

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai adanya keterkaitan faktor-faktor psikologis pada investor seperti kompetensi, kepercayaan diri, interaksi sosial, dan faktor demografi pada investor terhadap perilaku mereka dalam perdagangan saham sudah dilakukan oleh peneliti terdahulu.

1. Chandra (2009)

Penelitian yang dilakukan oleh Chandra adalah menganalisis adanya dampak atau pengaruh dari kompetensi antar investor di dalam pasar modal. Dalam penelitian ini Chandra mencoba untuk melihat hubungan antara kompetensi investor dengan frekuensi perdagangan saham yang dilakukan oleh para investor di New Delhi, India yang dilakukan dalam rentan waktu September 2007 sampai Februari 2008. Populasi yang diambil adalah investor yang menginvestasikan dananya dalam pasar modal di NEWDELHI-NCR (*National Capital Region*). Metode pengumpulan data yang dilakukan oleh peneliti adalah observasi dan survei, dimana dilakukan dengan mengamati gejala-gejala perilaku yang diteliti serta mengambil sampel dari populasi yang diteliti dengan menyebarkan kuisioner sebagai alat pengambilan data. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi.

Hasil yang didapat dalam penelitian ini menunjukan pendidikan dan tingkat pendapatan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kompetensi investor yang ada di negara India. Selain itu, disimpulkan juga bahwa investor yang lebih kompeten lebih sering melakukan *trading* dalam perdagangan saham di India.

Persamaan Penelitian :

1. Persamaan penelitian adalah menggunakan kompetensi sebagai variabel utama untuk meneliti perilaku investor dalam perdagangan saham yang dilakukan.
2. Penelitian ini juga memiliki kesamaan dalam metode pengambilan data dan teknik analisisnya yakni teknik analisis berganda.

Perbedaan Penelitian :

1. Peneliti perilaku perdagangan investor dan kompetensi investor dalam dunia perdagangan saham. Sementara penelitian ini mengangkat topik kompetensi dan faktor psikologis yang akan mempengaruhi perilaku investor dalam perdagangan saham.
2. Peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Chandra dilakukan pada populasi di kawasan New Delhi, India. Sementara penelitian ini mengambil populasi di kawasan Surabaya.

2. Okky Putrie Wibisono (2013)

Peneliti mengkaji tentang adanya pengaruh faktor kompetensi dan faktor kepercayaan diri investor dalam perdagangan saham. Dalam penelitian ini peneliti berusaha mengungkap adanya keterkaitan faktor kompetensi dan salah satu faktor

psikologis yaitu, kepercayaan diri terhadap perilaku investor dalam perdagangan saham di Surabaya. Penelitian ini bersifat eksploratif dan bersifat eksplanatif karena bertujuan untuk mencari pembuktian hubungan dengan variabel dan menguji hubungan antar variabel yang dapat memberikan gambaran secara detail mengenai kompetensi dan kepercayaan diri investor ketika melakukan perdagangan saham. Populasi yang diambil dalam pengumpulan datanya adalah di wilayah Surabaya. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode survei dengan menggunakan kuisioner sebagai alat untuk penghimpun data dari para investor. Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti adalah *Multiple Regression Analysis*. Dimana digunakan untuk melihat pengaruh kompetensi dan kepercayaan diri investor terhadap perilaku perdagangan serta pengaruh dari variabel kontrol, yaitu jenis kelamin, pendidikan, usia, pendapatan total keluarga per bulan.

Hasil dari persamaan regresi yang dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa variabel bebas maupun variabel kontrol (kecuali jenis kelamin) memiliki koefisien regresi yang positif terhadap perilaku perdagangan pada investor.

Persamaan Penelitian :

1. Faktor psikologis yang ada pada investor dijadikan sebagai variabel utama dalam penelitian ini. Selain itu juga menjadikan faktor kompetensi investor sebagai variabel utamanya yang akan diuji terhadap variabel terikat yakni perilaku investor.
2. Menggunakan teknik analisis yang sama yakni teknik analisis regresi berganda.

Perbedaan Penelitian :

1. Penelitian terdahulu mengambil salah satu faktor psikologis yakni *overconfidence* (kepercayaan diri) pada investor. Sementara penelitian ini mengambil dua faktor psikologis yang dapat mempengaruhi perilaku investor, yakni interaksi sosial dan kontrol diri.

