

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Theory Reasoned Action* (TRA)**

*Theory of Reason Action* (TRA) diciptakan oleh Ajzen dan Fishbein tahun 1975, teori ini menjelaskan bahwa perilaku seseorang ditentukan oleh suatu intensi yang merupakan fungsi dari tingkah laku terhadap perilaku norma subjektif. Intensi ini mampu memprediksi perilaku seseorang dengan sangat baik dan merupakan representasi kognitif dari kesiapan seseorang dalam berperilaku.

Ajzen (1975) menyatakan bahwa niat seseorang untuk melakukan suatu perilaku tertentu dipengaruhi oleh dua penentu dasar, yaitu sikap (*attitude towards behavior*) dan pengaruh sosial, atau norma subyektif (*subjective norm*). Ajzen (1975) melengkapi teori ini dengan keyakinan (*beliefs*). Dikemukakannya, bahwa sikap berasal dari keyakinan terhadap perilaku (*behavioral beliefs*), sedangkan norma subyektif berasal dari keyakinan normative (*normative beliefs*).

*Theory of Reasoned Action* (TRA) dapat diaplikasikan ke dalam perilaku konsumen (Ajzen & Fishbein, 1975). Misalnya pada perilaku membeli dipengaruhi oleh minat (*intention*), sikap terhadap perilaku (*attitude towards behavior*) dan norma-norma subjektif (*subjective norm*). Teori ini menjelaskan bahwa sikap akan

mempengaruhi perilaku melalui suatu proses pengambilan keputusan yang teliti dan berdampak pada tiga hal yaitu:

1. Perilaku bukan hanya dipengaruhi oleh sikap secara umum tetapi juga oleh sikap yang lebih spesifik terhadap suatu obyek
2. Perilaku tidak hanya dipengaruhi oleh sikap tetapi juga oleh norma-norma subyektif yaitu keyakinan mengenai apa yang orang lain inginkan agar melakukan sesuatu
3. Sikap terhadap perilaku bersama dengan norma subyektif membentuk minat untuk berperilaku.

Garis besar konsep tindakan beralasan terbagi dalam tiga hubungan, yaitu:

1. Hubungan keyakinan dengan sikap

Keyakinan mempengaruhi sikap karena pengaruh pengetahuan positif atau negatif, artinya sikap terhadap tindakan terbentuk dari pengetahuan. Implikasinya, sikap dapat positif atau negatif tergantung dari komponen pengetahuan yang membentuk keyakinan.

2. Hubungan keyakinan normatif dengan norma subyektif

Keyakinan normatif akan tindakan/ perilaku merupakan komponen pengetahuan, dan merupakan pandangan orang lain yang mempengaruhi kehidupan seseorang yang bersifat keharusan atau tidak seseorang ikut serta dalam suatu tindakan. Norma subyektif terhadap suatu tindakan merupakan keputusan

seseorang setelah mempertimbangkan pandangan orang lain terhadap suatu tindakan.

3. Hubungan antara sikap dan norma subyektif dengan minat untuk berperilaku.

Intensi untuk melakukan suatu tindakan tergantung pada minat untuk melakukan suatu tindakan, dan intensi tersebut dibentuk dari sikap terhadap suatu tindakan dan norma subyektif terhadap suatu tindakan.

Teori minat untuk berperilaku Fishbein (1975) menyatakan minat seseorang untuk berperilaku hanya dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu sikap berperilaku dan norma subyektif. Sehingga masih terbuka luas untuk konstruksi pengembangan dalam perilaku khusus. Sikap dan keyakinan terhadap obyek dalam penelitian ini adalah saham. Saham tergolong dalam risk assets dan berada pada lingkungan pasar yang berisiko. Hal inilah yang menjadikan prediksi perilaku individu lebih kompleks dan memberikan peluang yang besar untuk mengembangkan kontruksi model dalam teori alasan untuk berperilaku dengan memasukkan karakter individu.

*Theory of reasoned action* memandang perilaku seseorang sebagai fungsi dari niatnya untuk berperilaku dalam cara tertentu dan variabel penguat lainnya (Simbolon, 2014). *Theory of Reasoned Action* paling berhasil ketika diaplikasikan pada perilaku yang di bawah kendali individu sendiri. Jika perilaku tersebut tidak

sepenuhnya di bawah kendali atau kemauan individu, meskipun ia sangat termotivasi oleh sikap dan norma subjektifnya, ia mungkin tidak akan secara nyata menampilkan perilaku tersebut (Simbolon, 2014)

### **2.1.2 Pasar Modal Syariah**

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Berdasarkan definisi tersebut, terminologi pasar modal syariah dapat diartikan sebagai seluruh aktivitas di pasar modal yang memenuhi prinsip Islam (Abdalloh, 2018). Pemicu adanya pasar modal syariah adalah penemuan sumber minyak yang berlimpah di Timur Tengah pada akhir tahun 80an dan awal 90an, yang mengakibatkan Timur Tengah menjadi Negara kaya raya sehingga terjadi kelebihan dana atau likuiditas di pasar dunia. Produk investasi syariah berbentuk reksadana adalah produk syariah pertama di dunia yang diluncurkan untuk menampung kelebihan dana tersebut. Sama seperti di Indonesia, Efek syariah pertama yang diluncurkan adalah produk investasi berbentuk reksa dana syariah tahun 1997.

Pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum, kegiatan pasar

modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (Abdalloh, 2018).

Dewan Syariah Nasional (DSN) dan Majelis Ulama Indonesia (MUI) pada tahun 2003 mengeluarkan fatwa tentang kebolehan bertransaksi di pasar modal selama mekanisme dan objeknya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Fatwa yang dikeluarkan oleh DSN berkaitan dengan ketentuan umum pasar modal syariah, prinsip-prinsipnya, emiten yang menerbitkan efek syariah, kriteria dan jenis efek syariah, transaksi yang dilarang dan penentuan harga saham.

Berikut adalah beberapa fatwa DSN yang berkaitan dengan mekanisme transaksi di pasar modal syariah. Fatwa ini terdapat pada bab V tentang transaksi efek dan Pasal 5 yang berkaitan dengan transaksi yang dilarang yaitu sebagai berikut:

- a. Pelaksanaan transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak boleh melakukan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur dharar, gharar, riba, maisir, risywah, maksiat dan kezaliman.
- b. Tindakan spekulasi transaksi yang mengandung unsur dharar, gharar, riba, maisir, risywah, maksiat dan kezaliman sebagaimana di maksud dalam ayat 1 di atas meliputi:

- *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu;
- *Bai' al-a'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang (efek syariah) yang belum dimiliki (short selling);
- *Insider trading*, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang;
- Menimbulkan informasi yang menyesatkan;
- Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (*nisbah*) utang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya;
- *Margin trading*, yaitu melakukan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah tersebut;
- *Ikhtikar* (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau dan pengumpulan suatu efek syariah untuk menyebabkan perubahan harga efek syariah, dengan tujuan mempengaruhi pihak lain;
- Transaksi-transaksi lain yang mengandung unsur di atas.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka produk pasar modal syariah yang berupa efek harus tidak bertentangan dengan prinsip

syariah. Sehingga efek tersebut dikatakan sebagai Efek Syariah yaitu efek sebagaimana dimaksud dalam UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan pelaksanaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.

### **2.1.3 Pengetahuan Investasi**

Menurut Efferin & Sujoko (2008) Pengetahuan adalah dasar pembentukan sebuah kekuatan bagi seseorang untuk mampu melakukan sesuatu yang diinginkannya. Pengetahuan akan memudahkan seseorang untuk mengambil keputusan berinvestasi, karena pengetahuan merupakan dasar pembentukan sebuah kekuatan bagi seseorang untuk mampu melakukan sesuatu yang diinginkannya. Pengetahuan yang memadai sangat diperlukan untuk menghindari terjadinya kerugian saat berinvestasi di pasar modal. Semakin paham seseorang akan investasi di pasar modal maka akan semakin berminat untuk berinvestasi saham di pasar modal dan edukasi dipercaya dapat menambah pemahaman tersebut (Tandio & Widanaputra, 2016)

Namun banyak investor percaya bahwa mereka memiliki lebih banyak pengetahuan daripada investor lain (Shiller, 2015). Fenomena terlalu percaya diri telah dipelajari oleh banyak peneliti Ton & Dao (2014) berpendapat bahwa investor yang terlalu percaya diri percaya bahwa mereka bisa mendapatkan lebih banyak

keuntungan dari pasar dengan menggunakan emosi mereka, meskipun ini tidak mungkin. Penulis yang sama menemukan dalam penelitian mereka bahwa 70% investor Bursa Efek Vietnam terlalu percaya diri dalam mengelola portofolio mereka. Odean (1998) berpendapat bahwa investor yang terlalu percaya diri percaya bahwa mereka lebih pintar daripada investor lain dalam hal memilih waktu terbaik untuk membeli saham di harga terbaik. Oleh karena itu, terlalu percaya diri tentang kemampuan seseorang secara langsung menurunkan sikap berinvestasi.

#### **2.1.4 Motivasi Investasi**

Menurut Robbins (2006) Motivasi merupakan proses pemberian dorongan yang dapat menentukan intensitas, arah dan ketekunan individu dalam usaha mencapai sasaran serta berpengaruh secara langsung terhadap tugas dan psikologi seseorang. Kusmawati (2011) berpendapat bahwa Motivasi berinvestasi timbul karena kebutuhan substansial seseorang sudah terpenuhi, sehingga kebutuhan yang ingin dipenuhi selanjutnya adalah kebutuhan sosial, kebutuhan penghargaan, dan aktualisasi diri. Jadi Motivasi adalah suatu keadaan dalam diri seseorang yang mendorong keinginan individu untuk melakukan kegiatan tertentu guna mencapai tujuan. Motivasi yang ada pada seseorang akan mewujudkan suatu perilaku yang diarahkan pada tujuan mencapai sasaran kepuasan. Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa:



1. Motivasi dimulai dari adanya perubahan energi atau tenaga dalam diri seseorang
2. Motivasi ditandai dengan timbulnya perasaan yang mengarah kepada tingkah laku seseorang
3. Motivasi ditandai oleh reaksi-reaksi untuk mencapai tujuan.

Motivasi berhubungan dengan tingkat optimisme investor. Investor optimis yakin bahwa pasar akan berkinerja baik dan harga akan terus naik. Apalagi jika optimisme ini didasarkan pada informasi yang solid tentang perusahaan dan didukung oleh indikator ekonomi yang baik, itu akan berdampak positif pada pasar. Investor yang terlalu optimis mungkin percaya bahwa investasi yang buruk tidak akan merusak portofolio mereka dan karena itu berharap terlalu banyak dari pasar dan dari peluang investasi (Wang, 2001 ; Johnsson, Lindblom, & P, 2002). Optimisme berlebihan juga berdampak positif pada sikap berinvestasi dan mendorong orang untuk berinvestasi (Gervais, Heaton, & T, 2002). Namun optimisme yang berlebihan memiliki efek negatif ketika mengarah pada investasi yang sangat berisiko.

### **2.1.5 Persepsi terhadap Resiko**

Ada banyak definisi risiko dalam keuangan, tetapi sebagian besar argumen mengandung konsep hasil yang tidak terduga dan ketidakpastian. Tversky dan Kahneman (1974) mengungkapkan bahwa memprediksi dan memperkirakan di bawah ketidakpastian

biasanya tidak mengikuti aturan probabilitas. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antar return aktual dengan return yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut (Eduardus, 2001). Risiko dalam konteks portofolio (diversifikasi) menurut Halim (2005) dapat dibedakan menjadi dua, yaitu :

- a. Risiko sistematis (*systematic risk*) merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan.
- b. Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu.

Menurut Sharpe (2005) Investasi di pasar modal tidak dapat dipisahkan antara *return* dan tingkat risiko karena semakin tinggi *return* yang akan diperoleh (*high risk return*) dalam investasi maka risiko yang dihadapi juga akan semakin tinggi. Dalam praktiknya, dipasar modal tidak hanya terdiri dari investor rasional. Tidak semua investor menunjukkan karakteristik rasionalitas, menurut Antoniou et al. (1997) banyak investor dinegara berkembang dapat menunjukkan perilaku mencintai risiko. Terbukti bahwa salah satu faktor penting

yang mempengaruhi sikap berinvestasi adalah toleransi investor terhadap risiko (Bennet, 2011)

#### **2.1.6 Sikap**

Berdasarkan sejarah sikap (*attitude*) digunakan pertama kali pada tahun 1862 oleh Herbert Spencer, yang diartikan sebagai status mental seseorang. Sikap adalah suatu bentuk evaluasi atau reaksi perasaan (Peter & Olson, 2006). Menurut Setiadi (2005) Sikap adalah mempelajari kecenderungan memberikan tanggapan terhadap suatu objek baik disenangi ataupun tidak disenangi secara konsisten.

Sikap merupakan predisposisi yang dipelajari dalam merespon secara tetap sesuatu obyek, dalam wujud menyukai atau tak menyukai (Schiffman & Leslie, 2010). Ada tiga hal penting terkandung dalam sikap menurut Fishbein dan Ajzen, 1975 yang selanjutnya disebut komponen sikap yakni:

1. Aspek afeksi dari sikap menyangkut masalah emosional subyektif seseorang terhadap obyek sikap. Secara umum perasaan ini disamakan dengan perasaan yang dimiliki terhadap suatu obyek.
2. Aspek kognitif, yakni komponen yang berkaitan dengan pengetahuan, opini-opini dan persepsi individu terhadap obyek. Keinginan ini diperoleh melalui pemrosesan informasi yang diterima atau melalui interaksi langsung dengan objek tersebut. Komponen kognitif dari sikap adalah keyakinan. Keyakinan

komponen tentang merek adalah karakteristik (atribut) yang dianggap berasal atau memiliki merek tersebut.

3. Aspek konatif adalah komponen yang menunjukkan kecenderungan seseorang untuk berperilaku terhadap sikap. Asumsi dasarnya adalah bahwa kepercayaan dan perasaan dipengaruhi perilaku. Artinya komponen ini menyatakan bahwa di dalam diri seseorang untuk melakukan perilaku. Kecenderungan konsumen untuk bertindak terhadap suatu obyek biasanya diukur dalam bentuk minatnya untuk melakukan pembelian. Komponen konatif dari sikap adalah kecenderungan bertindak.

#### **2.1.7 Norma Subjektif**

Berdasarkan Fishbein dan Ajzen (1975), norma subjektif merupakan keyakinan individu mengenai harapan orang-orang sekitar yang berpengaruh (*significant other*) baik perorangan ataupun perkelompok untuk menampilkan perilaku tertentu atau tidak. Pengertian diatas menjelaskan bahwa norma subjektif adalah produk dari persepsi individu tentang kepercayaan yang dimiliki orang lain. *Significant other* memberikan panduan tentang hal yang tepat untuk melakukannya. Norma subjektif dipengaruhi oleh kelompok preferen dan motivasi dari orang lain. Berdasarkan anggapan ini, seseorang melakukan sesuatu karena pertimbangan kebutuhan, moral atau

kesadaran etik dan pertimbangan logika. Menurut Azjen (2005) norma subjektif secara umum mempunyai dua komponen berikut:

1. *Normative beliefs*

Persepsi atau keyakinan mengenai harapan orang lain terhadap dirinya yang menjadi acuan untuk menampilkan perilaku atau tidak. Keyakinan yang berhubungan dengan pendapat tokoh atau orang lain yang penting dan berpengaruh bagi individu atau tokoh panutan tersebut apakah subjek harus melakukan atau tidak suatu perilaku tertentu.

2. *Motivation to comply*

Motivasi individu untuk memenuhi harapan tersebut. Norma subjektif dapat dilihat sebagai dinamika antara dorongan-dorongan yang dipersepsikan individu dari orang-orang disekitarnya dengan motivasi untuk mengikuti pandangan mereka (*motivation to comply*) dalam melakukan atau tidak melakukan tingkah laku tersebut.

Menurut Ajzen (2005), norma subyektif adalah persepsi seseorang mengenai tekanan sosial untuk melakukan atau tidak melakukan perilaku. Dalam model TRA norma subjektif adalah fungsi dari *normative beliefs*, yang mewakili persepsi mengenai preferensi signifikan lainnya mengenai apakah perilaku tersebut harus dilakukan. Model ini mengkuantifikasi keyakinan ini dengan mengalikan kemungkinan subyektif seorang disebut relevan

berpikir, bahwa seseorang harus melaksanakan perilaku tersebut dengan motivasi seseorang untuk mengikuti (*motivation to comply*) apa yang ingin dilakukan.

### **2.1.8 Minat Investasi**

Minat merupakan kecenderungan yang menetap dalam subyek untuk merasa senang dan tertarik pada bidang atau hal tertentu dan merasa senang berkecimpung dalam bidang itu (Winkel, 1983), sedangkan Minat seseorang dapat ditumbuhkan dengan memberikan kesempatan bagi orang tersebut untuk belajar mengenai hal yang dia inginkan (Hurlock, 1999). Menurut Marpaung (2010) minat merupakan suatu perasaan suka seseorang terhadap objek tertentu dari suatu peristiwa maupun benda, dalam melakukan pengukuran minat ini dapat dilakukan dengan mendaftar beberapa pertanyaan. Menurut Ajzen (1975) minat adalah suatu keadaan dalam diri seseorang pada dimensi kemungkinan subyektif yang meliputi hubungan antara orang itu sendiri dengan beberapa tindakan. Menurut Kotler & Keller (2016) minat adalah sesuatu yang timbul setelah menerima rangsangan dari produk yang dilihatnya, kemudian timbul ketertarikan untuk mencoba produk tersebut dan akhirnya timbul keinginan untuk membeli dan dapat memiliki produk tersebut.

Menurut Davis *et al.* (1986) menyebutkan bahwa minat perilaku didefinisikan sebagai tingkat seberapa kuat minat seseorang

untuk melakukan perilaku tertentu. Minat perilaku adalah keinginan untuk melakukan perilaku. Menurut Salim & Yeny (1996) minat dianggap menjadi perantara dari beberapa faktor yang memiliki dampak tertentu, minat tersebut menunjukkan sekeras apakah seseorang dalam mencoba dan menunjukkan seberapa upaya untuk mencapai sesuatu. Minat sangat besar pengaruhnya terhadap aktivitas yang dilakukan khususnya bagi seseorang yang sedang melakukan aktivitas pembelajaran terkait investasi atau sedang menempuh pendidikan yang erat kaitannya dengan investasi, sehingga dari pembelajaran yang dilakukan dapat menambah pengetahuan seseorang mengenai investasi. Berdasarkan pengetahuan yang diperoleh dari aktivitas pembelajaran, maka akan membantu terangsangnya minat seseorang untuk melakukan investasi. Minat individu bukan hanya dipengaruhi tingkat laku, tetapi variabel lain yang tidak berada dalam kontrol seseorang, sebagai contoh adanya sumber dan peluang untuk memperlihatkan perilaku (Ajzen, 1975)

### **2.1.9 Perilaku Investor**

Perilaku Investor merupakan kegiatan yang dilakukan baik laki-laki maupun perempuan dalam berinvestasi di pasar modal (Rahadjeng, 2011). Beck dan Ajzen (1991) menyatakan bahwa secara umum, semakin menguntungkan sikap dan norma subyektif sehubungan dengan perilaku. Theory of Reasoned Action

merupakan teori yang dikembangkan oleh Ajzen (1975) yang menjelaskan bahwa perilaku dipengaruhi oleh minat seseorang untuk menentukan apakah perilaku tersebut akan dilakukan atau tidak. Dalam hal ini *Theory Reasoned Action* (TRA) menurut Ajzen (1975) merupakan model penelitian yang menjelaskan bahwa perilaku aktual (*actual behavior*) yang merupakan tindakan atau kegiatan nyata, dilakukan karena individu mempunyai minat atau keinginan untuk melakukannya (*intention*). Dengan kata lain, minat atau keinginan seseorang dapat memengaruhi seseorang untuk melakukan kegiatan atau tindakan tertentu.

Menurut (Kotler & Keller, 2016), faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku konsumen adalah :

a. Faktor Kebudayaan

Kebudayaan merupakan faktor penentu yang paling dominan dari keinginan dan perilaku seseorang dan faktor lainnya bertindak sebagai naluri, maka perilaku manusia umumnya dipelajari.

b. Faktor Sosial

Faktor sosial terdiri dari:

- Kelompok Referensi
- Keluarga
- Status dan peran

c. Faktor Pribadi



- Umur dan Tahapan dalam Siklus Hidup

Konsumsi terbentuk oleh proses siklus hidup keluarga dalam tahapan hidup psikologis.

- Pekerjaan

Kelompok karyawan mempunyai intensi yang tinggi terhadap merek tertentu.

- Keadaan Ekonomi

Kondisi ekonomi contohnya gaji yang dikeluarkan, tabungan, harta yang mudah diuangkan dan kemampuan memperoleh utang serta uang untuk menabung.

- Gaya Hidup

Gaya hidup merupakan gambaran dari interaksi individu dengan lingkungannya. Gaya merupakan cerminan dari strata individu.

- Kepribadian

Konsistensi karakteristik psikologis yang dimiliki orang-orang dalam memandang tindakannya terhadap lingkungan.

d. Faktor Psikologis

- Motivasi

Terdiri dari kebutuhan biogenic dan psikogenik.

- Persepsi

Proses penciptaan penggambaran yang ada di dunia yang diciptakan dengan cara dipilih, diorganisasikan, diartikan, dimasukan informasi.

- Proses Belajar

Proses belajar muncul dari pengalaman yang menyebabkan berubahnya perilaku individu.

- Kepercayaan dan Sikap

Seseorang memiliki gagasan deskriptif terhadap sesuatu merupakan kepercayaan

## **2.2 Hipotesis**

### **2.2.1 Pengaruh Pengetahuan Investasi terhadap Sikap**

Menurut Efferin & Sujoko (2008) Pengetahuan merupakan dasar pembentukan sebuah kekuatan bagi seseorang untuk mampu melakukan yang diinginkannya. Namun banyak investor terlalu percaya diri bahwa mereka memiliki lebih banyak pengetahuan daripada investor lain (Shiller, 2015). Fenomena terlalu percaya diri telah dipelajari oleh banyak peneliti, Ton dan Dao (2014) berpendapat bahwa investor yang terlalu percaya diri percaya bahwa mereka bisa mendapatkan lebih banyak keuntungan dari pasar dengan menggunakan emosi mereka, meskipun ini tidak mungkin. Oleh karena itu, terlalu percaya diri tentang kemampuan seseorang secara langsung memengaruhi sikap berinvestasi, yang mengarah ke perdagangan

Banyak penelitian di pasar saham menunjukkan bahwa investor cenderung terlalu percaya diri tentang perilaku mereka (Barberis & Thaler, 2003). Salah satu aspek khas dari terlalu percaya diri adalah efek yang menganggap lebih baik daripada rata-rata, di mana orang percaya keterampilan mereka lebih baik daripada rata-rata dan berpikir tidak realistis tentang diri mereka sendiri (Taylor & Brown, 1988). Terbukti dalam banyak penelitian bahwa banyak investor juga cenderung percaya bahwa mereka lebih baik daripada yang lain dalam memilih saham, mereka percaya bahwa mereka bekerja dengan efisien, yang menunjukkan kepercayaan berlebihan (Montier, 2009). Oleh karena itu, ketika investor terlalu percaya diri tentang investasi mereka, sikap investasi mereka langsung dipengaruhi. Seorang investor yang terlalu percaya diri akan melakukan perdagangan terlalu sering dan karenanya meningkatkan volume perdagangan dan volatilitas pasar (Gervais, Heaton, & T, 2002)

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh pendidikan terhadap sikap pernah diteliti oleh Solesvik (2013) yang menyatakan bahwa siswa yang berpartisipasi dalam program pendidikan perusahaan secara signifikan memiliki tingkat motivasi kewirausahaan yang tinggi yang mempromosikan sikap positif terhadap perusahaan. Odean (1998) berpendapat bahwa investor yang terlalu percaya diri percaya bahwa mereka lebih pintar

daripada investor lain dalam hal memilih waktu terbaik untuk membeli saham di harga terbaik. Lim (2012), Bakar & Yi, (2016) menemukan bahwa keputusan investor sangat dipengaruhi oleh terlalu percaya diri. Selain itu, Hon (2012) menyimpulkan bahwa investor di Pasar Saham Hong Kong adalah terlalu percaya diri. Longjie & Anfen (2017) menemukan korelasi antara kepercayaan berlebihan dan investasi di Pasar Saham Cina. Sebuah penelitian oleh Riaz & Iqbal (2015) menemukan bahwa terlalu percaya diri memiliki dampak yang signifikan dan positif tentang keputusan investasi mengenai Bursa Efek Karachi. Penelitian ini didukung oleh (Phan & Zhou, 2014 ; Abul, 2019). Dalam penelitian ini diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Pengetahuan Investasi berpengaruh terhadap sikap berinvestasi dipasar modal syariah

### **2.2.2 Pengaruh Motivasi terhadap Sikap**

Menurut Robbins (2006) Motivasi adalah proses pemberian dorongan yang dapat menentukan intensitas, arah, dan ketekunan individu dalam usaha mencapai sasaran serta berpengaruh secara langsung terhadap tugas dan psikologi seseorang. Jadi motivasi atau keinginan berinvestasi timbul karena kebutuhan substansial seseorang sudah terpenuhi, sehingga kebutuhan yang ingin dipenuhi selanjutnya adalah kebutuhan sosial, kebutuhan penghargaan, dan aktualisasi diri (Kusmawati, 2011)

Motivasi berhubungan dengan tingkat optimisme investor. Investor optimis yakin bahwa pasar akan berkinerja baik dan harga akan terus naik. Apalagi jika optimisme ini didasarkan pada informasi yang solid tentang perusahaan dan didukung oleh indikator ekonomi yang baik, itu akan berdampak positif pada pasar.

Investor yang terlalu optimis mungkin percaya bahwa investasi yang buruk tidak akan merusak portofolio mereka dan karena itu berharap terlalu banyak dari pasar dan dari peluang investasi (Wang, 2001 ; Johnsson, Lindblom, & P, 2002). Optimisme berlebihan juga berdampak positif pada sikap berinvestasi dan mendorong orang untuk berinvestasi (Gervais, Heaton, & T, 2002). Namun optimisme yang berlebihan memiliki efek negatif ketika mengarah pada investasi yang sangat berisiko.

Sejumlah penelitian telah dilakukan, termasuk Tariq & Ullah (2013) tentang Pasar Saham Pakistan dan (Tran, 2017) tentang Pasar Saham Thailand. Penelitian pengaruh motivasi terhadap sikap pernah diteliti oleh Solesvik (2013) yang menyatakan bahwa motivasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap sikap, penelitian ini didukung penelitian Flavia'n & Gurrea (2009). Mahmoud (2014) juga menyatakan bahwa Motivasi informasi sebagai prediktor sikap terhadap iklan Web. Penelitian serupa yang meneliti optimisme terhadap sikap pernah diteliti oleh Phan & Zhou (2014) yang menyatakan bahwa optimisme berpengaruh terhadap Sikap,

penelitian ini didukung oleh (Abul, 2019). Dalam penelitian ini diajukan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Motivasi berpengaruh terhadap sikap berinvestasi dipasar modal syariah

### **2.2.3 Pengaruh Persepsi terhadap Resiko dengan Sikap**

Arrow (1971) menyatakan bahwa seseorang cenderung mengabaikan risiko jika hal yang dipertaruhkan nilainya tidak besar. Ada banyak definisi risiko dalam keuangan, tetapi sebagian besar argumen mengandung konsep hasil yang tidak terduga dan ketidakpastian. Tversky & Kahneman (1974) mengungkapkan bahwa memprediksi dan memperkirakan ketidakpastian biasanya tidak mengikuti aturan probabilitas. Teori prospek oleh Tversky dan Kahneman mengklaim bahwa orang cenderung menolak risiko di "zona menguntungkan" (Kahneman & Tversky, 1992). Oleh karena itu, menyimpang dari sudut pandang keuangan standar, keuangan perilaku juga meneliti faktor-faktor subjektif, di mana risiko yang diamati mencakup aspek emosional dan persepsi. Dua sikap utama terhadap risiko adalah penghindaran risiko dan pencarian risiko, keduanya dapat bermanifestasi dalam satu individu dalam keadaan yang berbeda (Olsen, 2008). Terbukti bahwa salah satu faktor penting yang mempengaruhi sikap berinvestasi adalah toleransi investor terhadap risiko (Bennet, 2011)

Dalam praktiknya, dipasar modal tidak hanya terdiri dari investor rasional. Tidak semua investor menunjukkan karakteristik rasionalitas, menurut Antoniou et al. (1997) banyak investor dinegara berkembang dapat menunjukkan perilaku mencintai risiko. Antoniou et al. (1997), Anderson dan Galinsky (2006), dan Lansing dan LeRoy (2014) menyelidiki investor pecinta risiko dan menyimpulkan bahwa hanya sedikit investor berperilaku sebagai pecinta risiko ketika mereka menghadapi kebutuhan uang tunai.

Penelitian terdahulu yang meneliti pengaruh persepsi terhadap resiko terhadap sikap pernah di teliti oleh Phan & Zhou (2014) yang menyatakan bahwa Persepsi terhadap Resiko berpengaruh negatif signifikan. Persepsi terhadap Resiko berpengaruh signifikan negatif terhadap Sikap (Abul, 2019 ; Olsen, 2008) Dalam penelitian ini diajukan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Persepsi terhadap risiko berpengaruh terhadap Sikap dipasar modal syariah

#### **2.2.4 Pengaruh Sikap terhadap Minat Investasi**

Sikap berperilaku adalah perasaan positif atau negatif dari seseorang yang seharusnya melaksanakan perilaku yang akan ditetapkan (Davis, 1989). Sikap telah lama diidentifikasi sebagai prediktor perilaku masa depan. Dalam teori tindakan beralasan, sikap didefinisikan sebagai efek evaluatif dari perasaan positif atau negatif individu dalam melakukan perilaku tertentu (Fishbein dan Ajzen 1980).

Jika seseorang memiliki sikap yang lebih baik terhadap perilaku tertentu, kemungkinannya lebih tinggi bahwa mereka akan memiliki minat untuk melakukan perilaku tersebut. Di sisi lain, jika mereka lebih tidak menyukai perilaku, mereka cenderung tidak memiliki minat (Ajzen dan Fishbein 1980).

Menurut Ajzen (1975) minat adalah suatu keadaan dalam diri seseorang pada dimensi kemungkinan subyektif yang meliputi hubungan antara orang itu sendiri dengan beberapa tindakan. Semakin baik nilai sikap maka minat nasabah akan semakin baik. Jika konsumen telah memutuskan alternatif yang akan dipilih, maka konsumen akan melaksanakan apa yang menjadi minat tersebut.

Menurut penelitian Phan & Zhou (2014) Sikap berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi di pasar modal. Penelitian tersebut diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Abul, 2019 ; Listyarti & Suryani, 2014 ; Alleyne & Br, 2010 ; Rahman, Khan, & Iqbal, 2018) yang menemukan hasil Sikap berpengaruh positif terhadap minat. Dalam penelitian ini diajukan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Sikap berpengaruh terhadap minat berinvestasi dipasar modal syariah

### **2.2.5 Pengaruh Norma Subjektif terhadap Minat Investasi**



Norma subyektif adalah salah satu dari dua konstruks asli dari TRA. Menurut Ajzen (2005), norma subyektif adalah persepsi seseorang mengenai tekanan sosial untuk melakukan atau tidak melakukan. Norma subyektif dianggap sebagai salah satu penentu langsung dari niat perilaku di TRA dan TPB. Kontribusi pendapat dari setiap referensi yang diberikan dengan semangat motivasi bahwa seorang individu seharusnya mematuhi harapan referensi tersebut (Schiffman dan Kanuk, 2010). Referen adalah golongan di sekitar konsumen saat konsumen mengidentifikasi dirinya dengan golongan itu, sehingga konsumen mengambil banyak nilai, sikap, atau perilaku para anggota dalam golongan tersebut. Sebab itu referen bisa berupa keluarga, sahabat, teman, pimpinan, bawahan dan seorang pakar. Saat seorang nasabah menganggap penting rujukan dari golongan maka akan meningkatkan intensi mereka untuk berinvestasi.

Di sisi lain, diyakini bahwa jika orang penting mereka tidak setuju dengan perilaku tersebut, kemungkinan lebih tinggi bahwa mereka tidak akan memiliki minat. Ini berarti, bahkan jika seseorang tidak menyukai perilaku tersebut, ia tetap dapat melakukannya di bawah tekanan dan pengaruh sosial (Venkatesh dan Davis 2000).

Penelitian terdahulu menyatakan Norma subjektif berpengaruh positif signifikan terhadap minat (Abul, 2019). Hal tersebut didukung oleh penelitian Alleyne & Br (2010), Phan &

Zhou (2014), Aryadhe, Suryani, & Sudika (2018) yang menyatakan bahwa Norma Subjektif berpengaruh positif terhadap Minat. Namun penelitian berbeda menyatakan bahwa norma subjektif tidak berpengaruh terhadap Minat (Listyarti & Suryani, 2014 ; Idris & Kasmoo, 2017 ; Hsu & Chiu, 2004). Dalam penelitian ini diajukan hipotesis sebagai berikut :

H5 : Norma Subjektif berpengaruh terhadap minat investasi dipasar modal syariah

#### **2.2.6 Pengaruh Minat terhadap Perilaku Investasi**

Menurut Hartono (2007) minat merupakan suatu keinginan seseorang untuk melakukan suatu perilaku tertentu. Pada dasarnya, minat dan perilaku aktual merupakan dua hal yang berbeda. Minat merupakan keinginan seseorang untuk melakukan perilaku. Namun minat tersebut hanya berupa keinginan, belum tercermin dalam tindakan atau perilaku. Sedangkan perilaku aktual adalah tindakan atau kegiatan nyata yang dilakukan. Jadi, Perilaku Investor merupakan kegiatan yang dilakukan baik laki-laki maupun perempuan dalam berinvestasi di pasar modal (Rahadjeng, 2011).

Minat individu bukan hanya dipengaruhi tingkat laku, tetapi variabel lain yang tidak berada dalam kontrol seseorang, sebagai contoh adanya sumber dan peluang untuk memperlihatkan perilaku (Ajzen, 1975). Menurut Davis *et al.* (1986) menyebutkan bahwa minat perilaku didefinisikan sebagai tingkat seberapa kuat minat

seseorang untuk melakukan perilaku tertentu. Minat perilaku adalah keinginan untuk melakukan perilaku. Minat mengacu pada sejauh mana sikap dengan perasaan dimasa depan dan mengaitkan sikap dengan perasaan serta kepercayaan sendiri. Intensi seseorang merujuk pada perilaku di masa depan yang diantisipasi atau direncanakan. Sikap mempengaruhi minat dimana perubahan sikap relevan sehingga berakibat membangun keputusan individu menurut pemikiran apakah individu akan melaksanakan suatu perilaku atau tak berperilaku. TRA mengungkapkan bahwa perilaku ditetapkan oleh minat, minat dibentuk oleh norma subyektif. Minat seseorang dapat ditumbuhkan dengan memberikan kesempatan bagi orang tersebut untuk belajar mengenai hal yang dia inginkan (Hurlock, 1999).

Menurut Alleyne & Br, (2010) Minat berpengaruh positif terhadap Perilaku. Minat berpengaruh signifikan terhadap perilaku (Listyarti & Suryani, 2014 ; Aghani, 2019 ; Lupita, 2017). Dalam penelitian ini diajukan hipotesis sebagai berikut :

H6 : Minat berpengaruh terhadap perilaku investor dipasar modal syariah

### **2.3 Kerangka Penelitian**

Penelitian ini mempergunakan 7 variabel, sebagai variable bebas (Eksogen) yaitu Pengetahuan Investasi, Motivasi Investasi, Persepsi terhadap Resiko dan Norma Subyektif. Sedangkan Sikap dan Minat Investasi sebagai

variabel intervening, serta Perilaku Investasi sebagai variabel terikan (Endogen). Dengan pertimbangan *Theory of Reason Action* (TRA) dan hasil penelitian sebelumnya maka disusun kerangka penelitian sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Penelitian**

