

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut ini penjelasan mengenai penelitian terdahulu sebagai sumber rujukan dalam meneliti pengaruh tingkat pendidikan, orientasi masa depan, dan pengalam investasi terhadap keputusan investasi:

##### 2.1.1 **Lutfi, (2010)**

Penelitian Lutfi (2011) dengan judul hubungan antara faktor demografi dan keputusan investasi bertujuan untuk mengetahui hubungan antara investor dan faktor demografi (jenis kelamin, usia, status perkawinan, pendidikan, pendapatan, dan jumlah keluarga). Sampel yang digunakan adalah 84 investor di Surabaya. Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis inferensial dengan menggunakan uji *Chi-Square*. Menurut hasil penelitian Lutfi (2011) menyatakan bahwa karakteristik demografi (tingkat pendidikan) berkorelasi positif dengan keputusan investasi dan jenis investasi yang dipilih.

Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel bebas yang digunakan yaitu variabel tingkat pendidikan dan perbedaan terletak pada sampel yang digunakan adalah 84 investor di Surabaya, sedangkan pada penelitian ini menggunakan Generasi Milenial di Surabaya.

##### 2.1.2 **Howlet, et al. (2008)**

Penelitian Howlett, et al. (2008) dengan judul “*The Role Of Self Regulation Future Orientation and Financial Knowledge in Long Term Financial Decision*”.

Tujuan penelitian ini dilakukan yaitu untuk mengetahui banyaknya masyarakat yang seringkali mengalami kesulitan dalam membuat keputusan yang dapat memberikan manfaat bagi perencanaan keuangan dimasa depan yang akan datang. Sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu alumni suatu perguruan tinggi yang berada di Amerika Serikat dengan pengambilan data berupa kuisisioner dan teknik analisis MONOVA. Hasil penelitian bahwa *self-regulatory* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap berkontribusi pada rencana pensiun. Selain itu, konsumen yang berorientasi pada masa depan cenderung berpartisipasi dalam rencana pensiun dan dengan memiliki ketahuan pengetahuan keuangan, konsumen mampu berinteraksi perencanaan mempengaruhi perencanaan dana pensiun.

Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel bebas yang digunakan yaitu variabel orientasi masa depan sedangkan perbedaan sampel penelitian dahulu di wilayah Amerika Serikat dan penelitian ini menggunakan Generasi Milenial di Surabaya.

### **2.1.3 Utami dan Kartini (2016)**

Penelitian Utami & Kartini (2016) dengan judul Faktor Demografis, *Personal Traits*, dan *Overconfidence* (Survey terhadap Investor Saham di Yogyakarta) bertujuan untuk mengetahui hubungan antara faktor demografi, *personality traits* dan *overconfidence* pada investor saham di Yogyakarta. Sampel yang digunakan adalah 100 investor di Yogyakarta. Penelitian ini menggunakan alat ukur *Chi-Square* dan *Pearson Correlation*. Hasil penelitian ini yaitu semua faktor demografi yaitu usia, jenis kelamin, pendidikan, dan lama investasi tidak mempunyai hubungan antara *Conscientiousness* dengan *Overconfidence* sedangkan *extraversion*,

*agreeableness*, *neuroticism* dan *openness to experience* tidak mempunyai hubungan dengan *overconfidence*.

Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel bebas yang digunakan yaitu variabel tingkat pendidikan. dan perbedaan pada sampel penelitian dahulu yang digunakan adalah di Yogyakarta sedangkan pada penelitian ini menggunakan generasi milenial di Surabaya.

#### **2.1.4 Awais, et al. (2016)**

Penelitian Awais, et al. (2016) dengan judul “*Impact of Financial Literacy an Investment experience on Risk Tolerance and Invesment Decisions: Empirical Evidence From Pakistan*” bertujuan untuk menentukan pengaruh literasi keuangan dan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi. Sampel yang digunakan adalah responden yang berada di Pakistan. Teknik analisis data yang digunakan kuesioner. Hasil pada penelitian ini yaitu pengalaman investasi berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel bebas yang digunakan yaitu variabel pengalaman investasi dan pengumpulan data dengan kuisioner sedangkan perbedaan terletak pada sampel penelitian dahulu yang digunakan adalah di negara Pakistan dan penelitian ini menggunakan Generasi Milenial di Surabaya.

