

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Investasi di Pasar Modal

2.1.1. Definisi Investasi

Pada dasarnya, seseorang memiliki berbagai pilihan dalam menentukan besarnya dana atau sumber daya yang mereka miliki untuk dikonsumsi saat ini atau diinvestasikan untuk memperoleh manfaat di masa datang. Menurut Bodie, dkk (2014) investasi adalah komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Menurut Tandelilin (2010), investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Pada dasarnya, investasi memiliki tujuan untuk menghasilkan sejumlah uang. Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi saat ini dengan tujuan memperoleh manfaat yang lebih besar di masa yang akan datang. Terdapat dua jenis investasi, yaitu:

- a. Aset Riil yaitu: investasi yang dilakukan pada aktiva yang berwujud seperti tanah, bangunan, gedung, emas, mesin dan sebagainya.
- b. Aset Keuangan yaitu : kebalikan dari aset riil yaitu investasi yang dilakukan pada dokumen atau surat-surat klaim tidak langsung pemiliknya terhadap aset riil pihak yang menerbitkan dokumen tersebut seperti saham, deposito, obligasi, *warrant*, opsi, sertifikat BI dan lain-lain

Secara sederhana, Tandelilin (2010) menyatakan pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki modal dengan pihak yang membutuhkan modal dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Sedangkan pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, didalamnya termasuk bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta semua surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal merupakan suatu pasar yang disiapkan untuk memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang. Jenis pasar modal dibagi menjadi 2 (dua), yaitu:

a. *Primary Market* (Pasar perdana)

Penawaran pertama kali saham-saham dari perusahaan penerbit saham (emiten) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham pada pasar ini ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *going public* (emiten) berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan.

b. *Secondary Market* (Pasar Sekunder)

Perdagangan saham pada pasar ini adalah perdagangan setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

2.1.2. Dasar Keputusan Investasi

Terdapat 3 jenis dasar keputusan investasi menurut Tandelilin (2010), yaitu :

1. *Return*

Alasan utama seseorang melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Dalam kegiatan investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Mendapatkan *return* tertentu adalah hal yang sangat wajar untuk investor yang telah mengeluarkan dana untuk investasi. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas *opportunity cost* dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi.

Dalam kegiatan investasi, jika periode investasi telah berlalu, maka investor akan mendapatkan tingkat *return* yang akan dia terima. Terkadang di akhir periode investasi, tingkat *return* yang diharapkan dan tingkat *return* sebenarnya yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan bisa berbeda. Perbedaan antara pengembalian yang diharapkan dan pengembalian aktual (*actual return*) adalah risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam kegiatan investasi. Sehingga selain memperhatikan tingkat pengembalian investor harus memperhatikan tingkat risiko suatu investasi.

2. *Risk*

Suatu hal yang wajar jika investor mengharapakan *return* yang tinggi dari investasi yang telah dilakukan. Tetapi ada hal penting harus

dipertimbangkan yaitu seberapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Umumnya semakin besar risiko, maka semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan.

Risiko juga bisa diartikan sebagai perbedaan antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan. Dalam literatur mengenai ekonomi dan investasi, ada sebuah asumsi bahwa investor merupakan makhluk rasional, dan mereka tidak menyukai ketidakpastian serta risiko. Investor ini disebut sebagai *risk-averse investors*. Investor jenis ini cenderung sadar bahwa ada hubungan yang linier antara risiko dan *return*. Para investor tentunya ingin dana yang telah diinvestasikan memberikan keuntungan yang layak terhadap risiko investasi. Sikap seorang investor terhadap risiko akan sangat tergantung kepada preferensi investor tersebut. Investor yang lebih agresif akan memilih media investasi dengan risiko yang lebih tinggi, dan diikuti oleh harapan untuk mendapat *return* yang lebih tinggi pula, demikian pula sebaliknya.

3. Hubungan *Risk and Return*

Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah atau linier. Artinya semakin besar risiko suatu investasi, maka semakin besar pula *return* yang diharapkan atas investasi tersebut, demikian sebaliknya.

