

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Landasan Teori

##### 2.1.1. Investasi

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan di masa depan (Halim, 2005). Dalam melakukan keputusan investasi, investor memerlukan informasi-informasi yang merupakan faktor-faktor penting sebagai dasar untuk menentukan pilihan investasi. Dari informasi yang ada, kemudian membentuk suatu model pengambilan keputusan yang berupa kriteria penilaian investasi untuk memungkinkan investor memilih investasi terbaik di antara alternatif investasi yang tersedia.

Beberapa produk investasi dikenal sebagai efek atau surat berharga. Definisi efek adalah suatu instrumen bentuk kepemilikan yang dapat dipindah tangankan dalam bentuk surat berharga, saham/obligasi, bukti hutang (*promissory notes*), bunga atau partisipasi dalam suatu perjanjian kolektif (Reksa dana), Hak untuk membeli suatu saham (*Rights*), garansi untuk membeli saham pada masa mendatang atau instrumen yang dapat diperjual belikan. Jenis investasi ada dua, yaitu:

1. Investasi riil

Investasi yang memiliki wujud fisik / riil

- a. Investasi tanah, diharapkan dengan bertambahnya populasi dan penggunaan tanah; harga tanah akan meningkat di masa depan.
- b. Investasi pada tabungan deposito, diharapkan investor akan mendapat untung dari suku bunga deposito.
- c. Investasi pada emas, diharapkan investor akan mendapat keuntungan dari peningkatan harga emas di pasar.

2. Investasi *financial*

- a. Investasi pendidikan, dengan bertambahnya pengetahuan dan keahlian diharapkan pencarian kerja dan pendapatan lebih besar.
- b. Investasi saham, diharapkan perusahaan mendapatkan keuntungan dari hasil kerja atau penelitian.
- c. Investasi instrumen mata uang asing, diharapkan investor akan mendapatkan keuntungan dari menguatnya nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang lokal.
- d. Investasi pada obligasi, diharapkan investor akan memperoleh untung melalui tingkat suku bunga obligasi.
- e. Investasi pada reksadana pendapatan tetap, diharapkan investor akan mendapat keuntungan dari reksadana yang memiliki pendapatan tetap.
- f. Investasi pada reksadana pasar uang, ekuitas, campuran

pengembangan, indeks, dan terproteksi.

### 2.1.2. Generasi Y

Generasi Y adalah individu yang lahir pada tahun 1980-2000 (Meier, Austin, dan Crocker, 2010). Generasi ini lahir di era perkembangan teknologi informasi dan dunia pendidikan sehingga memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan generasi sebelumnya. Misalnya saja, generasi Y lebih memperhatikan aspek *work life balance* dibandingkan generasi X (Meier, Austin, dan Crocker, 2010). Masing-masing generasi ini memiliki karakteristik yang berbeda. Generasi Y akan cenderung kritis saat akan melakukan sesuatu. Fakta bahwa apa yang generasi Y akan lakukan harus memiliki nilai tambah bagi mereka secara individu sehingga apa yang generasi Y lakukan akan sesuai dengan apa yang mereka harapkan. Menurut Solnet (2008) generasi yang disebut *millenials* biasanya akan mengutamakan diri sendiri dan membutuhkan adanya feedback, penghargaan dan pujian yang konstan dari atasan mereka. Generasi Y memiliki harga diri yang tinggi, *entrepreneurial* dan menginginkan pekerjaan yang memiliki arti sesegera mungkin serta sangat antusias terhadap pekerjaan.

### 2.1.3. *Prospect Theory*

Kahneman dan Tversky (2000) menjelaskan tentang *prospect theory* yang berkaitan dengan ide bahwa manusia tidak selalu

berperilaku secara rasional. Keterlibatan emosi, kesukaan, sifat dan berbagai macam hal yang melekat di dalam diri manusia sering menyebabkan manusia tidak selalu berperilaku rasional dalam mengambil sebuah keputusan. Tingkat kerugian yang dialami dipandang oleh kebanyakan orang lebih menonjol dibandingkan dengan tingkat keuntungan yang didapatkan dengan asumsi tingkat kerugian dan keuntungan nilainya sama. Teori ini beranggapan bahwa ada *bias* yang melekat dan pengaruh faktor – faktor psikologis yang mempengaruhi pilihan seseorang pada kondisi ketidakpastian.