#### **2.1.5 Fachrudin & Fachrudin (2016)**

Penelitian Fachrudin & Fachrudin (2016) dengan judul “*The influence of education and experience toward investment decision with moderated by financial literacy*” bertujuan untuk menentukan pengaruh tingkat pendidikan dan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi yang dimoderasi dengan literasi keuangan.

Sampel yang digunakan adalah responden yang berada di Medan. Teknik analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif dan *Structural Equation Modeling*. Hasil pada penelitian ini yaitu tingkat pendidikan dan pengalaman investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, namun menguat jika dimoderasi dengan literasi keuangan.

Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel bebas yang digunakan yaitu variabel tingkat pendidikan dan pengalaman investasi, serta variabel terikat yaitu keputusan investasi. Data diperoleh dengan melakukan penyebaran kuesioner.

Perbedaan terletak pada adanya variabel moderasi, yakni literasi keuangan, dan sampel yang digunakan pada penelitian dahulu di kota Medan dan pada penelitian ini menggunakan sampel yang berada di Surabaya.

#### **2.1.6 Lan, et al. (2018)**

Penelitian Lan, et al. (2018) dengan judul "*Individual investment decision behaviors based on demographic characteristics: Case from China*" bertujuan untuk menentukan pengaruh karakteristik demografi dan perilaku investasi terhadap keputusan investasi. Sampel yang digunakan adalah responden yang berada di China. Teknik analisis data menggunakan korelasi *Pearson's Chi-Square*. Hasil pada penelitian ini adalah karakteristik demografi dan perilaku investasi berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel bebas yang digunakan yaitu variabel karakteristik demografi (tingkat pendidikan), dan variabel terikat yaitu keputusan investasi.

Perbedaan terletak pada adanya variabel bebas perilaku investasi, teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, dan lokasi pengambilan sampel berada di negara China, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel yang berada di Surabaya.



**Tabel 2.1**  
**PERBANDINGAN PENELITIAN TERDAHULU DAN SEKARANG**

No	Nama Peneliti	Lutfi (2010)	Howlet,et al. (2008)	Utami & Kartini (2016)	Awais,et al. (2016)	Fachrudin & Fachrudin (2016)	Lan, et al. (2018)	Penelitian Saat ini
1	Tujuan Penelitian	Mengetahui hubungan investor dengan faktor demografi	Mengetahui mengapa banyak masyarakat yang seringkali mengalami kesulitan dalam membuat keputusan yang dapat memberikan manfaat perencanaan keuangan dimasa depan yang akan datang	Mengetahui hubungan faktor demografis, personality traits dan overconfidence	Menentukan pengaruh literasi keuangan dan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi	Menentukan pengaruh tingkat pendidikan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi yang dimoderasi dengan literasi keuangan	Menentukan pengaruh karakteristik demografi dan perilaku investasi terhadap keputusan investasi	Mengetahui pengaruh antara tingkat pendidikan, orientasi masa depan dan pengalaman investasi terhadap perilaku investasi
2	Variabel	Faktor demografi dalam pengambilan keputusan investasi	<i>Future orientation</i>	Faktor demografi traits dan overconvidence	Literasi keuangan, pengalaman investasi dan keputusan investasi	Tingkat pendidikan, pengalaman investasi , literasi keuangan, keputusan investasi	Karakteristik demografis, perilaku investasi, keputusan investasi	Tingkat pendidikan,orientasi masa depan, pengalaman investasi terhadap keputusan investasi
3	Sampel	84 investor di Surabaya	Masyarakat wilayah Amerika Serikat	100 orang investor	Masyarakat Pakistan	Warga Medan	Masyarakat China	Generasi Milenial di Surabaya
4	Hasil	Berpengaruh positif terhadap keputusan investasi	<i>Self-regulatory (future orientation)</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap kemungkinan kontribusi pada rencana pension	Pengalaman investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi	Pengalaman investasi lebih tinggi dana pengetahuan keuangan akan menyebabkan toleransi risiko yang lebih besar	Tingkat pendidikan dan pengalaman investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, namun menguat jika dimoderat dengan literasi keuangan	Karakteristik demografi dan perilaku investasi berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi	

