

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

2.1.1 Angga Budiarto (2017)

Angga Budiarto (2017) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Overconfidence*, *Regret Version Bias*, dan *Risk Tolerance* memiliki pengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Sampel yang digunakan adalah investor pada PT. Suncorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya yang sudah memiliki penghasilan sendiri dan responden berjumlah 42 investor. Teknik pengumpulan data menggunakan data primer atau kuisioner dengan menggunakan pengujian statistik *regresi linier berganda* untuk analisisnya. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive random sampling*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan positif dari *Overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi. Yang artinya bahwa investor terlalu percaya diri dengan hasil yang pernah diperoleh sebelumnya, dan memandang sebuah risiko rendah.

Persamaan penelitian:

1. *Overconfidence* dan *risk tolerance* sama-sama digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel bebasnya.
2. Dalam pengumpulan data, teknik yang digunakan peneliti dengan peneliti terdahulu sama-sama menggunakan data primer atau kuisioner.

3. Penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan pengambilan keputusan investasi sebagai variabel terikat.
4. Pengujian statistik regresi linier berganda sama-sama digunakan dalam penelitian ini.

Perbedaan Penelitian:

1. Responden yang digunakan pada peneliti terdahulu yaitu investor yang berada pada PT. Suncorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya, sedangkan peneliti saat ini menggunakan responden masyarakat di Surabaya.
2. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah *random sampling*, sedangkan peneliti saat ini menggunakan *purposive* dan *convenience sampling*.
3. Pada peneliti terdahulu menggunakan variabel *regret aversion bias* yang tidak digunakan dalam penelitian saat ini.

2.1.2 Kartini dan Dwika Aprilliani (2017)

Kartini dan Dwika Aprilliani (2017) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk meneliti pengaruh perilaku *overconfidence* investor dalam investasi saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah investor yang sudah pernah berinvestasi pada pasar modal, dan berapa tahun dalam melakukan investasi dengan jumlah responden 30 orang. Teknik pengumpulan data dengan menggunakan metode kuisisioner dengan pengujian statistik regresi stepwise. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan positif terhadap *overconfidence* investor. Yang artinya bahwa semakin investor *overconfidence*, maka akan semakin sering keputusan investasi yang dibuat.

Persamaan penelitian:

1. Peneliti saat ini dan peneliti terdahulu sama-sama menggunakan pengumpulan data dengan metode kuisisioner.
2. Teknik sampling sama-sama digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling.

Perbedaan penelitian:

1. Peneliti saat ini menggunakan variabel *overconfidence* sebagai variabel bebas, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan *overconfidence* sebagai variabel terikat.
2. Responden penelitian terdahulu mencakup investor saham di Yogyakarta, sedangkan peneliti saat ini mencakup investor di Surabaya.
3. Penelitian terdahulu menggunakan uji statistik *regresi stepwise* sedangkan peneliti saat ini adalah regresi linier berganda.

2.1.3 Haocheng Wang, Jian Zhang, dan Shiyu Liu (2014)

Haocheng Wang, Jian Zhang, dan Shiyu Liu (2014) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menguji hubungan antara emosi investor dan hasil dari investasi mereka. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah mahasiswa yang mengambil kursus investasi dari enam perguruan tinggi yang berbeda dengan 115 responden. Dalam teknik pengumpulan data, penelitian ini menggunakan data

primer atau kuisioner, metode sampling pada penelitian ini adalah purposive sampling, dengan pengujian statistik penelitian ini yakni analisis regresi stepwise.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan emosi positif terhadap pengambilan keputusan investasi pada pasar modal. Yang artinya bahwa sebagian besar investor pemula lebih dipengaruhi oleh emosi yang positif dalam pengambilan keputusan, karena emosi yang positif akan menghasilkan return yang diinginkan.

Persamaan penelitian:

1. *Emotion* sama-sama digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel bebas
2. Penelitian ini sama-sama menggunakan data primer atau kuisioner.
3. Teknik sampling yang digunakan penelitian ini adalah *purposive sampling*, sedangkan peneliti terdahulu juga menggunakan teknik yang sama.