Teori ini disebutkan juga teori pilihan rasional yang lebih dikenal dengan pendekatan dengan ilmu politik dan sering mewakili alternatif model dominan untuk menjelaskan tingkah laku. Secara obyektif, teori ini tidak untuk menguji prediksi terhadap orang-orang dengan model pilihan rasional. Sebaliknya, disediakan sebagai dasar perbandingan untuk memeriksa nilai penjelasan dan prediksi yang diberikan oleh teori prospek.

#### 2.1.4. *Regret Aversion Bias*

*Regret aversion bias* adalah keputusan untuk bertindak menghindari kesalahan keputusan yang sama karena adanya rasa takut menghadapi kerugian yang sama di dalam diri seseorang (Yohnson, 2008). Para peneliti mengidentifikasi *regret aversion bias* dalam dua komponen, yaitu *experienced regret* dan

*anticipated regret*. *Experienced regret* merupakan suatu penyesalan yang timbul dari kesalahan masa lalu (Kinerson dan Bailey, 2005). Responden dihadapkan pada rencana investasi yang hasil pilihan investasinya tidak lebih baik dari hasil rencana investasi yang lain. Penyesalan yang akan membuat seorang investor menghindari konsekuensi yang timbul setelah mengambil keputusan investasi yang salah. Tindakan untuk menghindari konsekuensi tersebut disebut *anticipated regret*.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Kinerson dan Bailey (2005) dan Yohnson (2008), variabel *regret aversion bias* dibagi menjadi dua yaitu *experienced regret* dan *anticipated regret*. *Experienced regret* didasarkan pada penelitian Loomes dan Sudgen(1982). Sedangkan *anticipated regret* didasarkan pada penelitian Bell (1982). Pada penelitian sebelumnya, hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Kinnerson dan Bailey (2005), Loomies dan Sudgen (1982) adalah *experienced regret* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Yohnson (2008) bahwa *experienced regret* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Selain itu, hasil penelitian tentang *anticipated regret* yang dilakukan oleh Kinnerson dan Bailey (2005) dan Yohnson (2008) tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bell (1982)

serta Wong dan Kwong (2007) bahwa *anticipated regret* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Secara keseluruhan, *regret aversion bias* mempengaruhi keputusan investasi. Namun, masing-masing komponen dari *regret aversion bias* (*experienced regret/anticipated regret*) memiliki perbedaan pengaruh terhadap keputusan investasi.

#### 2.1.5. *Overconfidence*

*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, 2005:10). *Overconfidence* juga akan mempengaruhi investor dalam berperilaku mengambil risiko. Investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil jumlah dari risiko yang diambil (Nofsinger, 2005:15). *Overconfidence* juga dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

*Overconfidence* atau sikap terlalu percaya diri berkaitan dengan seberapa besar prasangka atau perasaan tentang seberapa baik seseorang mengerti kemampuan mereka dan batas pengetahuan mereka sendiri. Hal ini didukung oleh pernyataan Shefrin (2007) yang dikutip sebagai berikut,

“overconfidence is a bias that pertains to how well people

understand their own abilities and the limits of their knowledge”.

Penyebab dari *overconfidence* yaitu kepercayaan diri yang berlebihan bahwa informasi yang diperoleh mampu dimanfaatkan dengan baik karena memiliki kemampuan analisis yang akurat dan tepat, namun hal ini sebenarnya merupakan suatu ilusi pengetahuan dan kemampuan dikarenakan adanya beberapa alasan seperti pengalaman yang kurang dan keterbatasan keahlian menginterpretasi informasi (Baker & Nofsinger 2002).