Sumber : Lutfi (2010);Utami & Kartini (2016); Howlet, et al. (2008); Awais, et al.(2016); Fachrudin & Fachrudin (2016); Lan, et al. (2018)

## **2.2 Landasan Teori**

Landasan teori adalah dasar pemikiran yang digunakan dalam menganalisis dan untuk mendukung penelitian yang dilakukan.

### **2.2.1 Teori Investasi**

Menurut Hartono (2008) investasi adalah mengharapkan sejumlah keuntungan di masa depan dengan menanam modal di masa sekarang dimana menunda konsumsi sekarang untuk di gunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Menurut Fahmi & Hadi (2009) dalam bukunya Teori portfolio dan analisis dua jenis yaitu:

1. Investasi aset rill adalah investasi pada aset yang memiliki wujud contohnya tanah, properti, mesin, emas, dan pabrik.
2. Investasi aset keuangan adalah investasi pada aset yang tidak berwujud tetapi memiliki nilai yang tinggi contohnya instrumen pasar uang, obligasi, saham, dan reksadana.

Perbedaan antara investasi aset rill dan investasi aset keuangan adalah tingkat likuidasi dari kedua investasi tersebut. Menurut Fahmi & Hadi (2009) pembagian alternatif investasi di bagi menjadi dua golongan yaitu:

1. Investasi langsung adalah sebagian kepemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas secara resmi telah *Go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan deviden dan *capital again*
2. Investasi tidak langsung adalah terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki di perdagangan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara.

### 2.2.2 Keputusan Investasi

Definisi keputusan investasi adalah proses untuk menyimpulkan atau membuat keputusan tentang beberapa isu atau permasalahan, membuat pilihan di antara dua atau lebih alternatif investasi atau bagian dari transformasi *input* menjadi *output* (Praba & Malarmathi, 2015). Menurut Sari, et al (2010) dalam berinvestasi saat ini banyak instrumen yang dapat dipilih oleh individu, baik pada aset riil seperti tanah, properti, *real estate*, dan emas, maupun aset keuangan seperti saham, obligasi, sertifikat, deposito, dan reksa dana.

Lutfi (2011) menyatakan bahwa terdapat jenis investasi berdasarkan tingkat risikonya:

1. *Low risk asset* merupakan investasi yang dilakukan pada sektor perbankan. Investasi pada sektor perbankan adalah investasi yang dilakukan pada produk-produk perbankan seperti tabungan, deposito, giro, dan lainnya.
2. *Moderate risk asset* adalah investasi yang dilakukan pada sektor riil. Investasi pada sektor riil adalah investasi yang dilakukan pada aset yang bisa terlihat dan dapat diukur dengan jelas seperti emas, tanah, rumah, mobil, real estate, dan sebagainya.
3. *High Risk Asset* adalah investasi yang dilakukan pada sektor pasar modal. Investasi pada sektor pasar modal adalah pada produk-produk pasar modal seperti saham, dan reksadana.



