

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa acuan mengenai pengambilan keputusan terhadap investasi yang dipengaruhi oleh faktor demografi maupun psikologis oleh peneliti terdahulu yang dilakukan oleh:

1. Lutfi (2010)

Judul penelitian Lutfi (2010) adalah “*The Relationship Between Demographic Factors and Investment Decision in Surabaya*”. Hal yang dibahas dalam penelitian ini adalah tentang aspek perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi. Tujuan pertama dari penelitian ini adalah untuk mengungkap adanya hubungan antara faktor demografi investor dan perilaku investor dalam bertoleransi terhadap risiko. Kedua, untuk melihat adanya pengaruh faktor demografi terhadap investasi yang lebih diminati oleh investor. Variabel independen yang digunakan adalah Faktor Demografi, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah Perilaku Investor dan Investasi yang Diminati. Variabel-variabel tersebut diukur dengan menggunakan skala nominal.

Teknik sampling yang digunakan adalah *convenience sampling* dengan sampel 84 investor yang berada di Surabaya yang menginvestasikan dananya pada produk bank, instrumen pasar modal, dan aset riil. Data bersifat primer dan pengumpulan data menggunakan kuesioner, kemudian untuk memastikan

responden mengisi kuesioner dengan benar, peneliti mengkonfirmasi dengan *interview* via telepon. Untuk menjawab dan menguji hipotesis, Lutfi menggunakan Chi-square. Hasil dari penelitian ini adalah ada hubungan antara faktor demografi investor dan perilaku investor, begitu juga dengan investasi yang lebih diminati oleh investor. Selain itu, ada pengaruh yang signifikan antara perilaku investor dengan tipe investasi yang diminati. Dengan kata lain, hipotesis dalam penelitian ini diterima.

Persamaan:

- a. Menggunakan faktor demografi sebagai variabel independen.
- b. Lokasi pengambilan sampel di Surabaya.
- c. Pengukuran variabel dari kedua penelitian ini, yaitu Faktor Demografi, Perilaku Investor, dan Investasi yang Diminati menggunakan skala nominal.
- d. Metode survey yang digunakan adalah dengan menyebarkan kuesioner.
- e. Alat uji yang digunakan oleh kedua penelitian ini adalah Chi-Square.

Perbedaan:

- a. Variabel independen dalam penelitian terdahulu hanya menggunakan Faktor Demografi, sedangkan variabel independen dalam penelitian yang sekarang adalah Faktor Demografi dan Faktor Psikologis.
- b. Variabel dependen yang digunakan oleh Lutfi adalah perilaku investor dan investasi yang diminati, sedangkan dalam penelitian yang sekarang hanya menggunakan satu variabel dependen, yaitu pengambilan keputusan investasi pada reksadana.

- c. Teknik sampel yang digunakan oleh Lutfi adalah *convenience sampling*, sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *purposive sampling*.
- d. Data responden yang digunakan oleh Lutfi adalah investor yang menginvestasikan dananya pada produk bank, instrumen pasar modal dan aset riil. Adapun dalam penelitian yang sekarang hanya terfokus pada reksadana saja.

2. Manish Mittal dan R.K. Vyas (2011)

Menurut Mittal dan Vyas (2011) dalam penelitian yang berjudul “*A Study of Psychological Reasons for Gender Differences in Preferences for Risk and Investment Decision Making*”, pria dan wanita mempunyai perbedaan sikap dalam memilih risiko ketika berinvestasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti apakah wanita lebih menghindari risiko daripada pria. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian Mittal dan Vyas adalah Perbedaan Jenis Kelamin, sedangkan variabel dependennya adalah Pilihan dalam Mengambil Risiko dan Pengambilan Keputusan dalam Investasi. Objek dari penelitian ini adalah 428 investor yang berada di Indore, India. Teknik sampling yang digunakan adalah perpaduan antara *judgmental* dan *convenient sampling* dengan kriteria: responden mempunyai pengalaman investasi lebih dari tiga tahun dan periode survey berlangsung selama bulan Juli sampai dengan Oktober 2006.

Data dalam penelitian ini bersifat primer dan pengumpulan data menggunakan kuesioner dengan pertanyaan tertutup dan pendekatan skala Likert. Untuk memastikan apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara

pria dan wanita, Mittal dan Vyas menggunakan uji ANOVA satu sisi. Kemudian, untuk mengetahui perbedaan investor dalam memilih investasi, peneliti menggunakan uji Mann-Whitney (U-test). Setelah itu, untuk memastikan adanya perbedaan antara pria dan wanita dalam upaya mengakumulasi informasi, diuji menggunakan chi-square. Hasil dari penelitian yang pertama adalah bahwa pria dan wanita berbeda secara signifikan dalam menempatkan dananya berdasarkan risiko. Kedua, pria dan wanita berbeda secara signifikan dalam pilihannya ketika menempatkan dananya pada suatu investasi. Ketiga, perbedaan antara pria dan wanita dalam mengakumulasi informasi tidak begitu signifikan.

