

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian mengenai *behaviorial finance* pernah dilakukan oleh beberapa peneliti dan akademisi yang kemudian hasil penelitian tersebut dipublikasikan dalam jurnal baik itu terbitan dalam negeri maupun luar negeri. Berikut ini adalah beberapa penelitian yang pernah dilakukan dan mendorong dilakukannya penelitian ini.

1. *Rr. Iramani dan Dhyka Bagus (2008)* meneliti “Faktor-faktor Penentu Perilaku Investor dalam Transaksi Saham di Surabaya” dengan tujuan untuk menguji apakah faktor-faktor psikologis dapat menjelaskan perilaku investor dalam melakukan transaksi perdagangan saham dan untuk menguji adakah perbedaan yang signifikan faktor-faktor pembentuk perilaku antara investor pria dan wanita. Penelitian ini menggunakan data primer dengan metode *Judgement (Purposive) Sampling, Accidental Sampling* dan *Snow Ball Sampling*. Rr Iramani dan Dhyka Bagus menggunakan faktor-faktor psikologis sebagai terikat dan perilaku investor sebagai variabel bebas. Faktor-faktor yang diteliti adalah (a) faktor kenyamanan dan keamanan yang terdiri dari variabel *status quo, herd-like behavior* dan *mental accounting* (b) faktor bias pemikiran yang terdiri dari variabel *vividness bias, anchoring, loss aversion* dan *data mining* (c) faktor keberanian menghadapi risiko yang terdiri dari variabel *considering the*

past dan *fear and greed* (d) faktor kepercayaan diri yang terdiri dari variabel *overconfidence* (e) faktor interaksi sosial dan emosi yang terdiri dari variabel *social interaction* dan (f) faktor bias penilaian yang terdiri dari variabel *familiarity* dan *representativeness*. Data yang telah dikumpulkan kemudian diolah dengan Analisis Deskriptif, Analisis Faktor (*Kaiser-Meyer-Olkin* dan *Barrlett's of Sphericity*), dan *Independent Sample t-test*. Dari penelitian ini ditemukan bahwa (a) terdapat 6 (enam) faktor psikologi yang membentuk perilaku investor dalam melakukan transaksi jual beli saham dan (b) tidak ada perbedaan faktor-faktor pembentuk perilaku antara investor pria dan wanita dalam transaksi jual beli saham. Dalam penelitian tersebut terdapat beberapa keterbatasan ketika penelitian tersebut dilakukan. Adapun beberapa keterbatasan tersebut adalah : (a) Penelitian ini hanya mengamati faktor-faktor psikologi yang membentuk perilaku investor dalam transaksi jual beli saham di bursa, (b) Faktor-faktor psikologi yang diamati dalam penelitian ini hanya diukur dari persepsi investor sebagai responden sehingga dimungkinkan muncul unsur subyektivitas disebabkan investor menilai dirinya sendiri, (c) Penelitian ini hanya melakukan eksplorasi atas faktor-faktor psikologi yang membentuk perilaku investor dalam transaksi jual beli saham.

Persamaan: Penelitian yang telah dilakukan oleh Rr. Iramani dan Dhyka bagus dan penelitian yang akan dilakukan sama-sama meneliti mengenai perilaku investor.

Perbedaan: Penelitian ini menggunakan faktor-faktor psikologi dari investor itu sendiri sedangkan penelitian yang akan dilaksanakan menggunakan faktor-faktor eksternal di antaranya Informasi, Penasihat Keuangan, Interaksi Sosial, dan Familiaritas. sebagai variabel independennya.

2. *Shyan-Rong Chou, Gow-Liang Hwang, dan Hui-Lin Hsu (2010)* juga melakukan penelitian yang berjudul “Investor Attitudes and Behavior towards Inherent Risk and Potential Returns in Financial Products”. Penelitian ini dilakukan untuk (a) menguji apakah investor yang lebih berpengalaman memiliki *risk propensity* yang lebih tinggi atau sebaliknya, (b) menguji apakah *risk perception* dan *risk propensity* memiliki hubungan negatif, (c) menguji apakah investor yang memperoleh informasi dari laporan pasar optimis memiliki *risk perception* yang lebih rendah atau sebaliknya, (d) menguji apakah investor yang memperoleh informasi dari laporan pasar optimis memiliki *return expectation* yang lebih tinggi atau sebaliknya, (e) menguji apakah *return expectations* dan *risk perceptions* memiliki hubungan negatif, dan (f) menguji apakah pengalaman berinvestasi dan *return expectations* memiliki hubungan positif. Penelitian ini menggunakan data primer dengan *Non-Random Sampling Judgement (Purposive) Sampling*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Risk Perception dan Return Expectation* sedangkan *Independent Variable* yang digunakan adalah *Risk Propensity, Experience, dan Informations*. Sample

yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis dengan menggunakan Analisis Deskriptif, Analisis Faktor (*Kaiser-Mayer-Olkin* dan *Barlett's of Sphericity*), dan *Independent Sample t-test*. Dari penelitian ini ditemukan bahwa investor yang lebih berpengalaman memiliki *risk propensity* yang lebih rendah dibandingkan dengan investor yang kurang berpengalaman. Selain itu penelitian ini juga menunjukkan bahwa *risk propensity* dan *risk perception* memiliki hubungan yang negatif. Investor yang memperoleh informasi dari laporan pasar optimis memiliki *risk perception* yang lebih rendah sedangkan investor yang memperoleh informasi pasar optimis memiliki *return expectation* yang lebih tinggi. *return expectation* dan *risk perception* memiliki hubungan yang negatif sedangkan pengalaman berinvestasi dan *return expectation* memiliki hubungan yang positif.

Persamaan: Penelitian Chou dan penelitian yang akan dilakukan keduanya menggunakan *Risk Perception* dan *return expectation* sebagai variabel tergantung. Keduanya juga menggunakan data primer yang kemudian diolah dengan menggunakan Analisis Deskriptif, Analisis Faktor (*Kaiser-Mayer-Olkin* dan *Barrlett's of Sphericity*), serta *Indepedent Sample t-test*.

Perbedaan: Penelitian Chou menggunakan *Risk Propensity*, *Experience*, dan *Information*. Sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan faktor-faktor eksternal yang diduga memiliki pengaruh terhadap *Risk Perception* dan *Expected Return Perception*. Faktor-faktor tersebut meliputi *Information*, *Financial Advisor*, *Familiarity*, dan *Social Interaction*.

3. Amy L. Pablo pada tahun 1997 mempublikasikan penelitiannya dengan judul *Reconciling Prediction of Decision Making Under Risk "Insight From A Reconceptualized Model of Risk Behavior"* dalam *Journal of managerial Psychology* 12,1. Dalam penelitian ini, Amy L. Pablo menguji apakah semakin tinggi preferensi individu terhadap risiko dapat membuat *risk propensity* lebih tinggi. Tujuan yang kedua adalah untuk menguji apakah individu yang lebih terlibat dalam pengambilan risiko di masa lalu memiliki *risk propensity* yang lebih tinggi. Tujuan yang ketiga adalah untuk menguji apakah kesuksesan individu dalam pengambilan keputusan di masa lalu dapat mempengaruhi *risk propensity*. Penelitian ini juga dilakukan untuk menguji apakah hanya *risk propensity* yang berpengaruh secara signifikan jika *risk propensity* dan *framing* digabungkan sebagai indikator *risk behavior*. Sesuai dengan tujuannya, maka penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data primer dengan menggunakan teknik *Non-Random Sampling* dengan metode *Judgement (purposive) Sampling*, *Accidental Sampling*, dan *Snow Ball Sampling*. Sedangkan variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Risk Preference*, Keterlibatan dalam Pengambilan Risiko di masa Lalu, Kesuksesan dalam Pengambilan Risiko di masa Lalu, dan *Risk Framing* sebagai variabel terikat dan *Risk propensity* sebagai variabel bebas. Penelitian ini juga menggunakan kuesioner sebagai metode untuk mengumpulkan data. Data yang telah terkumpul selanjutnya diolah dengan menggunakan Analisis Deskriptif, Analisis Faktor (*Kaiser-Meyer-Olkin* dan *Barrlett's of Sphericity*),

Independent Sample t-test, dan *Analysis of Covariance* (ANCOVA). Dari penelitian, diketahui bahwa semakin tinggi preferensi individu terhadap risiko tidak membuat *risk propensity* lebih tinggi, individu yang terlibat dalam pengambilan risiko di masa lalu memiliki *risk propensity* yang lebih tinggi. sementara itu, kesuksesan individu dalam pengambilan keputusan di masa lalu akan berpengaruh terhadap tingginya *risk propensity* dan tidak hanya *risk propensity* saja yang berpengaruh secara signifikan jika *risk propensity* dan *framing* digabungkan sebagai indikator *risk behavior*.

Persamaan: Penelitian yang dilakukan oleh Amy L. Pablo dan penelitian yang akan dilakukan ini meneliti mengenai *risk behavior*. Teknik pengumpulan data yang digunakan juga sama serta teknik analisis yang digunakan juga sama.