Perbedaan penelitian:

1. Responden peneliti terdahulu mencakup mahasiswa yang mengambil kursus investasi, sedangkan peneliti hanya mencakup investor yang berada di Surabaya.
2. Peneliti terdahulu menggunakan uji statistik analisis regresi hirarkis, sedangkan peneliti saat ini menggunakan regresi linier berganda.

2.1.4 Dewi Ayu Wulandari dan Iramani (2014)

Dewi Ayu Wulandari dan Iramani (2014) yang bertujuan untuk menguji pengaruh *Risk Tolerance*, dan *Overconfidenc* terhadap pengambilan keputusan investasi pada dosen ekonomi di Surabaya. Sampel pada penelitian ini adalah dosen ekonomi dengan 72 responden. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam

penelitian ini adalah data primer atau kuisisioner, metode sampling penelitian ini yakni *purposive sampling*, *convenience sampling* dan *snow-ball sampling*. Sedangkan uji statistik yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh *overconfidence* secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, sedangkan *risk tolerance* berpengaruh signifikan. Yang artinya bahwa, seseorang yang memiliki *overconfidence* yang tinggi akan menganggap rendah suatu risiko. Sedangkan seseorang yang mempunyai *risk tolerance* yang tinggi akan cenderung menginvestasikan dananya ke saham.

Persamaan penelitian:

1. Penelitian ini sama-sama menggunakan variabel *overconfidence* dan *risk tolerance* sebagai variabel bebas.
2. Peneliti saat ini dan peneliti terdahulu sama-sama menggunakan data primer atau kuisisioner.
3. Teknik sampling yang digunakan penelitian ini adalah *purposive sampling*, sedangkan peneliti terdahulu juga menggunakan teknik yang sama.

Perbedaan penelitian:

1. Responden peneliti terdahulu mencakup dosen ekonomi di Surabaya sedangkan peneliti hanya mencakup investor yang berada di Surabaya.
2. Peneliti terdahulu menggunakan uji statistik *analysis regresi berganda*, sedangkan peneliti saat ini menggunakan *regresi linier berganda*.

2.1.5 Sumami, Chistine dan Indah (2012)

Sumami, Christine dan Indah (2012) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menguji perilaku investor dalam pasar modal. Penelitian ini menggunakan sampel pada investor pasar modal yang sudah aktif minimal satu bulan yang terdiri dari 250 responden. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah data primer atau kuisioner, sedangkan metode sampling pada penelitian ini adalah *convenience sampling*. Selain itu, penelitian ini menggunakan uji statistik korelasi spearman.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif signifikan perilaku investor yang digolongkan menjadi dua yaitu investor rasional dan investor irasional, umumnya investor pasar modal mengambil keputusannya secara irasional yang melibatkan faktor psikologis kepercayaan diri berlebih (*overconfidence*) dan *emotion*. Yang artinya bahwa semakin investor irasional, maka akan cenderung menyesali investasi yang sudah diambil karena investor tidak memperhitungkan risiko yang akan dihadapi. Sebaliknya, jika investor rasional dalam pengambilan keputusannya maka, sebelum mengambil keputusan investasinya investor akan memperhitungkan risiko yang akan dihadapi dan akan melakukan *cut loss* sehingga nilai kerugiannya berkurang.