Persamaan:

- a. Kedua penelitian ini membahas tentang faktor demografi investor, khususnya tentang jenis kelamin dan juga faktor psikologis investor, yaitu *overconfidence*.
- b. Variabel dependen dari kedua penelitian ini adalah Pengambilan Keputusan pada Investasi.
- c. Jenis data dari kedua penelitian ini adalah data primer.
- d. Metode survey dari kedua penelitian ini adalah dengan menyebarkan kuesioner menggunakan pertanyaan tertutup dan skala Likert untuk mendapatkan tingkat respon yang tinggi.

Perbedaan:

- a. Penelitian Mittal dan Vyas dilakukan di Indore, India. Penelitian yang sekarang dilakukan di Surabaya, Indonesia.

- b. Pada penelitian Mittal dan Vyas, variabel dependennya adalah Pilihan dalam Memilih Risiko dan Penambilan Keputusan dalam Investasi, sedangkan variabel dependen pada penelitian yang sekarang adalah Pengambilan Keputusan dalam Investasi saja.
- c. Alat uji Mittal dan Vyas menggunakan Uji ANOVA satu sisi, Mann Whitney (U-Test), dan Chi-Square. Adapun penelitian yang sekarang hanya menggunakan Chi-Square saja.

3. Hanuman Prasad dan Bharti Mohta (2012)

Judul penelitian Prasad dan Mohta (2012) adalah "*Loss Aversion and Overconfidence: Does Gender Matters?*". Hal yang dibahas dalam artikel ini adalah mengenai perilaku keuangan dan mengintegrasikan dua faktor yang menurut penulis paling penting dari investor, yaitu *overconfidence* dan *loss aversion*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengungkap tentang proses berpikir individu yang mendasar, yaitu *bias heuristic investor*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian Prasad dan Mohta adalah Perbedaan Jenis Kelamin, sedangkan variabel dependennya adalah *Loss Aversion* dan *Overconfidence*. Objek dari penelitian ini adalah 128 investor yang berada di Udaipur, India. Teknik sampling yang digunakan adalah *random sampling*, karena objek penelitiannya adalah investor, baik pria maupun wanita yang berada di Udaipur, India.

Data dalam penelitian ini bersifat primer dan pengumpulan data menggunakan kuesioner yang menggunakan *Google Documents* dan dikirim kepada responden melalui e-mail dengan pendekatan skala Likert 5 poin.

Untuk memastikan apakah terdapat perbedaan antara *overconfidence* dan *loss aversion* yang ditunjukkan oleh pria dan wanita, Prasad dan Mohta menggunakan uji ABS (Average Bias Score) dan Uji t. Hasil dari penelitian yang pertama adalah terdapat perbedaan antara *overconfidence* yang ditunjukkan oleh pria dan wanita. Kemudian, hasil yang kedua adalah terdapat perbedaan antara *loss aversion* yang ditunjukkan oleh pria dan wanita.

Persamaan:

- a. Kedua penelitian ini membahas tentang faktor demografi investor, khususnya tentang jenis kelamin dan juga faktor psikologis investor, yaitu *overconfidence*.
- b. Jenis data dari kedua penelitian ini adalah data primer.
- c. Metode survey dari kedua penelitian ini adalah dengan menyebarkan kuesioner menggunakan pertanyaan tertutup dan skala Likert untuk mendapatkan tingkat respon yang tinggi.
- d. Menggunakan faktor demografi sebagai variabel independen, yaitu Jenis Kelamin.

Perbedaan:

- a. Pada penelitian Prasad dan Mohta, variabel dependen yang digunakan adalah *Overconfidence* dan *Loss Aversion*, sedangkan variabel dependen pada penelitian yang sekarang adalah Pengambilan Keputusan dalam Investasi.
- b. Penelitian Prasad dan Mohta dilakukan di Udaipur, India. Penelitian yang sekarang dilakukan di Surabaya, Indonesia.

- c. Objek penelitian Prasad dan Mohta adalah segala macam investor baik pria maupun wanita, sedangkan penelitian yang sekarang hanya terfokus pada reksadana saja.
- d. Alat uji Prasad dan Mohta menggunakan Uji t dan ABS (*Average Bias Score*). Adapun penelitian yang sekarang menggunakan Chi-Square.

Tabel 2.1
PERBANDINGAN PENELITIAN TERDAHULU DAN PENELITIAN SEKARANG

Keterangan Penelitian	Penelitian I	Penelitian II	Penelitian III	Penelitian Sekarang
Peneliti	Lutfi	Manish Mittal and R.K. Vyas	Hanuman Prasad dan Bharti Mohta	Poppy Novianti
Judul	The Relationship Between Demographic Factors and Investment Decision in Surabaya	A Study of Psychological Reasons for Gender Differences in Preferences for Risk and Investment Decision Making	Loss Aversion and Overconfidence: Does Gender Matters?	Pengaruh Faktor Demografi dan Faktor Psikologis Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Reksadana
Tahun	2010	2011	2012	2013
Variabel	1. Faktor demografi 2. Toleransi investor terhadap risiko 3. Jenis investasi yang dipilih	1. Perbedaan jenis kelamin 2. Risiko yang lebih disukai 3. Pengambilan keputusan investasi	1. Jenis kelamin 2. <i>Loss aversion</i> 3. <i>Overconfidence</i>	1. Faktor demografi 2. Faktor psikologis 3. Pengambilan keputusan investasi pada reksadana
Objek Penelitian	Investor pada produk bank, instrumen pasar modal, dan aset riil	Investor	Investor	Investor reksadana
Wilayah	Surabaya	Indore, India	Udaipur, India	Surabaya