Sheffrin (2007) membagi *overconfidence* ini kedalam dua kelompok, yaitu: (1) terlalu percaya diri akan kemampuan atau *overconfidence about ability* dan (2) terlalu percaya diri akan pengetahuan atau *overconfidence about knowledge*. Orang yang terlalu percaya diri akan kemampuan mereka biasanya berpikir bahwa seseorang merasa lebih baik dari pada yang sebenarnya. Sedangkan orang yang terlalu percaya diri akan level pengetahuannya sendiri biasanya berpikir bahwa orang tersebut tahu lebih banyak daripada yang sebenarnya diketahui. Sikap ini tidak selalu berarti bahwa investor tidak peduli atau tidak kompeten, masalahnya hanya terletak pada pemikiran bahwa orang tersebut lebih pintar dan lebih baik.

Investor dengan *overconfidence* akan mengesampingkan informasi yang didapat karena dia terlalu percaya pada keyakinan

sendiri. Investor menjadi terlalu yakin dan percaya diri pada pandangan dan pengetahuan individu sehingga informasi lain yang didapat tidak terlalu dihiraukan. Rasa percaya diri yang berlebihan menyebabkan investor menaksir terlalu tinggi terhadap pengetahuan yang dimiliki, menaksir terlalu rendah terhadap risiko dan melebih-lebihkan kemampuan dalam hal melakukan kontrol atas apa yang terjadi.

#### 2.1.6. *Mental Accounting*

Investor yang mempunyai *mental accounting* dalam pengambilan keputusan saat bertransaksi ialah investor yang mempertimbangkan *cost* dan *benefit* dari keputusan yang diambil (Nofsinger, 2005:45). Dengan seperti itu investor merasa aman. Dalam arti investor lebih aman dalam melakukan transaksi sehingga bisa meminimalkan resiko karena adanya pertimbangan *cost* dan *benefit* yang akan diperoleh dengan keputusan yang diambil misalnya resiko terjadinya *loss* dalam jumlah yang besar. Indikator yang digunakan yaitu, “dalam berinvestasi investor selalu menghitung keuntungan yang akan diperoleh; dalam melakukan investasi investor selalu menghitung biaya yang akan dikeluarkan”.

Proses pembelian barang dalam *mental accounting* dipandang dari sisi laba dan rugi. Barang yang diperoleh dianggap sebagai laba, sedangkan uang yang dibayarkan dianggap sebagai rugi. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Kahneman and Tversky (1984)



dan Thaler (1985) menolak gagasan tersebut. Menurut mereka seseorang memperoleh dua macam utilitas dari proses pembelian tersebut, yaitu utilitas akuisisi dan utilitas transaksi. Utilitas akuisisi mengukur nilai dari barang yang diperoleh dibandingkan dengan harga barang tersebut. Utilitas akuisisi merupakan nilai yang bersedia dibayar pembeli. Penilaian barang tersebut dianggap sebagai hadiah yang diperoleh dikurangi dengan harga yang harus dibayarkan. Sedangkan utilitas transaksi adalah mengukur nilai yang disepakati. Nilai yang disepakati ini merupakan harga regular yang bersedia dibayar untuk memperoleh suatu barang. Harga tersebut merupakan perbedaan dari jumlah yang dibayar oleh pembeli dengan harga yang sebenarnya diharapkan pembeli atas barang tersebut. Konsep utilitas transaksi ini tidak berlaku dalam model ekonomi standar karena konsumsi individu selalu sama dalam kondisi apapun.

#### 2.1.7. *Risk Perception*

*Risk perception* adalah proses ketika seseorang menginterpretasikan informasi mengenai risiko yang diperoleh. Persepsi risiko dibentuk secara sosial, Williamson & Weyman (2005) mendefinisikan persepsi risiko sebagai hasil dari banyak faktor yang menjadi dasar dari perbedaan pengambilan keputusan terhadap kemungkinan kerugian.