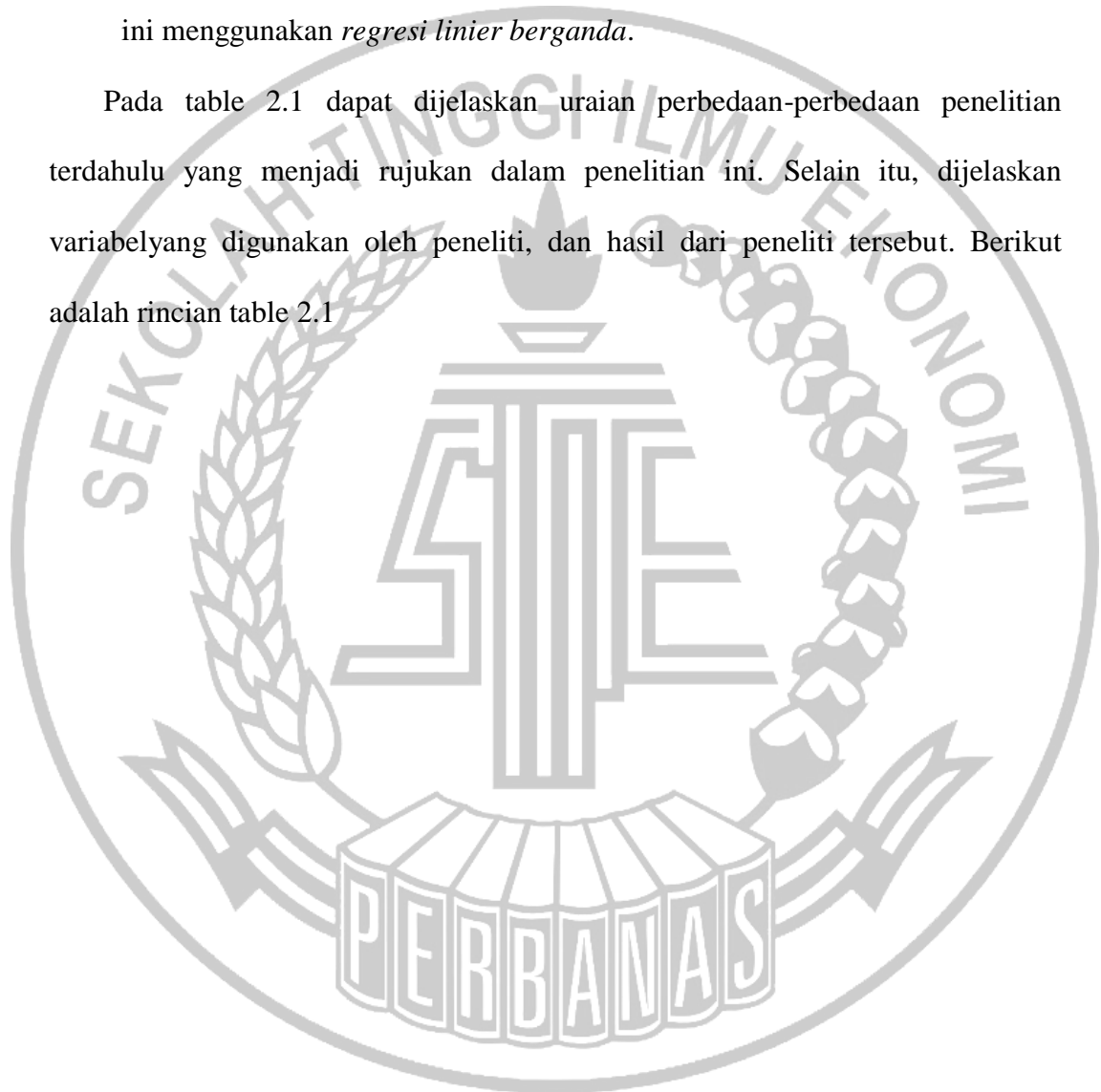
Persamaan penelitian:

- 1) Peneliti saat ini dan peneliti terdahulu sama-sama menggunakan data primer atau kuisioner.
- 2) Peneliti saat ini metode sampling *convenience sampling* yang juga digunakan oleh peneliti saat ini.

Perbedaan penelitian:

- 1) Responden penelitian terdahulu mencakup investor pasar modal di Indonesia, sedangkan peneliti saat ini hanya mencakup investor di Surabaya
- 2) Peneliti terdahulu menggunakan korelasi spearman, sedangkan peneliti saat ini menggunakan *regresi linier berganda*.