Teknik Sampling	Convenience sampling	Convenience dan judgement sampling	Simple Random Sampling	Purposive sampling
Sampel	84	428	128	75
Pengukuran Variabel	Skala nominal	Skala Likert (ordinal), skala nominal	Skala Likert 5 poin (ordinal)	Skala nominal, dan skala likert 5 poin (ordinal)
Metode Pengumpulan Data	Kuesioner dan interview via telepon	Kuesioner	Kuesioner yang menggunakan <i>Google Documents</i>	Kuesioner
Teknik Analisis Data	Chi-square	One-way ANOVA, Mann-Whitney (U Test), Chi-Square	ABS (<i>Average Bias Score</i>) dan t-test	Chi-square dan Regresi Logistik Ordinal
Hasil Penelitian	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ada hubungan antara faktor demografi investor dan jenis investasi 2. Ada hubungan antara faktor demografi investor dan perilaku investor terhadap risiko 3. Ada hubungan antara jenis investasi dan perilaku investor terhadap risiko 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat perbedaan pada pemilihan risiko antara pria dan wanita. 2. Terdapat perbedaan dalam mengalokasi dana pada portofolio dan berbagai pilihan untuk investasi antara pria dan wanita. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat perbedaan antara <i>overconfidence</i> yang ditunjukkan oleh pria dan wanita. 2. Terdapat perbedaan antara <i>loss aversion</i> yang ditunjukkan oleh pria dan wanita. 	-

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan dasar pemikiran untuk menganalisis dalam melakukan pembahasan dan pemecahan masalah yang telah dirumuskan dalam penelitian yang dilakukan. Landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

2.2.1 Investasi

Investasi adalah kegiatan menanamkan modal yang dilakukan oleh investor dengan harapan akan mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut di kemudian hari. Menurut Lutfi, investasi adalah sekumpulan dana yang ditanamkan pada satu atau lebih aset dengan harapan akan menambah kesejahteraan di masa depan (Lutfi, 2010). Dewasa ini, semakin banyak masyarakat dari segala tingkatan ekonomi yang menyadari bahwa mereka tidak akan membiarkan aset yang mereka miliki tidak berkembang dan cara untuk mengembangkannya adalah dengan berinvestasi. Banyak macam investasi yang dapat dipilih sesuai dengan kebutuhan dan keinginan para investor. Secara garis besar, investasi dapat digolongkan menjadi dua yaitu, investasi riil (*real investment*) dan investasi keuangan (*financial investment*). Investasi riil adalah investasi pada objek investasi yang *real* atau nyata seperti tanah, rumah, perhiasan, mobil, dan lain-lain. Jadi, investasi riil merupakan segala sesuatu yang dapat memiliki pertambahan nilai serta dapat diakses langsung oleh si pemilik kapanpun. Adapun, investasi keuangan adalah investasi pada aset keuangan dengan sejumlah dana tertentu ke berbagai aset seperti saham, obligasi, deposito,

dan lain-lain, baik pada instansi yang bergerak di bidang keuangan secara langsung maupun yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

2.2.2 Manfaat reksadana

Salah satu alternatif dalam investasi keuangan adalah pada reksadana, karena reksadana mempunyai manfaat yang cukup menarik, di antaranya:

1. Dikelola oleh manajemen profesional

Pengelolaan portofolio investasi dari reksadana dilaksanakan oleh Manajer Investasi yang memang mempunyai keahlian dalam hal penghimpunan dan pengelolaan dana, serta dukungan informasi dan akses informasi pasar yang lengkap (Putra, Adikarjo, Regina, & Sutrisno, 2011 : 161). Peran Manajer Investasi sangat penting mengingat pemodal individu pada umumnya mempunyai keterbatasan waktu, sehingga tidak dapat melakukan riset secara langsung dalam menganalisis harga efek serta mengakses informasi ke pasar modal. Selain itu, bagi pemodal awam yang tidak mengerti tentang investasi juga akan sangat terbantu.

2. Diversifikasi investasi

Diversifikasi atau penganekaragaman dalam investasi dapat menurunkan risiko dan meningkatkan hasil investasi (Putra *et al.*, 2011 : 161). Dana atau kekayaan yang dimiliki investor pada reksadana akan diinvestasikan pada berbagai jenis efek sehingga risikonya akan tersebar. Hal ini merupakan pengertian dari pepatah “Jangan menaruh telur pada satu keranjang yang sama”. Dengan kata lain, risiko yang akan dihadapi tidak sebesar risiko bila seorang membeli satu atau dua jenis saham atau efek secara individu.