Perbedaan: Penelitian Amy L. Pablo ini lebih berfokus pada *risk propensity* sedangkan penelitian yang akan dilakukan lebih berfokus pada *risk perception* dan *expected return perception*.

2.2 Landasan Teori

Peneliti mendasari penelitian dengan judul *Pengaruh External Factors Terhadap Risk Perception dan Expected Return Perception* ini dengan beberapa teori yang telah dikemukakan oleh penulis atau peneliti sebelumnya.

2.2.1 Investasi

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang (Abdul Halim,

2005:4). Investasi dibedakan menjadi dua, yaitu : investasi pada aset-aset finansial (financial assets) dan investasi pada aset-aset riil (real assets). Investasi aset finansial dilakukan pada sekuritas, sedangkan investasi aset riil dapat berbentuk pembelian aset produktif. Terdapat tiga jenis investasi yang termasuk dalam penelitian ini yaitu Reksadana, Deposito, dan Investasi riil.

1. Reksa Dana

Reksa Dana menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Pasal 1 angka 27 dijelaskan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi. Portofolio Efek dalam hal ini adalah kumpulan Efek yang dimiliki oleh orang perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi. Dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Pasal 18 dijelaskan bahwa Reksa Dana dapat berbentuk perseroan atau kontrak kolektif. Reksa Dana juga dapat pula bersifat Tertutup maupun Terbuka. Pihak yang berwenang untuk menjalankan usaha ini adalah usaha Reksa Dana yang telah mendapatkan izin dari BAPEPAM dan Reksa Dana hanya boleh dikelola oleh Manajer Investasi berdasarkan kontrak. Sedangkan menurut Sigit Triandaru dan Totok Budisantoso (2006: 293) Reksa dana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa penitipnya menitipkan uang kepada pengelola Reksa Dana dalam hal ini Manajer Investasi untuk digunakan sebagai modal berinvestasi. Keuntungan dari berinvestasi di Reksa Dana berupa dividen atau bunga, *capital gain*, dan peningkatan Nilai Aktiva Bersih (NAB).

2. Deposito

Deposito Berjangka atau yang lebih dikenal dengan deposito adalah simpanan yang penarikannya hanya dapat dilakukan pada waktu tertentu sesuai tanggal yang diperjanjikan antara deposan dengan Bank. Mengingat simpanan ini hanya dapat dicairkan pada saat jatuh tempo oleh pihak yang namanya tercantum dalam bilyet deposito sesuai tanggal jatuh temponya, maka deposito berjangka ini merupakan simpanan atas nama dan bukan atas unjuk. Apabila deposan menghendaki agar deposito berjangkanya diperpanjang secara otomatis, maka pihak bank dapat memberikan fasilitas perpanjangan otomatis (*automatic roll-over* – ARO) atas deposito berjangka tersebut. Bunga atas deposito ini dapat ditarik tunai setiap jangka waktu tertentu ataupun ditransfer ke suatu rekening deposan. Pada dasarnya, sebelum jatuh tempo simpanan ini tidak dapat ditarik. Namun apabila deposan tetap menginginkan penarikan sebelum jatuh tempo, maka biasanya bank mengenakan denda atau biaya administrasi atas penarikan tersebut. Investasi jenis ini tentunya menawarkan return yang rendah karena risikonya yang relatif kecil.

3. Investasi Sektor Riil

Investasi Sektor Riil adalah penanaman dana pemodal pada aset yang dapat dilihat secara kasat mata. Aset tersebut dapat berupa rumah, tanah, emas, gedung, ternak dan lain sebagainya.

2.2.2 Faktor Eksternal

Terdapat empat faktor eksternal yang diteliti dalam penelitian. Keempat faktor ini diteliti pengaruhnya terhadap *risk perception* dan *expected return perception*. Faktor-faktor yang diteliti tersebut adalah informasi, penasihat keuangan, interaksi sosial, dan familiaritas.

1. Informasi

Informasi adalah semua informasi yang diperoleh oleh investor terkait dengan investasi yang telah ataupun akan dilakukan. Informasi ini dapat berasal dari berbagai sumber. Informasi merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi investor dalam memilih bentuk investasi dan menentukan *expected return*-nya. Semakin banyak informasi yang diperoleh mengenai dampak keuntungan dan risiko yang diharapkan, maka semakin yakin pula investor tersebut untuk menentukan return yang diharapkan. Karena investor sudah yakin bagaimana prospek investasi tersebut di masa yang akan datang.