Pada table 2.1 dapat dijelaskan uraian perbedaan-perbedaan penelitian terdahulu yang menjadi rujukan dalam penelitian ini. Selain itu, dijelaskan variabel yang digunakan oleh peneliti, dan hasil dari peneliti tersebut. Berikut adalah rincian table 2.1



Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

Penelitian (Tahun)	Angga Budiarto (2017)	Kartini,Dwika Apriliani Setiawan (2017)	Dewi Ayu Wulandari dan Iramani (2014)	Haocheng Wang, Jian Zhang, dan Shiyu Liu (2014)	Sumami,Chistrine dan Indah (2012)	Sekar Endah Puspitasari (2017)
Judul	Pengaruh <i>Financial Literacy,Overconfidence, Regret Aversion Biasdan Risk Tolerance</i> terhadap keputusan investasi (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya)	Faktor Faktor yang mempengaruhi perilaku Investor	Studi Experied Regret,Risk Tolerance,Overconfidenc e dan <i>Risk Preception</i> pada pengambilan keputusan investasi dosen ekonomi	<i>Emotion and Investment Return: Situasional Personality as Moderating in a Stock Market</i>	Perilaku Investor di Pasar Modal Indonesia	Pengaruh <i>Overcofidence,Emoti on</i> dan <i>Risk Toleranc</i> terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Investor di Surabaya
Variabel bebas	<i>Financial Literacy,Overconfidence, RegretAversion Bias dan Risk Tolerance</i>	Faktor Faktor yang mempengaruhi perilaku Investor	<i>Experied Regret,Risk Tolerance,Overconfidenc e dan Risk Preception</i>	<i>Emotional and Investment Return</i>	<i>Perilaku Investor di Pasar Modal Indonesia</i>	<i>Overcofidence,Emoti on</i> dan <i>Risk Tolerance</i>
Variabel Terikat	Pengambilan Keputusan Investasi	Perilaku <i>Overconfidence</i> Investor	PengambilanKeputusan Investasi	Decision Making Investment	Perilaku Investor	PengambilanKeputus an Investasi
Teknik Sampling	<i>Purposive Random sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Snow-ball Sampling</i>	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Convenience Sampling</i>	<i>Purposive Sampling Convience Sampling</i>
Metode Pengumpulan Data	Kuisisioner	Kuisisioner	Kuisisioner	Kuisisioner	Kuisisioner	Kuisisioner
Hasil Penelitian	Adanya pengaruh yang signifikan positif dari <i>Overconfidence</i> terhadap	Adanya pengaruh signifikan <i>overconfidenc</i> terhadap	Tidak adanya pengaruh <i>overconfidenc</i> secara signifikan terhadap	Adanya pengaruh signifikan emosi positif terhadap pengambilan	Adanya pegaruh positif signifikan perilaku investor	<i>Overconfidence</i> berpengaruh positif signifikan terhadap

	pengambilan keputusan investasi. Yang artinya bahwa investor terlalu percaya diri dengan hasil yang pernah diperoleh sebelumnya, dan memandang sebuah risiko rendah	ap pengambilan keputusan investasi. Sedangkan <i>emotion</i> tidak berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi	pengambilan keputusan investasi, sedangkan <i>risk tolerance</i> berpengaruh positif signifikan	keputusan investasi pada adanya pengaruh <i>emotion</i> pada investor pasar modal. Yang artinya bahwa sebagian besar investor pemula lebih dipengaruhi oleh emosi yang positif dalam pengambilan keputusan, karena emosi yang positif akan menghasilkan return yang diinginkan.	pasar modal yang bersifat irasional dan rasional. Investor irasional melibatkan faktor psikologis yaitu overconfidence, dan emotion.	pengambilan keputusan investasi, sedangkan <i>emotion</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. <i>Risk tolerance</i> tidak berpengaruh
--	---	--	---	---	--	--

Sumber : Angga Budiarto(2017) , Kartini,Dwika Apriliani Setiawan (2017),),Haocheng Wang, Jian Zhang, dan Shiyu Liu (2014), Dewi Ayu Wulandari dan Iramani (2014),Sumami,Chistrine dan Indah (2012)

2.2 Landasan Teori

Landasan teori adalah teori dasar yang digunakan dalam penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan konsep dasar mengenai keputusan investasi dan factor factor yang mempengaruhi keputusan investasi, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

2.2.1 **Investasi**

1. Pengertian Investasi

Menurut Lutfi (2010), investasi adalah komitmen atas dana langsung ataupun tidak langsung yang akan ditanamkan pada satu atau lebih aset dengan harapan untuk meningkatkan kesejahteraan di masa depan. Kegiatan investasi berkaitan dengan berbagai macam kegiatan, misalnya dalam menginvestasikan dananya untuk membeli aset keuangan, atau membeli sejumlah aset rill (Sofi Ariani, 2015). Yang berarti bahwa, kegiatan investasi dilakukan oleh seseorang untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor akan melihat beberapa faktor yaitu return dan risk. *Return*, keuntungan yang didapat dalam berinvestasi yang dibagi menjadi dua yaitu keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dan keuntungan aktual (*realized return*). *Risk* yakni risiko yang akan dihadapi oleh investor yang dibagi menjadi dua yaitu risiko perusahaan (*unsystematic risk*) dan risiko pasar (*systematic risk*).