Dalam reksadana, terdapat beberapa pilihan dalam berinvestasi. Berikut ini adalah berbagai jenis reksadana:

a. Reksadana saham (*equity funds*)

Investasi minimal 80 persen dari portofolio yang dikelola ke dalam efek berbentuk saham. Risiko dari reksadana saham cukup tinggi jika dibandingkan dengan jenis reksadana lainnya.

b. Reksadana campuran (*balance funds*)

Investasi kombinasi antara instrumen surat utang, pasar uang, ataupun saham. Jatuh temponya lebih dari 10 tahun. Risiko yang didapat lebih tinggi dari reksadana pendapatan dan pasar uang, namun lebih rendah daripada reksadana saham.

c. Reksadana pendapatan tetap (*fixed income funds*)

Investasi minimal 80 persen pada instrumen surat utang, seperti obligasi, dengan jangka waktu jatuh tempo 5 sampai 10 tahun. Risikonya relatif lebih besar dari reksadana pasar uang, namun lebih kecil dari reksadana saham dan campuran. Tujuannya adalah menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.

d. Reksadana pasar uang (*money market funds*)

Investasi minimal 80 persen pada instrumen pasar uang, seperti Sertifikat Bank Indonesia, Surat Berharga Pasar Uang, deposito berjangka, sertifikat deposito, dan lain-lain. Jatuh temponya kurang dari 3 tahun. Tujuannya adalah menjaga likuiditas dan memelihara modal.

Selain keempat jenis reksadana di atas, ada beberapa jenis lainnya yang merupakan variasi dari reksadana, yaitu:

a. Reksadana syariah

Sama seperti reksadana konvensional, bedanya terletak pada tujuan investasi dan segala sesuatunya berbasis syariah.

b. Reksadana terproteksi

Reksadana yang menjamin bahwa dana investasi awal (pokok investasi) tidak akan berkurang. Dengan kata lain, 100% dana awal akan terproteksi.

3. Transparansi informasi

Reksadana wajib memberikan informasi atas perkembangan portofolionya dan biayanya secara berkelanjutan sehingga pemegang Unit Penyertaan (UP) dapat memantau keuntungan, biaya, dan risiko setiap saat. Pengelola reksadana wajib mengumumkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) setiap hari di surat kabar serta menerbitkan laporan keuangan tengah tahunan dan tahunan serta prospektus secara teratur sehingga investor dapat memonitor perkembangan investasinya secara rutin.

4. Likuiditas yang tinggi

Agar investasi yang dilakukan berhasil, setiap instrumen investasi harus mempunyai tingkat likuiditas yang cukup tinggi. Pemegang Unit Penyertaan (UP) reksadana yang membutuhkan uang tunai dapat menjual kembali UP kepada Manajer Investasi dengan harga yang ditetapkan berdasarkan NAB per UP pada hari akhir bursa yang bersangkutan (Putra *et al.*, 2011 : 161). Untuk

jenis reksadana terbuka, investor dapat menjual kembali UP kepada perusahaan penerbit, sehingga sifatnya sangat likuid.

5. Biaya Investasi Rendah

Karena reksadana merupakan kumpulan dana dari banyak pemodal dan kemudian dikelola secara profesional, maka sejalan dengan besarnya kemampuan untuk melakukan investasi tersebut akan menghasilkan pula efisiensi biaya transaksi. Berinvestasi pada reksadana tidak hanya untuk kalangan atas saja, tetapi bisa untuk semua kalangan karena tidak diperlukan modal yang besar. Reksadana merupakan investasi jangka panjang yang baru terasa manfaatnya pada 20 hingga 30 tahun mendatang sehingga membuka peluang bagi para karyawan untuk berinvestasi dalam instrumen tersebut.

6. Kemudahan Investasi

Dalam reksadana terdapat banyak kemudahan karena investor diberi pilihan investasi yang beragam dengan investasi awal minimum berkisar antara Rp 1.000.000 – Rp 5.000.000. Investor dapat berinvestasi secara tidak langsung di pasar modal maupun pasar uang tanpa proses yang rumit.

7. Tidak Dikenakan Pajak

Pembayaran uang tunai kepada investor tidak dikenakan pajak, termasuk pembayaran atas penjualan kembali Unit Penyertaan.

2.2.3 Risiko reksadana

Di samping manfaat dan keunggulan yang telah dijelaskan sebelumnya, reksadana juga memiliki berbagai macam risiko yang mungkin akan timbul, di antaranya adalah:

1. Risiko menurunnya NAB (Nilai Aktiva Bersih) Unit Penyertaan

Penurunan harga pasar dalam portofolio reksadana yang lebih rendah dibandingkan dari harga pembelian semula. Hal tersebut bisa disebabkan oleh beberapa hal, seperti kinerja bursa saham dan emiten yang memburuk.

2. Risiko Likuiditas

Risiko yang terjadi apabila Manajer Investasi mengalami *rush* (penarikan dana secara besar-besaran pada hari dan waktu yang sama) atas Unit Penyertaan. Hal ini dapat disebabkan oleh situasi politik dan ekonomi yang memburuk, atau bahkan perusahaan Manajer Investasi sebagai pengelola dilikuidasi sehingga memengaruhi investor untuk menjual kembali Unit Penyertaan.