2. Penasihat Keuangan

Financial Advisor (Penasihat Keuangan) adalah seorang profesional yang menyediakan jasa keuangan kepada individu, bisnis dan pemerintah. Hal ini dapat melibatkan nasihat investasi, yang dapat meliputi perencanaan pensiun, dan/atau saran mengenai asuransi jiwa dan asuransi lainnya seperti asuransi pendapatan perlindungan, asuransi penyakit kritis, dan/atau saran tentang hipotik. Menggunakan jasa penasihat keuangan dalam menentukan jenis investasinya juga percaya akan gambaran *expected return* yang diberikan oleh penasihat keuangan tersebut. Penasihat keuangan tentunya akan dianggap lebih mengerti karakteristik

dari suatu investasi sehingga akan mampu memberikan saran dan masukan yang dibutuhkan oleh investor itu sendiri.

3. Interaksi Sosial

Social Interaction adalah interaksi antara satu pemodal dengan pemodal lainnya atau pemodal dengan broker atau dengan pihak lain yang berkaitan dengan transaksi di bursa yang dapat mempengaruhi keputusan pemodal dalam melakukan transaksi (Nofsinger, 2005: 75)

4. Familiaritas

Familiarity adalah penilaian berdasarkan karena sesuatu yang sudah dikenal (familiar) (Nofsinger, 2005 : 64). Apabila seorang investor memiliki kerabat yang mengetahui mengenai risk dan return pada suatu bentuk investasi tertentu, biasanya investor tersebut lebih yakin dan mengikuti jenis investasi tersebut.

2.2.3 Risk Perception

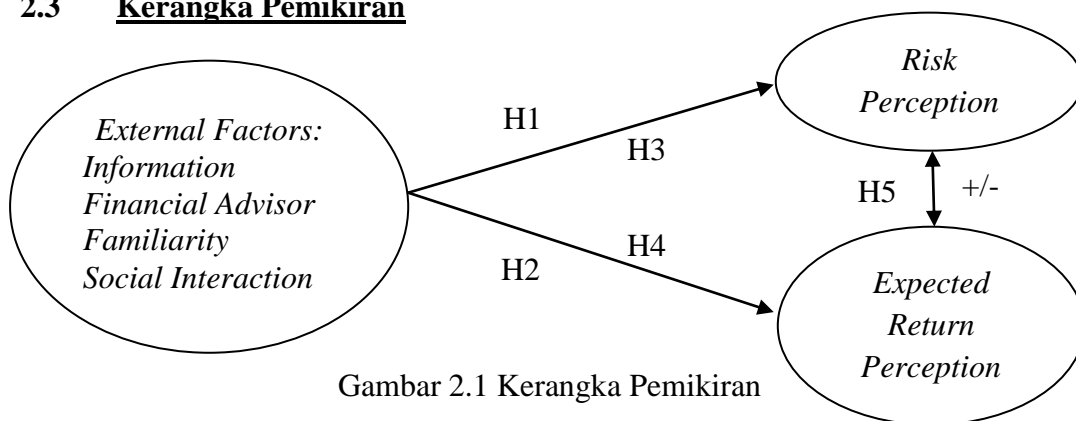
Risk Perception didefinisikan sebagai suatu interpretasi subjektif atas *expected loss*. Persepsi ini dipengaruhi oleh sudut pandang individual atas ketidakpastian keputusan dan konsekuensi atas suatu keputusan (Cunningham, 1967 dalam Brindley, 2005). Subjektifitas ini dipengaruhi oleh interpretasi internal atas peristiwa eksternal serta situasi-situasi yang menjadi kunci *risk perception* sebagaimana masing-masing organisasi atau para pembuat keputusan yang mungkin memiliki sudut pandang yang sama terhadap suatu peristiwa dan

kondisi dengan cara pandang yang berbeda yang menghasilkan *risk perception* yang berbeda (Ritchie and Brindley, 2001 dalam Brindley, 2005).

2.2.4 Expected Return Perception

Expected Return Perception (Persepsi keuntungan yang diharapkan) adalah pandangan individu terhadap hasil rata-rata tertimbang dalam teori probabilitas, ekonomi atau keuangan. *Expected Return* adalah rata-rata dari suatu distribusi probabilitas keuntungan yang mungkin didapatkan.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis Penelitian

H1: *External factors (Information, Financial Advisor, Familiarity, dan Social Interaction) berpengaruh secara simultan terhadap risk perception.*

H2: *External factors (Information, Financial Advisor, Familiarity, dan Social Interaction) berpengaruh secara simultan terhadap expected return perception.*

H3: *External factors (Information, Financial Advisor, Familiarity, dan Social Interaction) berpengaruh secara parsial terhadap risk perception.*

H4: *External factors (Information, Financial Advisor, Familiarity, dan Social Interaction) berpengaruh secara parsial terhadap expected return perception.*

H5: *Ada hubungan risk perception dengan expected return perception.*