3. Stephanus Rivan Limanjaya (2014)

Stephanus dalam penelitiannya adalah mengenai *behavioral financial* yang menguji faktor psikologis apa saja yang mempengaruhi perilaku investor saham, reksadana, dan deposito, dimana peneliti menggunakan sepuluh faktor psikologis sebagai variabel utamanya. Dalam penelitian ini penguji berusaha mengungkap adanya pengaruh faktor psikologis yakni *mental accounting, overconfidence, social interaction, emotion, representativeness, familiarity, fear and greed, considering the past, data mining, dan status quo* terhadap perilaku investor saham, reksadana, dan deposito. Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat kuantitatif karena data yang digunakan bersifat statistik. Teknik penelitian yang digunakan adalah dengan survei karena menggunakan data primer. Populasi penelitian ini dilakukan terhadap investor yang bertempat di Surabaya, target populasi dari peneliti adalah investor yang telah melakukan investasi minimal 6 bulan dalam saham, reksadana ataupun deposito. Teknik yang digunakan peneliti dalam pengambilan sampel adalah dengan menggunakan teknik non-probability yaitu *convenience sampling*. Penguji juga melakukan pengolahan data dengan menggunakan uji validitas, uji reliabilitas, uji statistik deskriptif, dan tabulasi silang data.

Hasil yang didapatkan oleh penguji adalah adanya pengaruh yang signifikan dari kesepuluh faktor psikologis yang di uji terhadap perilaku mereka dalam melakukan investasi. Salah satu faktor psikologis yakni *familiarity* memiliki nilai rata-rata tertinggi sehingga ini menunjukkan bahwa investor harus memiliki pemahaman terlebih dahulu sebelum berinvestasi untuk mengurangi tingkat resiko terhadap dana yang mereka investasikan.

Persamaan Penelitian :

1. Menjadikan faktor psikologis sebagai variabel utama dalam penelitian ini. Serta terdapat satu faktor psikologis yang sama untuk dijadikan variabel utama yakni *social interaction*.

Perbedaan Penelitian :

1. Staphanus dalam penelitiannya melakukan penelitian terhadap sepuluh elemen faktor psikologis. Sementara penelitian ini mengambil dua faktor psikologis sebagai variabel utamanya.
2. Peneliti terdahulu meneliti investor yang berinvestasi dalam saham, reksadana, dan deposito sementara penelitian ini hanya mengambil sampel pada investor saham.

TABEL 2.1
PERSAMAAN DAN PERBEDAAN DENGAN PENELITIAN TERDAHULU

Keterangan	Chandra	Okky	Stephanus	Peneliti
Variabel yang diteliti	Kompetensi investor dan perilaku perdagangan	Kompetensi investor dan kepercayaan diri	Faktor psikologis (10 elemen)	Kompetensi investor, interaksi sosial, dan kontrol diri
Sampel periode penelitian	2009	2013	2014	2015
Teknik sampling	Random sampling	Purposive sampling	Convenience sampling	Purposive sampling
Teknik analisis	Analisis regresi	Analisis regresi berganda	Analisis deskriptif, Tabulasi silang data	Analisis regresi berganda
Jenis data	Primer	Primer	Primer	Primer
Hasil	Positif	Positif	Positif	-

2.2 Landasan Teori

Landasan yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah sebagai berikut :

2.2.1 Perilaku Perdagangan Saham

Perilaku perdangan saham merupakan perilaku yang dilakukan oleh investor yang ingin menempatkan dananya dalam investasi tertentu. Setiap investor pasti menginginkan *return* yang tinggi atas dana yang telah di investasikannya, hal ini merupakan perilaku wajar yang ada pada investor. Tetapi ketika mereka menginginkan keuntungan tentunya mereka akan dihadapkan juga pada risiko tertentu. Risiko itu sendiri dalam konteks investasi adalah sebagai *return* yang aktual yang berbeda dengan *return* yang diharapkan oleh investor. Kondisi ini

menimbulkan dua perspektif dalam ilmu keuangan, khususnya dalam berperilaku di pasar modal, yaitu perspektif rasional dan irasional.