3. Risiko Pasar

Risiko Pasar adalah kondisi ketika pasar sedang mengalami kondisi *bearish* (harga instrumen investasi mengalami penurunan drastis), yang disebabkan turunnya kinerja pasar saham atau pasar obligasi. Hal ini dapat mengakibatkan NAB (Nilai Aktiva Bersih) pada Unit Penyertaan juga mengalami penurunan.

4. Risiko *Default*

Risiko yang terjadi apabila Manajer Investasi membeli obligasi milik emiten yang sedang mengalami kesulitan keuangan, sehingga pihak emiten terpaksa tidak membayar kewajibannya.

2.2.4 Dasar keputusan investasi

Sudah sewajarnya jika investor mengharapkan tingkat keuntungan (*return*) yang tinggi atas investasi yang telah dilakukan. Tetapi hal penting yang harus dipertimbangkan adalah semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan,

maka semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi. Sehingga, investor membutuhkan informasi penting terkait dengan investasi untuk dijadikan sebagai acuan dalam mengambil keputusan investasi. Investor yang rasional, tentunya akan mencoba memaksimalkan tingkat pengembaliannya pada level risiko tertentu, atau meminimalkan risiko pada tingkat pengembalian tertentu (Lutfi, 2010). Dari informasi yang ada, investor dapat memilih berbagai macam investasi terbaik dari pilihan investasi yang tersedia.

Terkait dengan risiko, terdapat tiga jenis perilaku investor dalam menghadapi risiko, yaitu:

1. *Risk Seeker*

Investor jenis ini selalu mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi karena tergolong agresif, sehingga mereka lebih berani mengambil risiko dibanding tipe investor yang lain. Pilihan investasi yang dilakukan investor *risk seeker* adalah *high risk-high return*.

2. *Risk Indifference*

Investor jenis ini lebih memilih untuk investasi pada aset yang tidak terlalu berisiko, karena tergolong netral. Pilihan investasi yang dilakukan investor *risk indifference* adalah *medium risk-medium return*.

3. *Risk Averter*

Investor jenis ini merasa tidak nyaman terhadap risiko, karena tergolong konservatif. Mereka memilih untuk lebih menghindari berbagai investasi dengan risiko tinggi. Pilihan investasi yang dilakukan investor *risk averter* adalah *low risk-low return*.

2.2.5 Faktor demografi investor

Faktor demografi investor perlu dipertimbangkan, karena faktor-faktor tersebut diduga memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi oleh investor. Beberapa faktor demografi yang ada dalam penelitian ini meliputi:

1. Jenis Kelamin

Perbedaan biologis pada manusia yang dikenal dengan pria dan wanita. Pria pada umumnya tertarik pada hal-hal yang praktis, cepat, penuh tantangan, percaya diri, dan berperan sebagai pelindung. Adapun wanita pada umumnya lebih berhati-hati, lebih lamban, penakut, dan berperan sebagai pengambil inisiatif serta pemberi stimulan. Investor pria cenderung menempatkan dananya pada aset yang lebih berisiko seperti pasar modal, sedangkan wanita pada industri perbankan yang berisiko rendah (Lutfi, 2010).

2. Usia

Batasan atau tingkat ukuran hidup yang memengaruhi kondisi fisik seseorang. Semakin tua usia seseorang, pasti akan semakin menghindari risiko dalam melakukan pengambilan keputusan berinvestasi, begitu juga sebaliknya. Hal ini terjadi karena seiring bertambahnya usia, pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki seseorang dalam pengambilan keputusan sudah cukup tinggi. Investor yang berusia lebih muda (dibawah 30 tahun) memiliki toleransi risiko lebih besar dibanding investor yang berusia lebih tua (diatas 30 tahun) (Evans, 2004).

3. Tingkat Pendidikan

Faktor pendidikan adalah tingkat penguasaan ilmu pengetahuan yang dimiliki oleh seseorang tentang bagaimana kemampuannya dalam memahami sesuatu hal dengan baik, khususnya di bidang akademik. Penelitian menunjukkan bahwa orang yang menempuh pendidikan lebih tinggi dapat membantu seseorang untuk mendapatkan penghasilan yang lebih besar, meski hal itu bukan satu-satunya jaminan. Toleransi investor terhadap risiko juga dipengaruhi oleh tingkat pendidikan, semakin tinggi tingkat pendidikannya semakin tinggi pula toleransinya terhadap risiko (Bhandari & Deaves, 2005). Investor yang menempuh pendidikan paling tidak diploma, menginvestasikan dananya pada pasar modal dibandingkan berinvestasi pada produk bank atau aset riil (Lutfi, 2010). Hal ini dikarenakan tingkat pendidikan yang tinggi dianggap memiliki pengetahuan dan kemampuan yang sangat baik dalam berinvestasi sehingga mampu menganalisis dan memperhitungkan risiko yang dihadapi.

4. Status Pernikahan

Status pernikahan merupakan sebuah gelar non-akademis yang disandang oleh seseorang yang sudah dewasa dan mampu menanggung hidupnya bersama orang lain. Investor yang belum menikah cenderung menanamkan dananya pada aset yang lebih berisiko dibanding investor yang sudah menikah (Lutfi, 2010). Hal ini menjelaskan bahwa seseorang yang sudah menikah adalah tipe investor yang menghindari risiko (*risk averter*) karena lebih mengutamakan kebutuhan rumah tangganya terlebih dahulu.

