana investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan return yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan cenderung lebih memilih risiko yang lebih tinggi. Biasanya investor jenis ini bersikap agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan investasi karena mereka tahu bahwa hubungan return dan risiko adalah positif.
2. Kedua adalah seorang investor yang netral terhadap risiko (*risk neutral*), artinya investor yang akan meminta kenaikan return yang sama untuk

setiap kenaikan risiko. Jenis investor ini umumnya cukup fleksibel dan bersikap hati-hati (*prudent*) dalam mengambil keputusan investasi.

3. Ketiga adalah seorang investor yang tidak menyukai risiko atau menghindari risiko (*risk averter*), artinya investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan return yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih suka memilih investasi dengan risiko yang lebih rendah.

Perbedaan investor berdasarkan *risk tolerance* ini terkadang disebabkan oleh perbedaan usia, status karir, sosial ekonomi, tingkat pendapatan, kekayaan dan jangka waktu selama prospek pendapatan tersebut. Merujuk pada jurnal Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani (2014), indikator yang digunakan untuk mengukur *risk tolerance* adalah sebagai berikut :

1. Kesiediaan mengambil risiko tinggi untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi
2. Membeli investasi dengan menggunakan hutang
3. Keuntungan lebih penting daripada keamanan
4. Berpikir bahwa risiko selalu mengarah pada kerugian
5. Pemberian pinjaman tanpa jaminan

2.2.4 Faktor Demografi

Achille Guillard (1855) memberikan definisi demografi sebagai ilmu yang mempelajari segala sesuatu dari keadaan dan sikap manusia yang dapat diukur yaitu meliputi perubahan secara umum, fisiknya, peradabannya, intelektualitasnya, dan kondisi moralnya. Investasi berkaitan dengan faktor

demografi antara lain faktor demografi seperti usia, pendidikan, pekerjaan, pendapatan. Faktor demografi ini mencakup sebagai berikut yaitu :

1. Usia, Menurut Grebel dan Lytton (1998) menjelaskan bahwa biasanya usia yang lebih muda akan lebih berani mengambil risiko dalam investasi dibanding usia yang tidak produktif atau sudah tua, yang tidak berani mengambil risiko dalam berinvestasi.
2. Pendidikan, Bhandari dan Deaves (2006) menyebutkan toleransi risiko juga memiliki hubungan dengan jenjang pendidikan seseorang. Orang yang berani mengambil risiko (*risk aggressive*) bisa dikatakan berpendidikan tinggi karena mereka memiliki pengetahuan yang luas dan mampu menghitung risiko yang dihadapi.
3. Pekerjaan, Barnewall (1987) mengatakan bahwa kelompok pekerjaan tertentu, seperti: eksekutif perusahaan, pengacara, dokter lebih menghindari risiko (*risk averter*) dalam berinvestasi.
4. Pendapatan, Barber dan Odean (2001), menemukan bahwa investor yang memiliki pendapatan lebih tinggi cenderung memiliki portofolio yang lebih berfluktuatif atau memiliki risiko lebih besar.

2.2.5 Pengaruh Overconfidence terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Overconfidence adalah kepercayaan diri yang berlebihan dari investor dalam berinvestasi. Kepercayaan diri berlebihan ini karena investor yakin dengan pengetahuan dan ketrampilan yang dimiliki sehingga bisa mendukung untuk melakukan keputusan investasi dengan tepat dan benar. *Overconfidence* akan membuat investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki dan

underestimate terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan kemampuannya (Nofsinger 2010:11). *Overconfidence* juga akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi apabila seorang investor yang berfikir secara rasional dan berfikir secara matang mereka akan selalu memaksimalkan *profit* dan selalu memperkecil segala resiko yang ada. *Overconfidence* ini menganggap bahwa resiko yang ada sangat kecil, sedangkan orang yang tidak *overconfidence* akan menanggapi bahwa resiko yang ada sangat besar. Selain itu juga dibuktikan bahwa investor yang mempunyai rasa terlalu peraya diri cenderung mengabaikan resiko yang ada dan percaya kepada kemampuan yang dimiliki sehingga lebih memilih investasi yang memiliki return tinggi tanpa berfikir panjang dalam pengambilan keputusannya.