2.1.3. Proses Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2010), terdapat lima tahap dalam proses keputusan investasi, yaitu :

1. Penentuan Tujuan Investasi

Investor memiliki tujuan investasi yang berbeda-beda tergantung dari apa yang ingin diperoleh, misalnya lembaga dana pensiun yang bertujuan memperoleh dana untuk membayar dana pensiun nasabahnya dimasa yang akan datang berkemungkinan memilih investasi pada portofolio reksadana. Sedangkan untuk lembaga penyimpan dana seperti bank bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dan akan berinvestasi pada sekuritas yang lebih mudah diperdagangkan atau kepada penyalur kredit yang lebih berisiko namun memberikan harapan *return* yang tinggi.

2. Penentuan Kebijakan Investasi

Penentuan kebijakan investasi merupakan tahapan dimana investor menentukan kebijakan alokasi asset atau dana yang akan diinvestasikan. Investor juga memperhatikan hal-hal yang mempengaruhi kebijakan investasi tersebut seperti beban pajak yang harus ditanggung.

3. Pemilihan Strategi Portofolio

Terdapat dua strategi portofolio yang bisa dipilih, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Dengan strategi portofolio aktif, investor dapat memilih saham yang bagus untuk masa depan dengan menggunakan informasi yang tersedia dan teknik-teknik untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Sedangkan strategi portofolio pasif sebaliknya,

yaitu memilih kegiatan investasi yang seiring dengan kinerja index pasar. Dengan strategi pasif, investor dapat membeli reksa dana.

4. Pemilihan Aset

Pemilihan aset merupakan tahapan dimana investor memerlukan evaluasi terhadap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio. Tujuan ini adalah untuk mencari kombinasi portofolio yang efisien yaitu portofolio yang menawarkan tingkat pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu maupun rendah. Dengan diversifikasi, investor dapat mengurangi tingkat risiko daripada investasi pada aset individu.

5. Pengukuran dan Evaluasi Kerja Portofolio

Tahapan ini merupakan tahap akhir dalam proses keputusan investasi. Tahapan ini akan terus dilakukan berulang-ulang karena bukan merupakan akhir dari proses investasi. Ketika proses evaluasi dan pengukuran kinerja investasi kurang baik, maka proses keputusan investasi harus dimulai dari tahap pertama hingga menemukan hasil yang optimal. Aktifitas ini dilakukan dengan membandingkan dengan kinerja portofolio lainnya.

2.2. Teori Pasar Modal Efisien dan *Behavioral Finance*

2.2.1. Pasar Modal Efisien

Menurut Tandelilin (2010) pasar modal efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi informasi masa lalu dan informasi saat ini. Tidak hanya tersedia saja, namun

informasi yang tersedia meliputi informasi yang relevan, akurat, apa adanya, dan *full disclosure*. Sebelumnya telah dibahas menurut Tandelilin (2010) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Maka dapat dikatakan bahwa pasar modal merupakan alternatif lain bagi perusahaan untuk mendapatkan pembiayaan selain bank. Biaya yang dikeluarkan juga lebih rendah daripada mengambil pembiayaan melalui mekanisme kredit bank.

Ketika pasar modal dituntut untuk efisien, maka penekanan biaya dan peningkatan kinerja melalui kerjasama antara seluruh komponen pelaksana pasar modal adalah hal mutlak yang harus dilakukan oleh pasar modal. Maka pasar modal yang efisien merupakan mata rantai kinerja yang efisien seluruh komponen pelaksana pasar modal baik dari pemerintah melalui kebijakan yang mendorong pertumbuhan pasar modal yang efisien.

Untuk itu, pasar modal perlu didukung oleh hal-hal seperti keterbukaan informasi, penekanan biaya, peningkatan infrastruktur melalui pemanfaatan teknologi mutakhir, peningkatan kualitas sumber daya manusia, penegakan hukum sebagai upaya perlindungan investor, serta pemanfaatan teknologi agar menciptakan pasar modal yang efisien.