5. Anggota Keluarga

Anggota keluarga adalah berapa banyak jumlah orang yang ditanggung dalam suatu keluarga. Keluarga kecil cenderung mengambil risiko yang lebih besar dalam berinvestasi dibandingkan dengan keluarga besar (Lutfi, 2010). Hal ini dikarenakan mereka yang memiliki jumlah anggota keluarga banyak, memikirkan jumlah pengeluaran hidup keluarga yang lebih besar, sehingga membatasi kegiatan investasinya pada aset yang tidak terlalu berisiko tinggi.

6. Pekerjaan

Faktor pekerjaan adalah profesi yang disandang seseorang dalam melakukan aktivitas yang memberikan hasil baik berupa pengalaman atau materi yang dapat menunjang kehidupannya. Semakin baik pekerjaan yang dilakukan, biasanya akan mendapat penghasilan yang semakin besar. Hal ini menjelaskan bahwa ada keterkaitan antara pekerjaan dengan penghasilan.

7. Penghasilan

Penghasilan merupakan perolehan nilai atau hasil atas pengorbanan atau usaha seseorang dalam dalam mengerjakan suatu pekerjaan guna pemenuhan kebutuhan hidup. Selain berkaitan dengan pekerjaan, penghasilan seseorang juga berkaitan erat dengan usianya. Mereka yang masih berusia 25 tahun ke bawah cenderung berpenghasilan lebih rendah daripada mereka yang sudah berusia 25 tahun, bahkan 35 tahun ke atas. Semakin tua usia seseorang, biasanya penghasilannya akan menjadi lebih tinggi. Hal ini terjadi mengingat pengalaman seseorang dalam satu bidang akan lebih matang jika semakin lama berkecimpung di dalamnya. Investor yang mempunyai penghasilan lebih

sedikit cenderung menjadi investor yang menghindari risiko (Lutfi, 2010). Hal tersebut terjadi karena dana yang dimiliki oleh investor dengan penghasilan sedikit lebih banyak digunakan untuk pemenuhan kebutuhan hidup daripada diinvestasikan kepada beberapa aset.

2.2.6 Faktor psikologis investor

Beberapa faktor psikologis yang memengaruhi investor dalam memilih investasi dan menginvestasikan dananya adalah sebagai berikut:

1. *Overconfidence*

Overconfidence adalah perasaan percaya pada dirinya sendiri secara berlebihan. *Overconfidence* menyebabkan investor *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki, *underestimate* terhadap risiko yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan kemampuannya dalam mengendalikan sesuatu (Nofsinger, 2010 : 11). *Overconfidence* terjadi ketika investor melebih-lebihkan kemampuan dalam memprediksi dan mengabaikan dampak yang akan terjadi (Rizzi, 2008). Investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan dan memperkecil jumlah risiko yang diambil, bukan menghilangkannya. *Overconfidence* juga dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam melakukan keputusan untuk berinvestasi.

2. *Data mining*

Investor menemukan pola di luar random dengan membaca dan meneliti data di masa lalu (*historical data*) dan menggunakannya sebagai alat untuk memprediksi kejadian di masa yang akan datang (Roth, 2007).

3. *Social interaction*

Social Interaction adalah interaksi antar investor dengan Manajer Investasi atau antara satu investor dengan investor lainnya yang berkaitan dengan investasi. *Social Interaction* adalah bagaimana orang-orang berkomunikasi dan berbagi informasi yang berkaitan dengan investasi. Interaksi social dan pendapat orang lain dapat memengaruhi keputusan seseorang dalam melakukan investasi (Gupta & Banik, 2013).

4. *Emotion*

Faktor emosi berkaitan dengan *badmood* atau *goodmood* seorang investor. *Emotion* juga dapat memengaruhi keputusan investasi, karena semakin kompleks dan adanya ketidakpastian dari suatu situasi, emosi akan semakin memengaruhi keputusan dalam investasi (Nofsinger, 2010 : 99). Ketika *goodmood*, investor dapat mengambil keputusan dengan baik dan benar, sebaliknya pada saat *badmood* investor cenderung kurang tepat dalam mengambil keputusan dengan baik dan benar.

5. *Representativeness*

Representativeness adalah penilaian berdasarkan *stereotypes*, yakni jika perusahaan memiliki kinerja dan citra yang baik, maka kualitas produknya pasti sama baik (Nofsinger, 2010 : 76). Walaupun kebanyakan kasus memang benar begitu adanya, namun tak selamanya kinerja dan citra yang baik berjalan searah dengan bagusnya produk reksadana itu sendiri.

6. *Familiarity*

Faktor lain yang sering kita ketahui adalah *familiarity*, ketika orang dihadapkan pada dua pilihan berisiko dan mereka tahu lebih banyak tentang salah satu dari yang lain, mereka akan memilih pilihan yang lebih familiar (Nofsinger, 2010 : 80), karena menurut mereka, perusahaan maupun produknya lebih terpercaya.