2. Keputusan Investasi

Menurut Sofi Ariani (2015) keputusan investasi adalah masalah yang akan dihadapi oleh investor, dalam mengalokasikan dananya kedalam bentuk bentuk investasi yang akan menghasilkan return di masa yang akan datang. Keputusan investasi didasari oleh dua sikap yaitu rasional dan irasional. Sikap rasional yaitu sikap investor yang berfikir dengan akal sehat. Sementara irasional yaitu sikap investor yang berfikir tidak dengan akal sehat (Sofi Ariani, 2015).

Pada umumnya investor yang rasional akan mengambil keputusan berdasarkan informasi dan pengetahuan yang dimilikinya. Sedangkan investor irasional akan mengambil keputusan berdasarkan dua faktor yaitu faktor psikologi dan demografi. Kartini dan Dwika Aprilliani (2017) menyatakan bahwa perilaku psikologis seperti *overconfidence* dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Selain itu, dalam faktor demografi seperti usia, jenis kelamin dan penghasilan diduga juga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Sebagai contoh, seorang investor yang berpenghasilan tinggi tentunya akan mengambil keputusan investasi dengan tingkat *return* yang tinggi.

Ada beberapa hal yang mendasari seseorang dalam mengambil keputusan investasi (EduardusTandelin, 2010:9). Salah satunya adalah *return* dan *risk*. *Return* yaitu alasan utama seseorang berinvestasi. Sedangkan *risk* yaitu sebuah risiko yang akan dihadapi oleh investor. Dengan hal ini apabila *return* yang diharapkan semakin besar, maka akan besar pula risiko yang akan dihadapi.

Menurut Lutfi (2010) terdapat tiga bentuk investasi berdasarkan tingkat risikonya, yaitu:

- 1) Pasar Modal, investasi pada pasar modal yang berupa saham dan obligasi.
- 2) Asset rill, yaitu investasi pada asset tetap yang dapat dilihat dan diukur dengan jelas. Seperti tanah dan rumah.
- 3) Akun Bank, yaitu investasi pada pasar uang yang termasuk dalam produk produk perbankan seperti tabungan, deposito dan giro.

Sehingga dapat ditentukan variabel keputusan investasi diukur dengan prosentase dana yang akan ditanamkan serta indikator yang diacu dari penelitian Lutfi (2010). Berikut adalah prosentase dan indikator yang akan digunakan dalam variabel keputusan investasi:

Pengambilan Keputusan Investasi	Prosentase Instrumen Pasar Modal...%
	Prosentase Akun Bank....%

Indikator yang digunakan dalam pengambilan keputusan investasi adalah sebagai berikut :

Investasi pada instrument pasar modal :

1. Saham
2. Obligasi
3. Reksadana

Investasi pada instrument akun bank :

1. Deposito
2. Tabungan

3. Giro

2.2.2 *Overconfidence*

Overconfidence merupakan kondisi dimana seorang investor merasa mampu dan percaya diri serta memiliki pemikiran yang optimis dalam memprediksi keadaan di masa yang akan datang. Dewi Ayu Wulandari dan Iramani (2014) mengemukakan bahwa pengaruh kepercayaan diri berlebih yang dimiliki oleh investor dalam proses pengambilan keputusan investasi menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dibanding dengan investor yang tidak *overconfidence*, karena investor yang *overconfidence* akan memandang tingkat risiko itu rendah.