Jika dihubungkan dengan perilaku investor maka sikap investor yang rasional adalah investor yang menggunakan analisis *return and risk* dalam mengambil keputusan berinvestasi. Investor rasional memandang dalam mengambil keputusan investasi beresiko sebagai tindakan rasional, yang akan dilakukan setelah memperhitungkan tingkat utilitas tertinggi yang mungkin didapatkan (Sar, 2004) dalam Wendy (2012). Berbeda dengan investor yang irasional dimana mereka lebih sering mengalami bias-bias psikologis yang dipengaruhi oleh aspek afektif dan emosi lainnya.

2.2.2 Perilaku Keuangan

Teori psikologi menyebutkan bahwa manusia akan terpengaruh oleh lingkungan sekitar atau lingkungan dimana manusia itu berada dan akan menimbulkan kebutuhan yang akan timbul mengikuti pengaruh yang diberikan lingkungannya. Tujuan mempelajari perilaku psikologi ini sendiri adalah untuk meramalkan bagaimana sikap manusia terhadap sesuatu yang akan mereka putuskan untuk desakan kebutuhan dan tentunya bagaimana manusia itu sendiri dalam mengontrol perilaku yang akan timbul dari adanya kebutuhan yang harus diputuskan.

Menurut Litner (1998) *behavioral finance* merupakan suatu ilmu yang mempelajari bagaimana manusia menyikapi dan bereaksi terhadap informasi yang ada dalam upaya untuk mengambil keputusan yang dapat mengoptimalkan tingkat pengembalian dengan memperhatikan risiko yang melekat di dalamnya (unsur sikap dan tindakan manusia merupakan faktor penentu dalam melakukan

investasi). Dari sini dapat dipahami bahwa ilmu psikologis dapat menjadi faktor penentu seorang investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi dalam perdagangan saham.

Dari banyaknya literatur, buku, atau jurnal-jurnal yang membahas tentang ilmu *behavioral finance* masih banyak kalangan yang memahaminya berbeda terhadap dasar ilmu ini, terbukti dari banyaknya istilah terhadap ilmu ini, antara lain *behavioral economics*, *investor psychology*, dan *behavioral science*. *Behavioral finance* juga mencoba menjelaskan dan meningkatkan pemahaman tentang pola-pola dari alasan investor termasuk emosional dan derajat dari aspek tersebut dalam mempengaruhi proses pengambilan keputusan (Ricciardi dan Simon, 2000).

2.2.3 Faktor - Faktor Psikologis Investor

Seperti yang telah dijelaskan ada beberapa faktor-faktor psikologi yang dapat mempengaruhi perilaku investor dalam perdagangan saham yang dilakukan untuk investasi mereka. Seperti yang telah di ungkapkan oleh Nofsinger (2005) faktor yang membentuk keputusan investor dalam berinvestasi antara lain *Overconfidence*, *Social Interaction*, *Emotion*, *Representativeness*, *Considering the Past*, *Self Control*, and *Mental Accounting*. Selain itu juga diperkuat dengan kajian faktor psikologis yang diteliti oleh Rr. Iramani dan Dhyka Bagus (2008) dimana terdapat factor-faktor pembentuk perilaku investor dalam melakukan transaksi saham, yaitu *Overconfidence*, *Data Mining*, *Status Quo*, *Social Interaction*, *Emotion*, *Representatives*, *Familiarity*, *Pride and Regret*, *Considering*

the Past, Fear and Greed, Self Control, Loss Aversion, Mental Accounting, Herd-like Behavior, dan Vividness Bias.

Beberapa faktor psikologis yang dapat dijelaskan :

1. *Social Interaction*

Interaksi yang terjadi diantara investor satu dengan investor lainnya dalam perdagangan saham atau juga interaksi antara investor dengan pelaku bursa seperti broker. Interaksi sosial ini sendiri dapat mempengaruhi keputusan investor dalam perilakunya di dalam perdagangan saham yang mereka lakukan. Seperti yang telah dikatakan oleh Nofsinger (2005:75), interaksi sosial antara investor dengan pelaku bursa dan investor lain dapat mempengaruhi investor dalam melakukan investasi.

Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Dalam memilih investasi, setiap investor dapat terpengaruh oleh pihak lain yang terkait dengan perdagangan saham.
2. Investor juga dapat memutuskan investasi yang akan dipilih dari adanya pengaruh pihak lain yang terkait dengan perdagangan saham.

2. *Self Control*

Perilaku investor untuk mendapatkan keuntungan lebih awal dan mengabaikan hal-hal yang menurut mereka tidak mendatangkan keuntungan. Nofsinger (2005:97) mendiskripsikan *self control* (kontrol diri) sebagai permasalahan interaksi hubungan antara dua hal dalam diri seseorang yakni *the doer* dan *the planner*. Dimana *the doer* ingin melakukan konsumsi pada saat ini dan menangguhkan pekerjaan-pekerjaan yang tidak menyenangkan. Sedangkan *the*

planner ingin menabung dan menyelesaikan tugas-tugasnya dengan segera. Orang lebih suka menerima keuntungan lebih awal dan mengabaikan yang tidak menyenangkan, sehingga banyak dari investor ini ingin mengelolah kontrol diri sebagai salah satu acuan mereka dalam mengambil keputusan jangka panjang yang dapat mendatangkan keuntungan.

Dapat disimpulkan bahwa dalam diri seseorang terdapat konflik antara *desire* dan *willpower* yang timbul karena orang terpengaruh oleh rasionalitas dalam jangka panjang dan lebih lagi karena faktor emosional dalam jangka pendek dan interaksi sosial yang dilakukan investor dengan investor lainnya dapat mempengaruhi pengambilan keputusan yang mereka lakukan.

Indikator yang digunakan sebagai berikut :

1. Dalam mengambil keputusan investor lebih berhati-hati dalam menginvestasikan dananya dalam perdagangan saham.
2. Investor dapat mengendalikan diri dengan mempertimbangkan risiko dan keuntungan yang dihadapi dalam perdagangan saham.

3. ***Emotion***

Pada saat dalam kondisi *goodmood* seorang investor dapat mengambil keputusan dengan baik dan benar. Sementara pada saat *badmood* mereka melakukan hal sebaliknya, tidak mengambil keputusan dengan baik dan benar. Sehingga dapat disimpulkan emosi seorang investor menjadi suatu ketidakpastian dalam hal mengambil keputusan untuk berinvestasi.

4. ***Representativeness***

Representativeness merupakan salah satu penilaian berdasarkan *stereotype* yakni dua hal yang memiliki kualitas yang sama dan pasti sama tidak ada beda (Nofsinger, 2005:64). Dimana investor akan berpikir bahwa investasi yang baik adalah investasi yang dilakukan pada perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam pengelolaan sahamnya.

5. ***Familiarity***

Familiarity adalah anggapan terhadap sesuatu yang sudah biasa dikenal oleh berbagai pihak (Nofsinger, 2005:68). Dalam hal ini investor yang ingin melakukan investasi akan melihat pada perusahaan yang sudah mereka kenal atau yang sudah dikenal oleh publik dan produk tempat investor ini berinvestasi juga sudah dikenal.

6. ***Overconfidence***

Merupakan rasa percaya kepada dirinya sendiri yang berlebihan. Dalam hal ini dapat menyebabkan investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimilikinya. Dan juga dapat menyebabkan *underestimate* terhadap resiko dan melebih-lebihkan kemampuan yang dimilikinya.

Kepercayaan diri juga mempengaruhi perilaku investor dalam mengambil resiko, investor yang bersikap rasional berusaha memaksimalkan keuntungan dan memperkecil dari resiko yang diambil.

7. ***Loss Aversion***

Persamaan kecewa yang dialami investor yang mengalami loss bias dua kali lebih dalam dari pada mengalami *gain* meskipun dalam jumlah yang sama. Kekecewaan

jauh lebih tinggi pada saat mengalami kerugian daripada tingkat kepuasan yang saya peroleh setelah mendapatkan keuntungan dalam jumlah yang sama.

8. *Fear and Greed*

Investor akan berinvestasi pada produk investasi yang menguntungkan dan menghindari produk investasi yang dapat merugikan dengan masing-masing resiko. Dimana ketika dihadapkan pada risiko tinggi maka harapan yang diinginkan oleh investor adalah keuntungan yang tinggi juga, begitu juga sebaliknya jika keuntungan kecil maka risiko yang diterima juga sama kecilnya dengan keuntungan yang didapatkan investor.

9. *Considering the Past*

Investor lebih berani mengambil risiko yang lebih besar setelah sebelumnya mendapatkan keuntungan, begitu juga sebaliknya investor akan mengambil risiko yang kecil atau tidak berani mengambil risiko sama sekali ketika mereka mengalami kerugian. Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa keberanian investor dalam mengambil risiko dipengaruhi oleh keuntungan dan kerugian atas transaksi perdagangan saham yang dilakukan sebelumnya dimana mereka melihat masa lalu sebagai dasar untuk memikirkan keputusan terbaik dalam mengambil keputusan saat melakukan perdagangan saham (Nofsinger, 2005:33).