2.2.2. Behavioral Finance

Menurut Shefrin (2005), behavioral finance merupakan ilmu bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi perilaku keuangan. Sedangkan menurut Olsen (1998), behavioral finance berusaha mengungkap pengertian dan prediksi

pasar keuangan yang berfokus pada penerapan prinsip psikologi dan ekonomi sebagai pengembangan proses pengambilan keputusan keuangan. Banyak penelitian yang menunjukkan bahwa faktor psikologis investor mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investor. Suatu kemajuan baru dalam penelitian ekonomi dalam memahami bagaimana perasaan/emosi mempengaruhi pembuatan keputusan individu secara umum, terutama dalam kondisi risiko dan ketidakpastian. Penelitian ini menggambarkan apakah seseorang yang memiliki tingkat kepercayaan diri berlebihan (*overconfidence*) dan seseorang yang memiliki berbagai jenis tingkat toleransi risiko (*risk rolerance*), mempengaruhi keputusan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Seorang investor akan memiliki keyakinan dan lebih berani dalam mengambil keputusan dalam mengambil risiko saat melakukan investasi disebut *overconfidence*. Seorang investor yang *overconfidence* biasanya memiliki kepercayaan diri karena menurut dirinya memiliki kemampuan dan keahlian yang lebih daripada orang lain.

Overconfidence adalah perasaan percaya diri secara berlebihan. *Overconfidence* cenderung akan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi, dimana investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan *return* dengan memperkecil jumlah dari risiko yang diambil (Nofsinger 2005). *Risk tolerance* adalah tingkat kemampuan yang dapat investor terima dalam mengambil suatu risiko investasi. Setiap investor mempunyai tingkat perbedaan dalam *risk tolerance*.

2.3. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi

2.3.1. Faktor Fundamental

Sebelum investor mengambil suatu keputusan dalam investasi, ada beberapa analisis/faktor yang sebaiknya dilakukan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Salah satunya adalah dengan cara mempertimbangan Faktor Fundamental perusahaan. Analisis faktor fundamental dapat memberikan gambaran kepada kita tentang kinerja perusahaan tersebut, karakteristik internalnya, kualitas perusahaan, operasional yang dilakukannya dan kualitas manajemennya. Indikator yang digunakan pada umumnya adalah kinerja keuangan dan faktor-faktor eksternal yang berhubungan dengan perusahaan tersebut. Biasanya seorang investor akan membaca data laporan keuangan tahunan, data pangsa pasar, siklus bisnis, dan sejenisnya sementara data faktor eksternal yang berhubungan dengan badan usaha adalah kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, inflasi, dan sejenisnya dari perusahaan tersebut. Seorang investor tentu saja akan mencari perusahaan dengan prospek dimasa yang akan datang. Suatu perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik, maka akan mendapatkan respon yang baik juga. Bentuk dari respon pasar ini berupa kenaikan harga sekuritas-sekuritas yang di perdagangan di pasar modal. Jika seluruh perusahaan yang sekuritasnya di perdagangan di pasar modal mempunyai fundamental yang baik, maka kondisi pasar modalnya juga akan membaik dan begitu juga sebaliknya. Melalui pertimbangan data–data di atas, analisis fundamental menghasilkan analisis

penilaian badan usaha dengan kesimpulan bahwa perusahaan yang dianalisis sahamnya layak di beli atau tidak.

2.3.2. Faktor Teknikal

Faktor berikutnya yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi adalah faktor teknikal. Berbeda dengan analisis fundamental, analisis teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. Menurut Tandelilin (2010), analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan volume. Biasanya investor yang menganut teknik ini berpendapat bahwa harga bergerak dalam suatu *trend* tertentu. Dalam analisis teknikal, disajikan melalui beberapa indikator yaitu *patterns* dan *trendline*, rata-rata pergerakan dan momentum harga. Analisis teknikal dapat membantu mengidentifikasi arah suatu *trend*, tetapi tidak diketahui metode yang secara konsisten dapat digunakan untuk meramalkan besaran harga.

2.3.3. Faktor Prilaku Individu

1. Overconfidence

Seorang investor akan memiliki keyakinan dan lebih berani dalam mengambil keputusan dalam mengambil risiko saat melakukan investasi disebut *overconfidence*. Seorang investor yang *overconfidence* biasanya

memiliki kepercayaan diri karena menurut dirinya memiliki kemampuan dan keahlian yang lebih daripada orang lain.

Overconfidence adalah perasaan percaya diri yang berlebihan. *Overconfidence* akan membuat investor lebih percaya diri terhadap pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki oleh investor itu sendiri (Nofsinger, 2005). *Overconfidence* dapat mempengaruhi investor dalam berinvestasi, dimana investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil jumlah dari risiko yang diambil (Nofsinger, 2005). Jika investor tidak berhati-hati dalam mengambil keputusan, *overconfidence* dapat membuat investor menanggung risiko yang lebih besar dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Dengan kata lain orang yang *overconfidence* lebih memandang suatu risiko itu rendah dan sebaliknya, orang yang tidak *overconfidence* lebih memandang suatu risiko itu tinggi.