Pendapat ini di dukung oleh penelitian Kartini dan Dwika Apriliani (2017) yang menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi investor *overconfidence* yakni usia, jenis kelamin, *experience*, *past performance*, *advice*, *management qualification*. Faktor sikap *overconfidence* salah satunya adalah usia dan jenis kelamin. Sebagai contoh, investor dengan usia muda akan mempertimbangkan terkait dengan keputusan investasinya dengan mencari beberapa informasi, sedangkan investor dengan usia matang lebih mempergunakan pengalamannya. Faktor yang kedua adalah jenis kelamin, Barber dan Odean (2001) mengemukakan bahwa jenis kelamin laki laki dalam pengambilan keputusan investasi memiliki tingkat *overconfidence* yang lebih tinggi dibanding wanita. Hal ini disebabkan karena laki laki cenderung optimis dalam prediksi di masa yang akan datang.

Dewi Ayu Wulandari dan Iramani (2014) menyatakan bahwa terdapat lima item dalam mengukur sikap *overconfidence* pada investor yakni sebagai berikut:

- a. Keyakinan akan keuntungan dari investasi yang dijalani
- b. Keyakinan akan kemampuan investasi yang dimiliki lebih baik dari investor lain
- c. Keyakinan akan pengetahuan investasi yang dimiliki lebih baik daripada investor lain
- d. Keyakinan dalam pemilihan investasi
- e. Pengabaian risiko karena kemampuan yang dimiliki.

2.2.3 *Emotion*

Emotion adalah suatu perasaan yang berhubungan dengan seseorang. *Emotion* merupakan bagian penting dalam pengambilan keputusan investasi. Sebagai contoh seorang investor yang mempunyai *emotion good mood* akan mendorong hal positif pada pengambilan keputusan investasi dan cenderung akan yakin dalam pilihannya. Namun apabila seorang investor mempunyai suasana hati yang *bad mood* maka dalam pengambilan keputusan investasinya akan cenderung tidak yakin atau ragu ragu sehingga hasilnya tidak maksimal. Pendapat ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Nofsinger (2005:87).

Selain itu, faktor emosi yang terdapat pada investor juga menyebabkan investor lebih membutuhkan waktu yang banyak dalam pengambilan keputusannya karena sebelum melakukan investasi, investor akan mencari informasi mengenai jenis investasi yang akan dipilihnya. Dalam kondisi ini dapat dikatakan investor beremosional *good mood*, sedangkan apabila seorang investor terlalu terburu buru dalam pengambilan keputusan investasinya, maka investor akan mengabaikan risiko yang akan terjadi. Hal ini dapat

dikondisikan investor dalam kondisi beremosional *bad mood* karena adanya sikap yang tidak berhati-hati.

Variabel *emotion* pada penelitian ini merupakan variabel yang akan mempengaruhi keputusan investasi. *Emotional* akan diukur dengan kuisioner dan menggunakan item-item pertanyaan mengenai dasar keputusan investasi.

Penelitian Nadia Kartika dan Iramani (2013) menyatakan beberapa indikator indikator yang memengaruhi *emotion* sebagai berikut :

- a. Emosi berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi
- b. Sering terburu-buru dalam pengambilan keputusan investasi
- c. Kondisi emosi yang buruk mengakibatkan takut mengalami kegagalan dalam berinvestasi
- d. Kondisi emosi yang baik mengakibatkan dapat mengambil suatu risiko.

2.2.4 Risk Tolerance

Menurut Henzy Faizal (2014:22) risiko adalah kejadian yang tidak diinginkan yang dapat terjadi namun tidak selalu bisa dihindari. Seorang investor akan selalu dihadapkan dengan keuntungan dan risiko. Sebagai contoh, jika investor mengharapkan return yang tinggi, maka akan semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi

Risk tolerance yaitu tingkat risiko yang dapat ditoleransi oleh seorang investor. Setiap investor memiliki tingkat toleransi yang berbeda-beda, perbedaan ini disebabkan oleh beberapa faktor yaitu pendapatan, status ekonomi, karir dan usia. Abdul Halim (2005:42) mengemukakan adanya tiga tipe investor terhadap risiko yang akan dihadapi yakni sebagai berikut :