7. *Considering the past*

Considering the past yang berarti mengingat kejadian di masa lalu, berdasarkan hal tersebut dijadikan dasar evaluasi sehingga dapat ditentukan apakah situasi yang dialami di masa lalu diinginkan kembali atau dihindari di masa depan (Nofsinger, 2010 : 40). Investor lebih berani mengambil risiko yang lebih besar setelah sebelumnya mendapatkan keuntungan, sebaliknya investor akan mengambil risiko lebih kecil, bahkan tidak berani mengambil risiko setelah sebelumnya mendapatkan kerugian. Hal ini menunjukkan bahwa keberanian investor terhadap risiko dipengaruhi oleh keuntungan atau kerugian atas transaksi sebelumnya di masa lalu.

2.2.7 Pengaruh faktor demografi terhadap investor

Beberapa penelitian telah berusaha mengkaji hubungan antara faktor demografi dengan keputusan investasinya. Wanita cenderung lebih berhati-hati dan metodis guna meminimalisir kesalahan dalam berinvestasi, sedangkan pria cenderung mengambil keputusan dengan cepat dan berisiko (Mittal & Vyas, 2011). Wood & Zaichkowsky J.L. (2004) memperoleh bukti bahwa investor pria lebih toleran terhadap risiko dibanding investor wanita. Investor wanita lebih konservatif dalam

investasi jangka panjang. Toleransi investor terhadap risiko cenderung meningkat seiring bertambahnya usia, namun investor menjadi seorang yang *risk-averter* jika mendekati masa pensiun (Lutfi, 2010). Evans (2004) mengemukakan investor yang berusia lebih muda (usia dibawah 30) cenderung Risk Seeker dibanding investor yang berusia lebih tua (diatas 30 tahun). Investasi pada instrumen pasar modal membutuhkan lebih banyak pengetahuan dan keterampilan (Lutfi, 1010). Dari hal tersebut dapat dikatakan bahwa investor dengan pendidikan tinggi lebih berani mengambil risiko karena merasa memiliki pengetahuan lebih banyak dibanding dengan yang berpendidikan rendah. Investor yang belum menikah menginvestasikan dananya pada aset yang lebih berisiko yang menawarkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Investor yang sudah menikah dengan banyak anggota keluarga biasanya mempertimbangkan kebutuhan keluarga mereka lebih serius daripada investor yang belum berkeluarga (Lutfi, 2010). Dapat disimpulkan bahwa dengan memiliki banyak anggota keluarga, investor harus mengeluarkan lebih banyak uang untuk biaya hidup, pendidikan dan lainnya, sehingga uang yang tersisih untuk investasi juga tidak terlalu banyak. Keputusan investasi dan toleransi investor juga dipengaruhi oleh faktor demografi lainnya, seperti usia, tingkat pendidikan, jumlah anggota keluarga, jenis pekerjaan, dan penghasilan. Semakin tinggi tingkat pendapatan dan tingkat pendidikan investor, semakin tinggi toleransinya terhadap risiko (Bhandari & Deaves, 2005). Berdasarkan teori, investor pria, yang berusia muda, belum menikah, yang jumlah anggota keluarganya tidak terlalu banyak, yang pendidikan dan pendapatannya tinggi cenderung memilih jenis investasi yang lebih berisiko

dan memberikan potensi keuntungan yang lebih besar. Penelitian ini meneliti pola kausalitas atau meneliti kemungkinan adanya hubungan sebab akibat dari variabel bebas (*independent variable*) yang jelas secara teori memengaruhi variabel terikatnya (*dependent variable*).

2.2.8 Pengaruh faktor psikologis terhadap investor

Dalam penelitian ini, faktor psikologis investor diukur dengan menggunakan beberapa variabel, seperti *overconfidence*, *data mining*, *social interaction*, *emotion*, *representativeness*, *familiarity*, dan *considering the past*. Terdapat beberapa teori pendukung dari Gupta dan Banik (2013), seperti:

1. Investor yang termasuk dalam faktor *overconfidence* adalah investor yang mempunyai kepercayaan diri tinggi. Mereka lebih berani mengambil risiko, cenderung tidak belajar dari kegagalan, dan percaya bahwa pengetahuan mereka lebih akurat daripada yang sebenarnya.
2. Investor yang termasuk dalam faktor *data mining* biasanya menjadikan data kinerja masa lalu sebagai acuan dan memprediksi kejadian di masa datang berdasarkan data dari masa lalu. Semakin besar kemampuan mereka dalam memeriksa data ataupun *return* investasi di masa lalu, maka semakin besar pula keberanian mereka dalam mengambil risiko.
3. Investor yang termasuk dalam faktor *social interaction* biasanya dapat memilih maupun mengubah keputusan investasi berdasarkan percakapan maupun saran yang diberikan oleh sesama investor ataupun Manajer Investasi. Secara teori, interaksi sosial dan lingkungan sekitar secara psikologis mampu memengaruhi orang lain untuk melakukan pengambilan keputusan investasi.