2. *Risk Tolerance*

Risk tolerance adalah tingkat kemampuan yang dapat investor terima dalam mengambil suatu risiko investasi. *Risk tolerance* adalah jumlah maksimum seseorang dapat menerima risiko atau ketidakpastian ketika membuat suatu keputusan investasi (Grable, 2000). Setiap investor mempunyai tingkat perbedaan dalam *risk tolerance*. Menurut Halim (2005), Setiap investor memiliki tingkat toleransi risiko yang dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

- a. *Risk seeker* adalah investor yang menyukai risiko.

Investor jenis ini akan lebih mengambil risiko yang lebih tinggi jika dihadapkan pada pilihan jenis investasi yang memberikan keuntungan yang sama dengan risiko yang berbeda. Investor dengan tipikal ini selalu berani dalam mengambil keputusan investasi karena mereka tahu bahwa hubungan keuntungan dan risiko adalah linier.

- b. *Risk neutral* adalah investor yang netral terhadap risiko.

Investor jenis ini adalah investor yang akan meminta kenaikan keuntungan yang sama untuk setiap kenaikan risiko. Jenis investor ini umumnya cukup fleksibel dan bersikap hati-hati (*pruden*) dalam mengambil keputusan.

- c. *Risk averter* adalah investor yang tidak menyukai risiko.

Investor jenis ini akan lebih mengambil risiko yang lebih rendah jika dihadapkan pada pilihan jenis investasi yang memberikan keuntungan yang sama dengan risiko yang berbeda.

2.3.4. Faktor Demografi

Dalam menentukan keputusan investasi, selain faktor psikologi terdapat juga faktor demografi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Faktor demografi yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah usia, jenis kelamin, pekerjaan, dan tingkat pendapatan.

a. Usia

Temuan signifikan dari penelitian yang dilakukan oleh Chavali dan Mohanraj (2016) usia seseorang adalah variabel demografis yang tidak berdampak pada pola investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa berbagai faktor demografis usia memiliki dampak besar pada keputusan investasi investor di Rajasthan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014) menunjukkan bahwa investor dengan usia 27 hingga 50 tahun cenderung lebih berani mengambil risiko daripada investor dengan usia lebih dari 50 tahun. Jelas bahwa investor muda sering lebih bersedia mengambil risiko sementara investor yang lebih tua ingin aman dalam perdagangan saham. Penelitian yang dilakukan oleh Das dan Jain (2014) menunjukkan bahwa variabel demografis seperti usia memainkan peran yang sangat penting dalam keputusan investasi. Namun penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja (2018) menunjukkan bahwa faktor usia tidak signifikan mempengaruhi keputusan investasi.

b. Jenis Kelamin

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rahyuda (2017) faktor sosiodemografi jenis kelamin berpengaruh signifikan terhadap perilaku investasi. Temuan signifikan dari penelitian yang dilakukan oleh Chavali dan Mohanraj (2016) adalah jenis kelamin merupakan variabel demografis yang berdampak pada pola investasi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pak dan Mahmood (2015) menunjukkan bahwa perempuan lebih bersedia

untuk investasi saham dibandingkan dengan laki-laki yang artinya jenis kelamin mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa berbagai faktor demografis jenis kelamin memiliki dampak besar pada keputusan investasi investor di Rajasthan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014) menunjukkan bahwa laki-laki cenderung lebih bersedia mengambil risiko daripada perempuan dalam perdagangan. Selain itu, karena karakteristik perempuan sering memainkan peran penting dalam pengeluaran keluarga, sehingga mereka harus mempertimbangkan dengan hati-hati dalam memperdagangkan stok untuk meminimalkan biaya dan untuk menghindari risiko dan tidak mau mengambil risiko. Penelitian yang dilakukan oleh Das dan Jain (2014) menunjukkan bahwa variabel demografis seperti jenis kelamin memainkan peran yang sangat penting dalam keputusan investasi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Hamidi (2019) variabel faktor demografi jenis kelamin tidak berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja (2018) menunjukkan bahwa faktor jenis kelamin tidak signifikan mempengaruhi keputusan investasi.

c. Pekerjaan

Temuan signifikan dari penelitian yang dilakukan oleh Chavali dan Mohanraj (2016) pekerjaan seseorang adalah variabel demografis yang tidak berdampak pada pola investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa berbagai faktor demografis

pekerjaan memiliki dampak besar pada keputusan investasi investor di Rajasthan. Penelitian yang dilakukan oleh Das dan Jain (2014) menunjukkan bahwa variabel demografis seperti pekerjaan memainkan peran yang sangat penting dalam keputusan investasi.

d. Tingkat Pendapatan

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rahyuda (2017) faktor sosiodemografi pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap perilaku keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa faktor demografis tingkat pendapatan memiliki dampak besar pada keputusan investasi investor di Rajasthan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014) menunjukkan bahwa investor dengan tingkat pendapatan yang berbeda memiliki keputusan yang sama dalam mengambil risiko dalam perdagangan saham yang artinya tingkat pendapatan tidak berpengaruh terhadap investor pasar modal di Vietnam. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Hamidi (2019) faktor demografi pendapatan tidak berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja (2018) menunjukkan bahwa faktor pendapatan tidak signifikan mempengaruhi keputusan investasi.

2.4. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi

Overconfidence adalah perasaan percaya diri secara berlebihan. *Overconfidence* akan membuat investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki oleh investor itu sendiri, dan *underestimate* terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan kemampuan yang dimiliki (Nofsinger, 2005). *Overconfidence* juga akan mempengaruhi investor dalam berperilaku mengambil risiko, dimana investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil jumlah dari risiko yang diambil (Nofsinger, 2005). *Overconfidence* juga dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Dengan kata lain orang yang *overconfidence* lebih memandang suatu risiko itu rendah dan sebaliknya, orang yang tidak *overconfidence* lebih memandang suatu risiko itu tinggi. Dalam investasi keuangan, pasar modal adalah investasi yang cenderung memiliki risiko yang lebih tinggi daripada obligasi atau deposito. Investor yang *overconfidence* akan lebih cenderung menyukai investasi di pasar modal dengan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dengan risiko yang lebih tinggi juga.

Terdapat beberapa hasil penelitian mengenai pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian Wibisono (2013) membuktikan bahwa *overconfidence* secara signifikan berpengaruh positif terhadap perilaku perdagangan saham, dimana perdagangan saham juga

termasuk dalam pengambilan keputusan investasi. Terdapat hasil penelitian yang sama yang dilakukan oleh Kartini dan Nugraha (2015) membuktikan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja (2018) menunjukkan bahwa *overconfidence* signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Semakin tinggi tingkat *overconfidence* seseorang, akan mempengaruhi seseorang dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis pertama dari penelitian ini adalah :

H1 : *Overconfidence* berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

2. Pengaruh *Risk Tolerance* Terhadap Keputusan Investasi

Bailey dan Kinerson (2005) menemukan bahwa *Risk tolerance* sendiri merupakan salah satu faktor yang sangat kuat dalam pengambilan keputusan investasi. *Risk tolerance* adalah tingkat kemampuan yang dapat investor terima dalam mengambil suatu risiko investasi. Menurut Grable (2000), *Risk tolerance* adalah jumlah maksimum seseorang dapat menerima risiko atau ketidakpastian ketika membuat suatu keputusan investasi. Setiap investor mempunyai tingkat perbedaan dalam *risk tolerance*. Menurut Halim (2005), terdapat 3 tingkatan toleransi risiko, yaitu; *Risk seeker* adalah investor yang menyukai risiko. *Risk neutral* adalah investor yang netral terhadap risiko. dan *Risk averter* adalah investor yang tidak menyukai

risiko. Investor yang rasional akan mempertimbangkan dalam memilih investasi dan mempertimbangkan besarnya dana yang diinvestasikan. Pilihan jenis investasi dan besarnya dana juga sangat dipengaruhi oleh toleransi investor terhadap risiko yang akan dihadapi (*risk tolerance*).

Terdapat beberapa hasil penelitian mengenai pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pak dan Mahmood (2015) menunjukkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Iramani (2014) menunjukkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan Yohnson (2008) membuktikan bahwa *risk tolerance* adalah variabel yang berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat *risk tolerance* seseorang, maka akan mempengaruhi seseorang dalam menentukan keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis kedua dari penelitian ini adalah :

H2 : *Risk Tolerance* berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

3. Pengaruh Usia Terhadap Keputusan Investasi

Usia adalah batasan atau tingkat ukuran hidup yang mempengaruhi kondisi fisik seseorang. Faktor usia memiliki peran penting dalam proses pengambilan keputusan salah satunya keputusan dalam menentukan

investasi secara tepat. Semakin matang usia seseorang maka perilaku dalam mengambil keputusan akan semakin bijak dikarenakan bahwa masa tua lebih berhati-hati dan tidak menginginkan untuk pengeluaran berlebih karena akan menjadikan beban bagi mereka. Temuan signifikan dari penelitian yang dilakukan oleh Chavali dan Mohanraj (2016) usia seseorang adalah variabel demografis yang tidak berdampak pada pola investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa berbagai faktor demografis usia memiliki dampak besar pada keputusan investasi investor di Rajasthan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014) menunjukkan bahwa investor dengan usia 27 hingga 50 tahun cenderung lebih berani mengambil risiko daripada investor dengan usia lebih dari 50 tahun. Penelitian yang dilakukan oleh Das dan Jain (2014) menunjukkan bahwa variabel demografis seperti usia memainkan peran yang sangat penting dalam keputusan investasi. Jelas bahwa investor muda sering lebih bersedia mengambil risiko sementara investor yang lebih tua ingin aman dalam perdagangan saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja (2018) menunjukkan bahwa faktor usia tidak signifikan mempengaruhi keputusan investasi. Dalam penelitian yang telah dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya, terdapat pengaruh faktor demografi usia dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dari penelitian ini adalah :

H3 : Usia berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

4. Pengaruh Jenis Kelamin Terhadap Keputusan Investasi

Jenis kelamin memiliki faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam pengambilan keputusan, laki-laki dan perempuan akan memiliki hasil yang berbeda dalam pengambilan keputusan karena karakteristik perempuan sering memainkan peran penting dalam pengeluaran keluarga, sehingga mereka harus mempertimbangkan dengan hati-hati dalam berinvestasi untuk meminimalkan biaya dan untuk menghindari risiko dan tidak mau mengambil risiko. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rahyuda (2017) faktor sosiodemografi jenis kelamin berpengaruh signifikan terhadap perilaku investasi. Temuan signifikan dari penelitian yang dilakukan oleh Chavali dan Mohanraj (2016) adalah jenis kelamin merupakan variabel demografis yang berdampak pada pola investasi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pak dan Mahmood (2015) menunjukkan bahwa perempuan lebih bersedia untuk investasi saham dibandingkan dengan laki-laki yang artinya jenis kelamin mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa berbagai faktor demografis jenis kelamin memiliki dampak besar pada keputusan investasi investor di Rajasthan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014) menunjukkan bahwa laki-laki cenderung lebih bersedia mengambil risiko daripada perempuan dalam perdagangan. Das dan Jain (2014) menunjukkan bahwa variabel demografis seperti jenis kelamin memainkan peran yang sangat penting dalam keputusan investasi. Namun dalam penelitian yang

dilakukan oleh Putri dan Hamidi (2019) jenis kelamin tidak berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja (2018) menunjukkan bahwa faktor jenis kelamin tidak signifikan mempengaruhi keputusan investasi.

Dalam penelitian yang telah dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya, terdapat pengaruh faktor demografi jenis kelamin dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis keempat dari penelitian ini adalah :

H4 : Jenis kelamin berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

5. Pengaruh Pekerjaan Terhadap Keputusan Investasi

Pekerjaan dapat diartikan profesi yang disandang seseorang dalam melakukan aktifitas yang memberikan hasil baik berupa pengalaman atau materi yang dapat menunjang kehidupannya. Pengalaman seseorang dalam pekerjaannya dapat menjadi faktor dalam mengambil keputusan investasi. Ketika seseorang memiliki pekerjaan dibidang keuangan dan pasar modal, tentu akan lebih tepat dalam mengambil keputusan investasi dibandingkan dengan seseorang memiliki pekerjaan dibidang non keuangan. Temuan signifikan dari penelitian yang dilakukan oleh Chavali dan Mohanraj (2016) pekerjaan seseorang adalah variabel demografis yang tidak berdampak pada pola investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa faktor demografis pekerjaan memiliki dampak besar

pada keputusan investasi investor di Rajasthan. Penelitian yang dilakukan oleh Das dan Jain (2014) menunjukkan bahwa variabel demografis seperti pekerjaan memainkan peran yang sangat penting dalam keputusan investasi. Dalam penelitian yang telah dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya, terdapat pengaruh faktor demografi pekerjaan dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis kelima dari penelitian ini adalah :

H5 : Pekerjaan berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

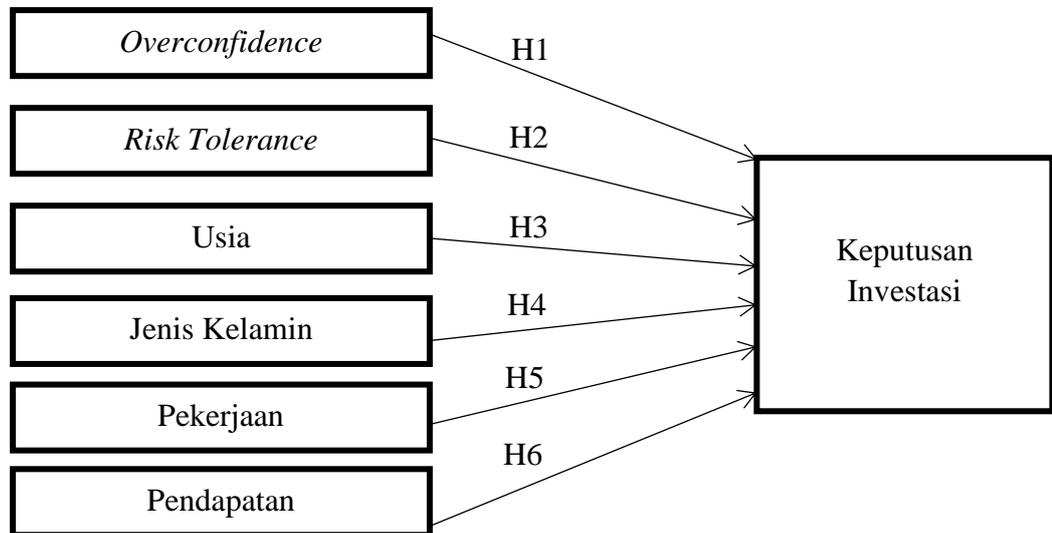
6. Pengaruh Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi

Pendapatan menjadi faktor yang dipertimbangkan seseorang dalam mengalokasikan pengeluarannya saat melakukan pengambilan keputusan berinvestasi. Seseorang dengan pendapatan yang kecil, cenderung akan lebih hemat dalam melakukan pengeluaran dan semakin banyak pendapatan, maka kecenderungan seseorang dalam mengeluarkan uang juga akan semakin banyak. Kegiatan investasi, memerlukan sejumlah dana untuk dikorbankan dengan tidak mengkonsumsinya saat ini untuk mendapatkan manfaat dimasa yang akan datang sehingga ketika pendapatan seseorang semakin banyak maka orang tersebut akan semakin mudah mengeluarkan dana untuk berinvestasi. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rahyuda (2017) faktor sosiodemografi pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap perilaku keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan

oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa berbagai faktor demografis tingkat pendapatan memiliki dampak besar pada keputusan investasi investor di Rajasthan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014) menunjukkan bahwa investor dengan tingkat pendapatan yang berbeda memiliki keputusan yang sama dalam mengambil risiko dalam perdagangan saham yang artinya tingkat pendapatan tidak berpengaruh terhadap investor pasar modal di Vietnam. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Hamidi (2019) pendapatan tidak berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja (2018) menunjukkan bahwa faktor pendapatan tidak signifikan mempengaruhi keputusan investasi. Dalam penelitian yang telah dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya, terdapat pengaruh faktor demografi pendapatan dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis keenam dari penelitian ini adalah :

H6 : Pendapatan berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

2.5. Kerangka Teoritik



Gambar 2.1 Kerangka Teoritik