### 2.2.3 Tingkat Pendidikan

Pendidikan adalah tingkat penguasaan ilmu pengetahuan yang dimiliki oleh seseorang tentang bagaimana kemampuan dalam memahami sesuatu hal dengan baik, khususnya di bidang akademik (Puspitasari, 2014), semakin tinggi tingkat pendidikan seseorang maka diasumsikan orang tersebut akan memiliki pengetahuan keuangan yang semakin baik, pengetahuan inilah yang menjadi dasar dalam menentukan suatu keputusan investasi. Christanti & Mahastanti (2011) menyatakan hasil penelitiannya bahwa investor dengan tingkat pendidikan sarjana sudah memiliki pengetahuan dan pemikiran yang lebih baik untuk menganalisis dan mengambil keputusan investasi. Selain itu, tingkat pendidikan juga mempengaruhi toleransi investor terhadap risiko, semakin tinggi tingkat pendidikannya semakin tinggi pula toleransinya terhadap risiko (Bhandari & Deaves, 2006). Lutfi (2011) menyatakan bahwa investor yang menempuh pendidikan diploma, menginvestasikan dananya pada pasar modal dibandingkan berinvestasi pada produk bank atau aset riil, 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.

Menurut Fahrudin, KR (2018) dan Lutfi (2011), tingkat pendidikan terdiri dari jenjang pendidikan dan kesesuaian jurusan. Jenjang pendidikan adalah tahapan pendidikan yang ditetapkan berdasarkan pada tingkat perkembangan peserta didik, tujuan yang akan dicapai, dan kemampuan yang dikembangkan yang terdiri dari:

1. Sekolah Menengah Pertama (SMP),
2. Sekolah Menengah Atas (SMA)/Sekolah Menengah Umum (SMU),

3. Pendidikan Tinggi Diploma,
4. Pendidikan Tinggi Sarjana,
5. Pendidikan Tinggi Pasca-sarjana.

#### **2.2.4 Orientasi Masa Depan**

Menurut pendapat Seginer (2003) bahwa orientasi masa depan merupakan landasan individu dalam menentukan masa depan mereka dengan menetapkan tujuan dan membuat suatu perencanaan. Menurut Nurmi dalam Lerner & Steinberg (2009), orientasi masa depan merupakan gambaran yang dimiliki individu tentang dirinya dalam konteks masa depan. Kehidupan dimasa mendatang bersifat tidak pasti, baik yang menyangkut jiwa manusia maupun nilai nilai asset yang dimilikinya. Risiko jiwa manusia terjadi apabila pencari nafkah dalam satu keluarga meninggal dunia atau mengalami cacat tubuh permanen sehingga tidak dapat bekerja sebelum orang-orang yang menjadi tanggungannya dapat hidup mandiri. Risiko yang terkait dengan nilai asset-asset terjadi jika ada kemungkinan bahwa harta kekayaan yang dimiliki oleh seseorang atau keluarga mengalami kehilangan kebakaran dan sebagainya yang menyebabkan kerugian bagi pemiliknya di masa mendatang (Warsono, 2011).

Menurut Nurmi dalam Lerner & Steinberg (2009), aspek-aspek orientasi masa depan meliputi :

##### **1. Motivasi**

Suatu dorongan kebutuhan seseorang yang berupa harapan, perencanaan, kemampuan untuk berusaha dan konsisten pada rencana awal yang sudah ditentukan.

## 2. Afektif

Representasi seseorang tentang pengalaman yang telah dialami yang menimbulkan rasa takut dan keinginan tentang masa depannya.

## 3. Kognitif

Kemampuan seseorang dalam mengantisipasi, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang dalam membedakan sesuatu, berpikir secara tepat, masuk akal dan realistis sehingga mampu menetapkan tujuan yang relevan.

Gambaran ini memungkinkan individu untuk menentukan tujuannya dan mengevaluasi sejauh mana tujuan-tujuan tersebut dapat direalisasikan. Orientasi masa depan merupakan fenomena yang luas yang berhubungan dengan bagaimana seseorang berpikir dan bertindak laku menuju masa depan yang dapat digambarkan dalam proses pembentukan orientasi masa depan, yang secara umum dibagi menjadi tiga tahap :

1. Tahap motivasi,
2. Tahap perencanaan,
3. Tahap evaluasi.

Menurut Poole, et al. dalam Raffaelli & Koller (2005), setiap keputusan yang diambil oleh remaja yang mulai memperhatikan masa depan meliputi :

1. Pekerjaan di masa depan,
2. Pendidikan di masa depan,
3. Membangun keluarga.

Indikator yang dapat ditentukan menurut Moorthy et al. (2012) antara lain :

1. Keinginan untuk sejahtera di masa depan,
2. Keinginan untuk tetap berpenghasilan,
3. Usaha yang dilakukan untuk masa yang akan datang.