10. *Mental Accounting*

Mental Accounting ini berkaitan dengan pertimbangan *cost and benefit* yang dilakukan oleh investor dalam mengambil keputusan berinvestasi (Nofsinger,

2005:45). Sehingga investor lebih *save* dalam melakukan transaksi sehingga dapat meminimalkan risiko yang ada.

11. *Status Quo*

Investor akan lebih merasa nyaman dengan gaya yang dimikinya atau bias dikatakan investor tidak ingin keluar dari zona aman yang telah didapat karena merasa telah mendapatkan keuntungan.

2.2.4 Kompetensi Investor

Menurut Dessler (2009:83) kompetensi merupakan yang dapat diperlihatkan, seperti pengetahuan, keterampilan, dan perilaku yang dapat menghasilkan kinerja dan prestasi. Kompetensi investor di pengaruhi oleh apa yang diketahui investor itu sendiri atau relatif apa yang diketahui. Kompetensi dapat didefinisikan sebagai ketrampilan subjektif atau tingkat pengetahuan investor mengenai isu-isu di bidang keuangan.

Kompeten atau tidak kompetennya seorang investor juga dipengaruhi oleh apa yang diketahui atau relatif terhadap apa yang dapat diketahui oleh mereka dalam melakukan transaksi perdagangan saham. Indikator yang digunakan dalam variabel ini adalah kompeten atau tidak kompetennya investor dalam melakukan perdagangan saham menggunakan skala Likert.

2.2.5 Pengaruh Faktor Psikologis Terhadap Perilaku Investor

Social Interaction dan *self control* merupakan dua dari beberapa faktor psikologis pembentuk yang dapat mempengaruhi investor dalam berperilaku di pasar modal, selain dua faktor tersebut sudah ada faktor lain yang ditenggarai mempengaruhi setiap perilaku investor dalam perdagangan saham yakni *mental accounting*,

emotion, overconfidence, status quo, familiarity, considering the past, representativeness, loss aversion, dan fear and greed. Interaksi sosial merupakan kecenderungan investor untuk memilih dan memutuskan berinvestasi yang dipengaruhi oleh kegiatannya sehari-hari saat berinteraksi dengan pelaku pasar modal lain. Dalam studi yang dilakukan oleh Stephanus (2014) terlihat adanya pengaruh positif interaksi sosial dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Dimana investor yang lebih sering melakukan interaksi dengan pelaku perdagangan saham lainnya cenderung lebih berani mengambil keputusan untuk lebih sering melakukan perdagangan saham dengan apa yang diketahui tentang perdagangan saham yang ada.

Selain itu, Richard Thaler dan Hersh Shefrin dalam Nofsinger (2005:97) mengatakan bahwa kontrol diri juga sebagai permasalahan interaksi hubungan di dalam diri manusia, dimana manusia itu sendiri ingin melakukan konsumsi saat ini dengan menanggihkan pekerjaan yang dianggap tidak memiliki keuntungan dan ingin menabung dan menyelesaikan pekerjaannya dengan segera. Sehingga dapat dilihat bahwa setiap investor ingin mengambil keputusan jangka panjang dengan bersikap rasional tetapi terpengaruh juga oleh sikap irasional jangka pendek dalam mengambil keputusan di dalam perdagangan saham. Selain itu pada penelitian yang dilakukan oleh Christian (2014) adanya pengaruh yang signifikan sikap kontrol diri yang dilakukan investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi yang lebih berhati-hati dalam berinvestasi dan akan lebih bersikap rasional dengan memilih investasi yang memiliki *return* yang lebih pasti dan mengabaikan risiko tinggi yang tidak menguntungkan.