2.2.6 Pengaruh Risk Tolerance terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Semakin tinggi toleransi resiko maka semakin kecil pula kemungkinan untuk memilih aset yang memiliki resiko rendah, atau bisa juga semakin tinggi *risk tolerance* semakin besar pula aset yang beresiko lebih tinggi. Hasil yang ditemukan oleh penelitian Dewi Ayu dan Rr. Iramani (2014) mengatakan bahwa resiko berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi dimana yang artinya dengan toleransi resiko yang tinggi seseorang akan cenderung sangat berani mengambil keputusan dibandingkan orang yang memiliki toleransi rendah. Setiap investor mempunyai perbedaan dalam tingkat toleransi, ada yang berani mengambil risiko dengan memikirkan toleransi kerugian yang sangat besar bahkan rela mengeluarkan dananya untuk mendapatkan hasil yang besar namun

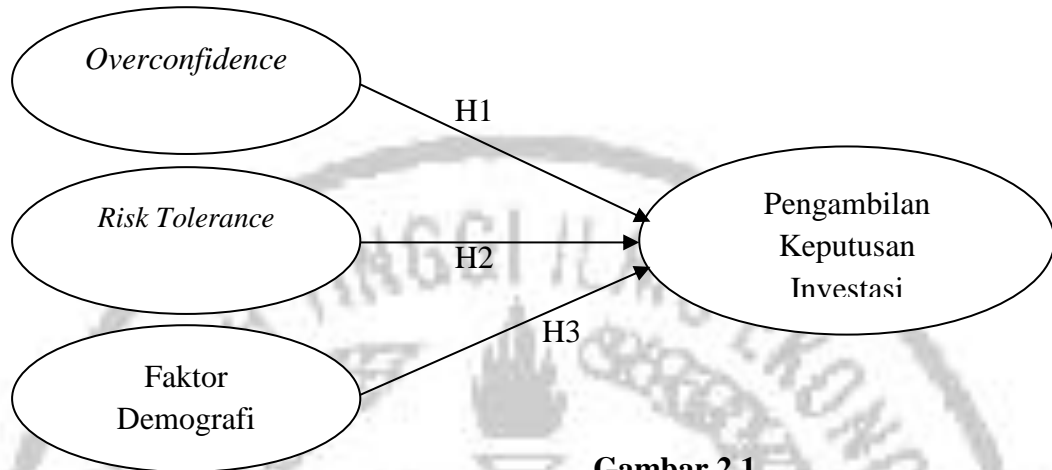
disisi lain ada juga seorang investor yang lebih konservatif dalam memberikan toleransi risiko yang kecil untuk dapat hasil kecil.

2.2.7 Pengaruh Faktor Demografi terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Beberapa penelitian telah banyak mengemukakan bahwa adanya hubungan antara faktor demografi terhadap pengambilan keputusan investasinya. Biasanya wanita cenderung lebih berhati-hati dan meminimalkan kesalahan dan segala resikonya dalam berinvestasi, sedangkan laki-laki cenderung mengambil keputusan tanpa memikirkan segala resiko yang ada. Evans (2004) menyatakan bahwa investor yang berumur ≤ 30 tahun cenderung Risk Seeker dibandingkan dengan investor yang berusia lebih tua yang berumur ≥ 30 tahun. Keputusan investasi banyak dipengaruhi oleh beberapa faktor demografi tergantung pada individunya masing-masing. Namun apabila semakin tinggi tingkat pendidikan dan tingkat pendapatan semakin tinggi pula tolerasinya terhadap resiko yang ada (Bhandari & Deaves, 2005). Berdasarkan teori yang ada investor laki-laki yang memiliki usia yang muda memiliki pendapatan dan pendidikan tinggi biasanya cenderung memilih jenis resiko tinggi dan return yang lebih besar. Pengaruh faktor demografi investor perlu dipertimbangkan, karena dalam pengambilan keputusan investasi, investor seringkali melibatkan lebih dari satu individu. Individu-individu yang mempunyai berbagai banyak pengetahuan yang luas, keahlian, dan pengalaman berbeda ini dapat terlibat selama proses investasinya, mulai perencanaan, pengawasan, sampai pengkoordinasian rencana investasi.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disusun model kerangka pemikiran. adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kajian teori yang telah diuraikan di atas, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

- H1 : *Overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Gresik
- H2 : *Risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Gresik
- H3 : Faktor demografi berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Gresik.