Daniel (1998) berpendapat bahwa (*risk perception*) persepsi

risiko dapat meningkatkan jumlah pencarian informasi apabila aset yang diinvestasikan rendah. Demikian juga Byrne (2005) menunjukkan bahwa risiko dan pengalaman investasi cenderung untuk menunjukkan hubungan yang positif dan pengalaman masa lalu yang berhasil meningkatkan toleransi risiko investor. Chou, Huang, & Hsu (2010) berpendapat bahwa informasi mempunyai hubungan positif terhadap *risk perception*, sehingga semakin banyak informasi yang diterima, maka persepsi risiko investor akan semakin mempengaruhi tingkat *return* yang diharapkan. Chou *et al.* (2010) menunjukkan bahwa investor yang memperoleh informasi dari laporan pasar optimis memiliki *risk perception* yang lebih rendah.

#### 2.1.8. Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan menurut Goetsch dan Davis (1997) sebagaimana yang dikutip oleh Supranto (2003) sebagai berikut: *decision making is the process of selecting one course of action from among two or more alternatives*. Pengambilan keputusan adalah memilih salah satu alternatif dari sekian banyak alternatif yang ada. Menurut Tandelilin (2001) investasi adalah sejumlah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Dari kedua definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa

keputusan investasi adalah hasil dari pemilihan sejumlah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Dalam melakukan proses investasi, sangat diperlukan perilaku yang seharusnya seorang investor lakukan dalam membuat keputusan investasi dalam berbagai macam asset (riil atau finansial).

Adapun proses investasi tersebut melalui beberapa tahapan menurut Ahmad (1996), yaitu:

- (1) dengan menentukan tujuan investasi
- (2) melakukan analisis
- (3) melakukan pembentukan portofolio
- (4) melakukan evaluasi kinerja portofolio
- (5) melakukan revisi kinerja portofolio.

Ada 3 hal yang menjadi tujuan utama melakukan investasi. Pertama, adanya kebutuhan masa depan atau kebutuhan yang belum mampu dipenuhi saat ini. Kedua, adanya keinginan untuk menambah nilai aset dan melindungi nilai aset yang sudah dimiliki. Ketiga, karena adanya inflasi (Pratomo dan Nugraha 2005:6).

## 2.2. Pengembangan Hipotesis

### 2.2.1. Pengaruh *regret aversion bias* terhadap pengambilan keputusan investasi.

*Experienced regret* merupakan penyesalan yang ditimbulkan

akibat kesalahan di masa lalu akan mempengaruhi keputusan di masa yang akan datang. Seorang investor yang mengalami kerugian di masa lalu akan menimbulkan sikap konservatif sehingga akan mempengaruhi keputusan investasi yang akan datang. Dalam mengambil suatu keputusan investasi, para investor seringkali berperilaku tidak rasional. Ada juga investor yang tidak terpengaruh oleh *experienced regret* dalam pengambilan keputusan investasinya. Semakin besar kerugian yang dialami, maka semakin besar pula tingkat keberanian dalam mengambil risiko lebih besar.

*Anticipated regret* timbul apabila rencana investasi yang dilakukan tidak sesuai dengan yang diharapkan. Responden dihadapkan pada rencana investasi yang hasil pilihannya tidak lebih baik dari hasil rencana investasi yang lain. Hal ini menimbulkan penyesalan yang akan membuat seorang investor menghindari konsekuensi yang timbul setelah mengambil keputusan investasi yang salah. Tindakan untuk menghindari konsekuensi tersebut disebut *Anticipated regret*. Ketidakpastian akan investasi di masa depan memaksa para investor untuk melakukan analisis untuk investasi yang akan dipilih dengan lebih cermat agar tidak terjadi kerugian di masa yang akan datang.