1. *Risk Seeker* yaitu investor yang menyukai risiko, dimana investor dihadapkan dengan dua pilihan jenis investasi misalnya *riil aset* dan *financial aset* yang akan memberikan return sama dengan tingkat risiko tertentu. Maka investor akan cenderung memilih return yang lebih tinggi dengan risiko yang tinggi pula. Investor tipe *risk seeker* adalah investor yang *agresif* dalam pengambilan keputusan investasi.
2. *Risk Neutral* yaitu investor yang netral terhadap risiko yang akan dihadapi, investor dengan tipe *risk neutral* akan cenderung meminta kenaikan return yang sama untuk setiap kenaikan risiko. Sehingga investor *risk neutral* bersifat sangat hati hati dan fleksibel dalam pengambilan keputusan berinvestasi.
3. *Risk Averter* yaitu investor yang menghindari risiko yang akan dihadapi, dimana investor dihadapkan dengan dua pilihan jenis investasi misalnya *riil aset* dan *financial aset* yang akan memberikan return sama dengan tingkat risiko berbeda, maka investor akan cenderung memilih investasi dengan berisiko rendah.

Variabel *risk tolerance* pada penelitian ini akan diukur berdasarkan item item pertanyaan dengan metode kuisisioner. Dewi Ayu Wulandari dan Iramani (2014) dalam penelitiannya menyatakan beberapa indikator indikator didalam variabel ini yakni:

- a. Berinvestasi dengan keadaan yang berisiko
- b. Pembelian aset untuk usaha tanpa pertimbangan
- c. Investasi pada kegiatan yang memberikan return besar
- d. Risiko tidak selalu mengarah ke kerugian
- e. Keuntungan lebih penting dari pada keamanan

2.2.5 Pengaruh *Overconfidence* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Timbulnya rasa percaya diri seorang investor dapat mempengaruhi seorang investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Dengan hal ini seorang investor yang memiliki rasa percaya diri yang cukup berlebihan terhadap pengambilan keputusan berinvestasi akan memutuskan untuk mengambil investasi berdasarkan pengetahuan yang di miliki serta kemampuannya dalam berinvestasi. Seorang investor yang memiliki kepercayaan diri berlebih juga akan selalu optimis dalam pemilihan keputusannya. Hal ini dapat menyebabkan bahwa investor yang *overconfidence* akan cenderung tidak memperdulikan risiko yang akan dihadapi dalam pemilihan jenis investasinya, maka investor yang *overconfidence* akan lebih besar menanggung risiko yang akan dihadapi daripada investor yang tidak *overconfidence*.

Dalam penelitian Kartini dan Dwika Apriliani (2017) yang menguji faktor faktor yang mempengaruhi *overconfidence* pada investor dengan memperoleh hasil bahwa investor yang memiliki kepercayaan diri berlebih merasa lebih yakin dalam pengambilan keputusan investasi, dibanding dengan investor yang tidak percaya diri. Oleh karena itu, penelitian ini menunjukkan bahwa adanya rasa percaya diri yang tinggi lebih berani dalam mengambil keputusan investasi daripada investor yang kurang percaya diri. Sehingga dengan ini, perilaku *Overconfidence* mempengaruhi pengambilan keputusan investasi pada investor.

2.2.6 Pengaruh *Emotion* dalam Pengambilan Keputusan Investasi

Emosi cenderung berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor. Terdapat dua jenis emosi yang dialami oleh investor yaitu emosi bad mood dan good mood. Ketika investor dihadapkan dalam situasi bad mood maka investor cenderung akan lebih cepat mengambil keputusan investasinya dan tidak berpikir terlalu panjang, sedangkan pada investor yang dihadapkan pada emosi goodmood akan cenderung dapat mengambil keputusan dengan baik namun investor goodmood juga dapat terkena risiko karena tidak menerapkan sikap kehati hatianya.

Hal ini didukung oleh penelitian Angga Budiarto (2017) menyatakan bahwa emosi investor yang termasuk Regret Aversion Bias berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian Kartini dan Nurris Firmansyah Nugraha (2015) yang menyatakan bahwa faktor emosional tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Yogyakarta.

Bedasarkan dari hasil penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa tidak semua investor merasa kondisi emosionalnya dapat mempengaruhi keputusan investasi yang akan dipilih.