### **2.2.5 Pengalaman Investasi**

Menurut Chouqun (2018) pengalaman investasi diukur dari lamanya tahun investasi dan menurut Utami & Kartini (2016) menyebutkan bahwa pengalaman atau frekuensi investasi diduga berhubungan dengan keputusan investasi. Investor yang masih baru dalam berinvestasi sangat mempertimbangkan semua faktor yang berhubungan dengan keputusan investasinya. Investor yang masih baru dalam berinvestasi sangat mempertimbangkan semua faktor yang berhubungan dengan keputusan investasinya, sehingga investor tersebut dalam mengambil keputusan investasinya cenderung lama. Sedangkan investor yang memiliki pengalaman investasi yang lama semakin berkurang faktor yang di pertimbangkan dalam mengambil keputusan investasi, sehingga investor tersebut dalam mengambil keputusan investasinya cenderung cepat.

Dengan kata lain investor dengan lebih banyak pengalaman investasi memiliki kemampuan untuk memilih faktor-faktor yang dinilai memiliki lebih banyak pengaruh atau lebih relevan terhadap keputusan investasi yang dipilih. Pengalaman adalah salah satu faktor pribadi yang mempengaruhi keputusan investasi. Investor yang memiliki banyak pengalaman biasanya lebih mudah untuk memilih alternatif yang spesifik. Menurut Christanti & Mahastanti (2011) menunjukkan ada hubungan pengaruh pengalaman investor dalam keputusan

investasi. Investor dengan sedikit pengalaman saham masih melihat dan mempertimbangkan semua faktor sebelum membuat keputusan investasi, sementara investor yang panjang pengalaman investasi cukup sudah mulai mengurangi faktor-faktor yang harus dipertimbangkan dalam keputusan investasi. Menurut Chouqun (2018), pengalaman investasi diukur dari lamanya tahun investasi. Lama investasi terbagi menjadi:

- Kurang dari 1 tahun
- 1-3 tahun
- Lebih dari 3 tahun

Menurut Choqun (2018) menyebutkan ada hubungan positif signifikan terhadap keputusan investasi dimana investor berpengalaman terlalu percaya diri sehingga mengarah keperdagangan investasi yang sering.

#### **2.2.6 Pengaruh Variabel Tingkat Pendidikan terhadap Keputusan Investasi**

Pendidikan adalah tingkat penguasaan ilmu pengetahuan yang dimiliki oleh seseorang tentang bagaimana kemampuannya dalam memahami sesuatu hal dengan baik (Iswantoro & Anastasia, 2013). Pendidikan juga mempunyai pengaruh dalam pengambilan keputusan seseorang, dengan semakin tinggi tingkat pendidikan yang dicapai maka semakin banyak pengetahuan yang didapat sehingga dalam bertindak mengambil keputusan akan lebih teliti dalam mempertimbangkan segala keputusan seperti keputusan mengambil kredit memperhatikan prosedur pembayaran serta bunga (Kusumawardhana, 2008).

Selama seseorang melakukan kegiatan investasi, maka pengetahuan dalam berinvestasi perlu dimiliki sehingga keputusan investasi dapat ditentukan dan diimplementasikan. Teori ini didukung oleh Lutfi (2011) yang menyatakan bahwa

karakteristik demografi (salah satunya adalah tingkat pendidikan) berkorelasi positif dengan keputusan investasi dan jenis investasi yang dipilih.

### **2.2.7 Pengaruh Variabel Orientasi Masa Depan terhadap Keputusan Investasi**

Investasi merupakan salah satu upaya yang dapat dilakukan seseorang untuk mengalokasikan sebagian dana yang diharapkan dapat bertambah sehingga dapat digunakan untuk masa yang akan datang seperti rencana pensiun dalam hal finansial. Risiko serta keuntungan yang akan diperoleh di masa yang akan datang telah dipertimbangkan. Menurut Moorthy, et al. (2012) menyatakan bahwa dalam perspektif orientasi masa depan, terdapat tiga indikator (keinginan untuk sejahtera, keinginan untuk tetap berpenghasilan, dan usaha yang dilakukan untuk masa depan) dan menurut penelitian Howlett et al. (2008) mendukung teori ini dengan hasil penelitiannya yang menunjukkan bahwa orientasi masa depan mempengaruhi masyarakat dalam mengambil keputusan, salah satunya keputusan berinvestasi untuk masa yang akan datang.

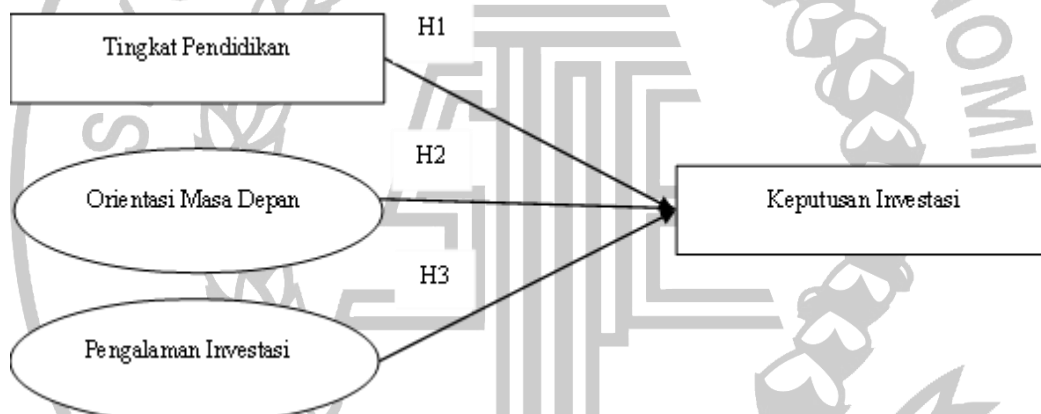
### **2.2.8 Pengaruh Variabel Pengalaman Investasi terhadap Keputusan Investasi**

Menurut Christanti & Mahastanti (2011) menyatakan lamanya seseorang berinvestasi mempengaruhi keputusan investasi, yang berkaitan dengan tahap pengenalan dan tahap pengembangan investasi. Investor yang masih baru dalam berinvestasi sangat mempertimbangkan semua faktor yang berhubungan dengan keputusan investasinya, sedangkan semakin lama seorang investor melakukan investasi maka semakin berkurang atau semakin sedikit faktor yang dipertimbangkan

sebab semakin lama semakin banyak pengalaman sehingga keputusan investasi lebih banyak berdasarkan pengalaman Hal ini didukung oleh Awais et al. (2016) dari hasil penelitiannya yang menyatakan bahwa pengalaman investasi berpengaruh terhadap keputusan investasi.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh tingkat pendidikan, orientasi masa depan dan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi pada generasi milenial di Indonesia. Sehingga dapat dirumuskan kerangka penelitian sebagai berikut.



**Gambar 2.1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS**

### 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis atau hipotesa merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena masih harus dibuktikan kebenarannya.

Berdasarkan kerangka penelitian tersebut maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

- H1 : Tingkat Pendidikan dapat digunakan untuk memprediksi Keputusan Investasi.
- H2 : Orientasi Masa Depan dapat digunakan untuk memprediksi Keputusan Investasi.
- H3 : Pengalaman Investasi dapat digunakan untuk memprediksi Keputusan Investas.