Penelitian terdahulu tentang *experienced regret* yang dilakukan oleh Kinnerson dan Bailey (2005), Loomies dan Sudgen (1982) bahwa hasilnya adalah *experienced regret* berpengaruh

signifikan terhadap keputusan investasi. Selain itu, penelitian terdahulu tentang *anticipated regret* yang dilakukan oleh Bell (1982) serta Wong dan Kwong (2007) bahwa *anticipated regret* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Dengan demikian diduga keputusan investasi yang akan diambil oleh responden baik dari kelompok *experienced regret* maupun *anticipated regret* akan berbeda secara signifikan jika kedua *regret* tersebut berpengaruh terhadap keputusan investasi.

H1 :Terdapat pengaruh *regret aversion bias* terhadap pengambilan keputusan investasi.

#### 2.2.2. Pengaruh *overconfidence* terhadap pengambilan 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, 2005:10). *Overconfidence* juga akan mempengaruhi investor dalam berperilaku mengambil risiko. Investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil jumlah dari risiko yang diambil (Nofsinger, 2005:15). *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.

H2 : *Overconfidence* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi

### 2.2.3. Pengaruh *Mental Accounting* terhadap pengambilan keputusan investasi

*Mental accounting* berfokus pada bagaimana seyogyanya seseorang menyikapi dan mengevaluasi suatu situasi saat terdapat dua atau lebih kemungkinan hasil, khususnya cara mengkombinasikan kemungkinan-kemungkinan hasil tersebut.

Menurut Thaler (1985), terdapat tiga komponen dalam proses *mental accounting*, yakni :

- a. Persepsi terhadap hasil (*outcomes*) dan membuat serta mengevaluasi keputusan
- b. Menetapkan aktivitas untuk pencatatan yang spesifik.
- c. Menentukan pembatasan periode waktu terhadap *mental accounting* lainnya yang berkaitan.

*Mental accounting* melingkupi perilaku manusia secara luas, tidak hanya mengenai hubungan dengan masalah finansial atau keuangan. Dengan memahami *mental accounting*, orang diharapkan akan memahami dengan lebih baik proses psikologis yang melandasi seseorang dalam menentukan pilihan atau mengambil keputusan ekonomi dan lainnya, termasuk keputusan Investasi dan Kinerja

Investasi.

H3 : *Mental Accounting* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi

#### 2.2.4. Pengaruh *risk perception* terhadap pengambilan keputusan investasi

Ketika ada suatu hal yang akan terjadi maupun yang telah terjadi, maka tiap orang dapat mengartikannya secara sama maupun berbeda. Hal tersebut yang membentuk persepsi. Persepsi adalah proses individu mengatur dan menginterpretasikan kesan-kesan sensor mereka guna memberikan arti bagi lingkungan mereka (Robbins and Judge, 2008:175). *Risk perception* adalah proses saat seseorang menginterpretasikan informasi mengenai risiko yang diperoleh. Persepsi risiko dibentuk secara sosial, Williamson & Weyman (2005) mendefinisikan persepsi risiko sebagai hasil dari banyak faktor yang menjadi dasar dari perbedaan pengambilan keputusan terhadap kemungkinan kerugian. Masalah persepsi dan kecenderungan kemudian berdampak pada kesiapan individu untuk mengambil risiko. Kesiapan tersebut mungkin tergantung baik pada ketidakpastian hasil karena pengetahuan yang tidak sempurna atau pada skala potensi kerugian atau keuntungan. *Risk perception* memainkan peran penting dalam perilaku manusia khususnya terkait dengan pengambilan keputusan dalam keadaan tidak pasti. Seseorang cenderung mendefinisikan situasi berisiko apabila mengalami kerugian akibat jeleknya suatu keputusan, khususnya jika kerugian

tersebut berdampak pada situasi keuangannya. Oleh karena *risk perception* merupakan penilaian seseorang pada situasi berisiko, maka penilaian tersebut sangat tergantung pada karakteristik psikologis dan keadaan orang tersebut.

H4 :*Risk Perception* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi