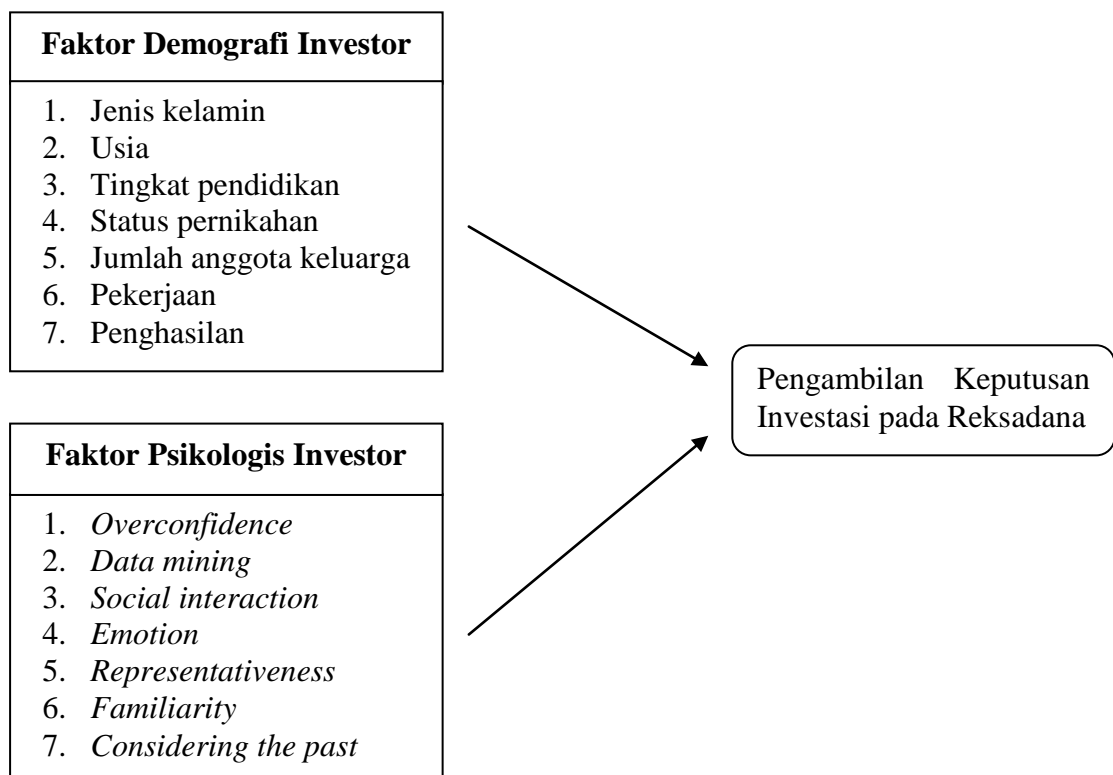
Jadi, semakin banyak mereka berinteraksi, maka semakin besar pula toleransi mereka terhadap risiko.

4. Investor yang termasuk dalam faktor *emotion* biasanya mengambil keputusan secara baik ketika sedang *good mood*, dan mengambil keputusan yang kurang tepat ketika *bad mood*. Suasana hati memengaruhi investor dalam menganalisis dan membuat penilaian. Orang-orang dalam suasana hati yang baik membuat penilaian lebih optimis daripada orang dalam suasana hati yang buruk. Semakin baik *mood* investor, maka semakin besar pula toleransinya terhadap risiko.
5. Investor yang termasuk dalam faktor *representativeness* cenderung memilih perusahaan dengan kinerja dan produk dengan citra yang baik. Investor sering kali menginvestasikan dananya pada produk reksadana yang mereka kenal, karena bagi mereka jika perusahaannya baik maka investasinya juga baik, sehingga hal tersebut membuat mereka makin berani mengambil risiko yang lebih besar.
6. Investor yang termasuk dalam faktor *familiarity* cenderung percaya pada perusahaan maupun produk reksadana yang familiar, yang mereka anggap kurang berisiko daripada perusahaan lain. Ketika investor membeli produk reksadana yang familiar, mereka kadang-kadang meremehkan jumlah risiko dalam investasi tersebut dan cenderung mengabaikannya, sehingga membuat investor semakin berani mengambil risiko yang lebih besar.
7. Investor yang termasuk dalam faktor *considering the past* biasanya menggunakan pengalaman di masa lalu sebagai dasar untuk evaluasi, berani

mengambil risiko yang besar jika pernah mendapat keuntungan di masa lalu, dan juga sebaliknya. Investor yang mempunyai pengalaman di masa lalu mampu memotivasi diri untuk mengambil keputusan dan risiko yang lebih besar jika pernah mendapatkan untung sebelumnya.

2.3 Kerangka Pemikiran

Agar dapat mengetahui alur pengaruh antar variabel yang akan diteliti, maka peneliti menggambarkan kerangka pemikiran dalam bentuk bagan seperti berikut ini:



Sumber: Lutfi (2010), dimodifikasi oleh peneliti

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 : Terdapat hubungan antara faktor demografi investor dengan pengambilan keputusan investasi pada reksadana.

H2 : Terdapat hubungan antara faktor psikologis investor dengan pengambilan keputusan investasi pada reksadana.