2.2.7 Pengaruh *Risk Tolerance* dalam Pengambilan Keputusan Investasi

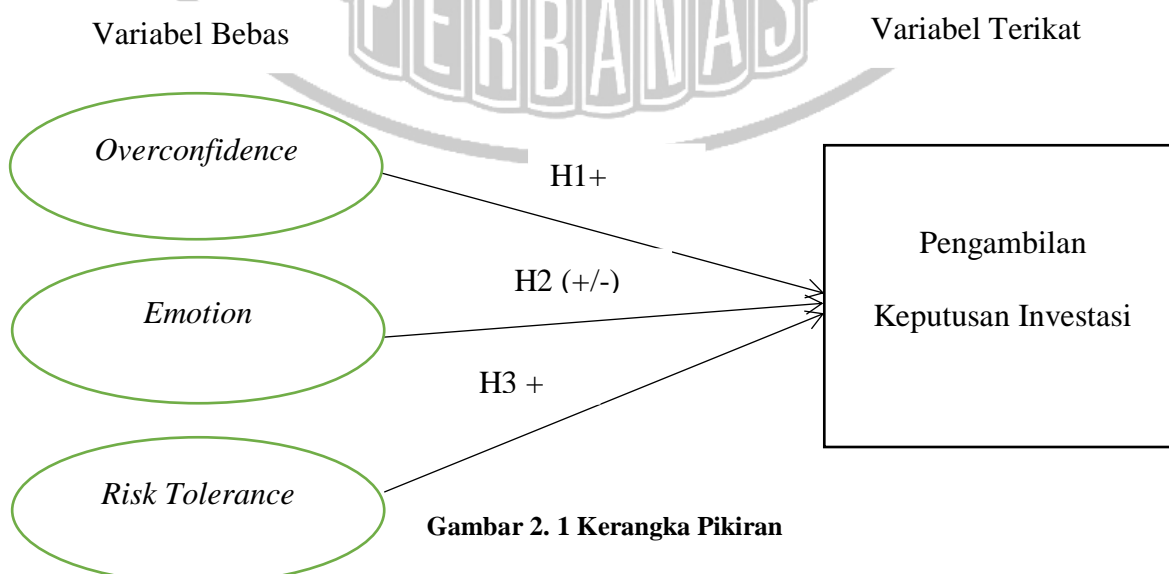
Abdul halim (2005:42) menyatakan bahwa *risk tolerance* adalah tingkat risiko investasi yang akan dihadapi oleh seorang investor, risiko jenis investasi dibagi menjadi

tiga yaitu *risk seeker*, *risk neutral*, *risk averter*. Jenis risiko investasi yang pertama adalah *risk seeker* dimana investor lebih menyukai risiko yang artinya bahwa investor jenis ini akan memilih tingkat risiko tinggi dengan menghasilkan return tertentu. Selanjutnya yaitu *risk neutral* dimana investor lebih netral terhadap risiko yang artinya bahwa investor akan memilih investasi dengan tingkat return dan risiko yang sama. Jenis investasi ketiga adalah *risk averter*, investor *risk averter* cenderung menghindari risiko karena pada umumnya investor jenis *risk averter* akan memilih investasi dengan tingkat risiko rendah. Dengan adanya penjelasan tersebut maka dapat diketahui bahwa *risk tolerance* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Hal ini didukung oleh penelitian Dewi Ayu Wulandari dan Iramani (2014) yang menyatakan bahwa *risk tolerance* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi pada dosen ekonomi.

2.3 Kerangka Penelitian

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini disusun untuk mengetahui apakah ada pengaruh *overconfidence*, *emotion* dan *risk tolerance* terhadap pengambilan keputusan investasi.



2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini sebagai berikut:

- H1 : *Overconfidence, Emotional, dan Risk Tolerance* secara simultan berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan investasi saham pada Investor di Surabaya.
- H2 : *Overconfidence* secara parsial berpengaruh positif signifikan dalam pengambilan keputusan investasi saham pada masyarakat di Surabaya.
- H3 : *Emotion* secara parsial berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan investasi saham pada Investor di Surabaya.
- H4 : *Risk Tolerance* secara parsial berpengaruh positif signifikan dalam pengambilan keputusan investasi saham pada masyarakat di Surabaya.