2.2.6 Pengaruh Kompetensi Terhadap Perilaku Investor

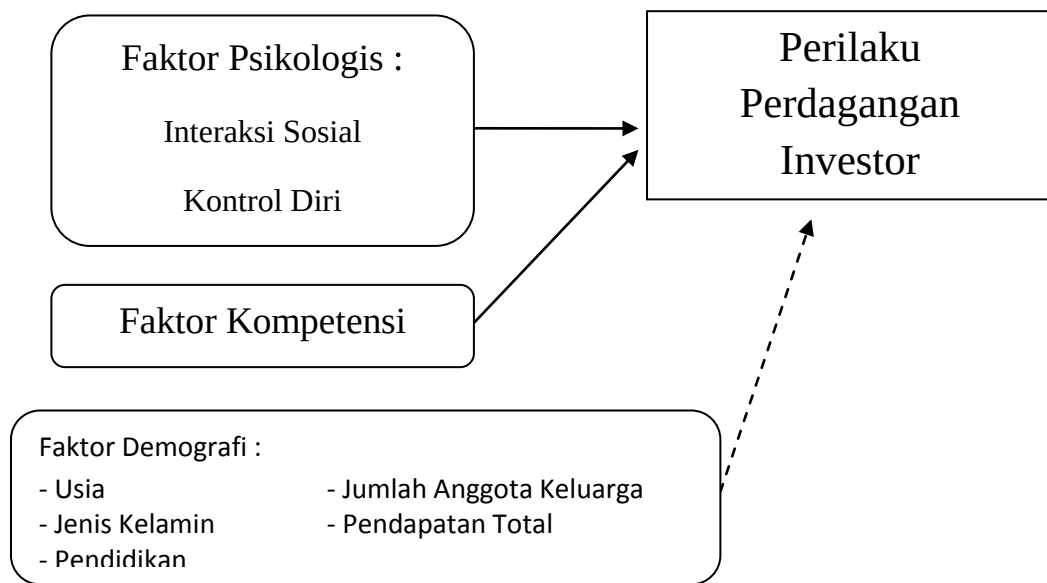
Kompetensi adalah salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keputusan yang dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk memilih investasi yang tepat bagi mereka. Seperti *study* yang telah dilakukan oleh Chandra (2009) terlihat adanya hubungan yang positif ketika investor yang jauh lebih berkompeten akan sering melakukan *trading* saham di pasar modal dibandingkan dengan investor yang tidak berkompeten. Hal ini juga tidak lepas dari adanya sikap rasional investor dalam berkompetensi terlihat ketika investor mendapatkan pendapatan yang tinggi investor tersebut juga berani berkompeten dengan tingkat risiko yang tinggi juga.

2.2.7 Faktor Demografi

Faktor demografi merupakan ilmu yang mempelajari tentang karakteristik seseorang yang dapat mempengaruhi keputusan individu. Dimana faktor-faktor yang menimbulkan adanya hubungan sebab akibat antara ilmu kependudukan dengan lingkungan sekitarnya, dalam hal ini adanya pengaruh berbagai faktor demografi seperti usia, pendidikan, jenis kelamin, pendapatan total, serta jumlah anggota keluarga yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan investor dalam perdagangan saham. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Lutfi (2010) mengemukakan bahwa faktor demografi juga dapat mempengaruhi investor untuk melakukan pengambilan keputusan ketika berinvestasi. Hasil penelitian menunjukkan karakteristik demografi investor memiliki hubungan yang positif dengan perilaku investor dan jenis investasi yang dipilih. Faktor demografi

digunakan sebagai variabel kontrol yang tidak menjadi fokus utama dalam penelitian ini.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian-penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, kerangka pemikiran dari penelitian yang akan dilakukan ini memiliki dua variabel bebas yakni, kompetensi investor dan interaksi sosial investor, dan satu variabel kontrol (usia, pendidikan, jenis kelamin, pendapatan total, dan jumlah anggota keluarga) yang mempengaruhi variabel terikat (perilaku perdagangan saham).

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori yang telah dijabarkan di atas, maka hipotesis yang akan diuji pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh faktor psikologis yang terdiri dari interaksi sosial dan kontrol diri pada investor dalam perilaku perdagangan saham.
 - a. Interaksi sosial berpengaruh positif pada investor dalam perilaku perdagangan saham (investor yang memiliki interaksi sosial tinggi akan melakukan lebih banyak perdagangan saham).
 - b. Kontrol diri berpengaruh negatif pada investor dalam perilaku perdagangan saham (investor yang memiliki kontrol diri lebih buruk akan melakukan lebih banyak perdagangan saham).
2. Terdapat pengaruh positif faktor kompetensi pada investor dalam perilaku perdagangan saham.