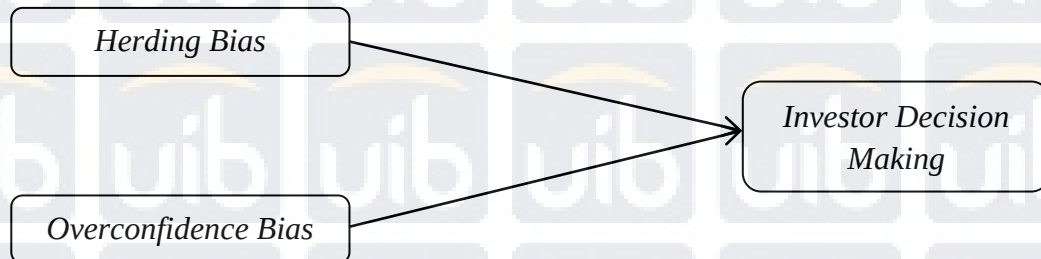


BAB II

KERANGKA TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

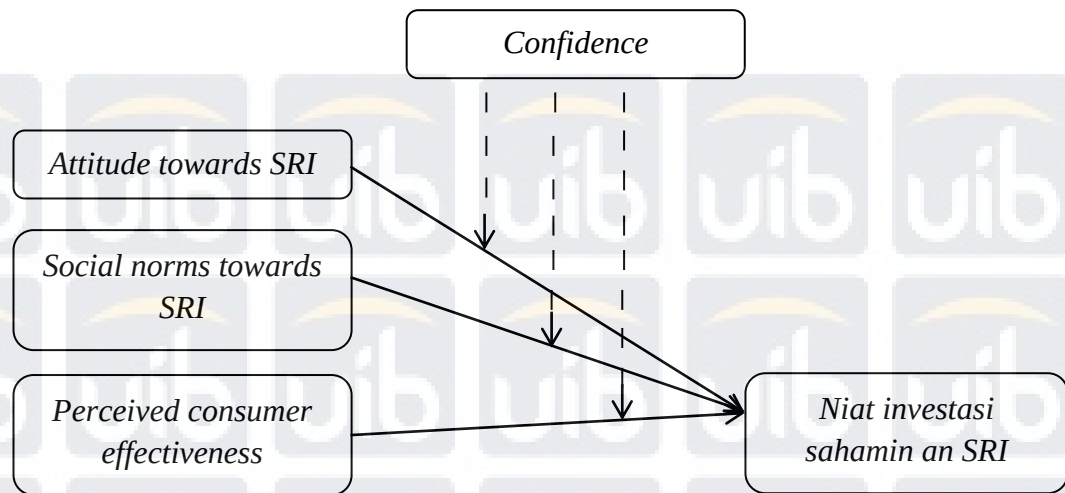
2.1. Metode Penelitian Terdahulu

Penelitian oleh Qasim *et al.* (2019) tentang dampak dari *herding bias* dan *overconfidence bias* terhadap *investor's decision making*. Penelitian dilakukan di Pakistan pada semua investor yang berinvestasi di berbagai sekuritas. Model penelitian dapat dilihat pada gambar 2.1 di bawah ini:



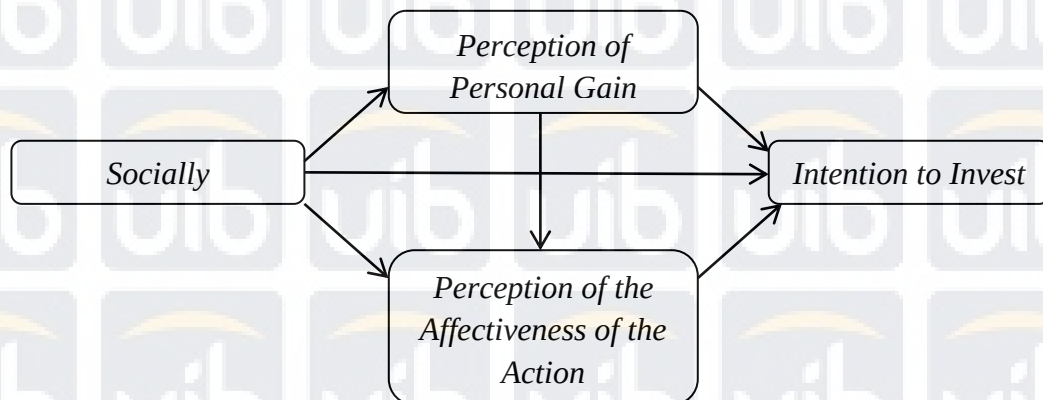
Gambar 2.1 Model pengaruh *herding bias* dan *overconfidence bias* terhadap *investor's decision making*, sumber: Qasim *et al.* (2019).

Penelitian oleh Apostolakis *et al.* (2018) dilakukan untuk menguji pengaruh dan hubungan *attitude towards SRI*, *social towards SRI*, *perceived consumer effectiveness* yang dimoderasi *confidence* terhadap *intention to invest in an SRI portfolio* pada anggota PGGM yang sudah pension memiliki dan hubungan kerja dengan sektor kesehatan Belanda.



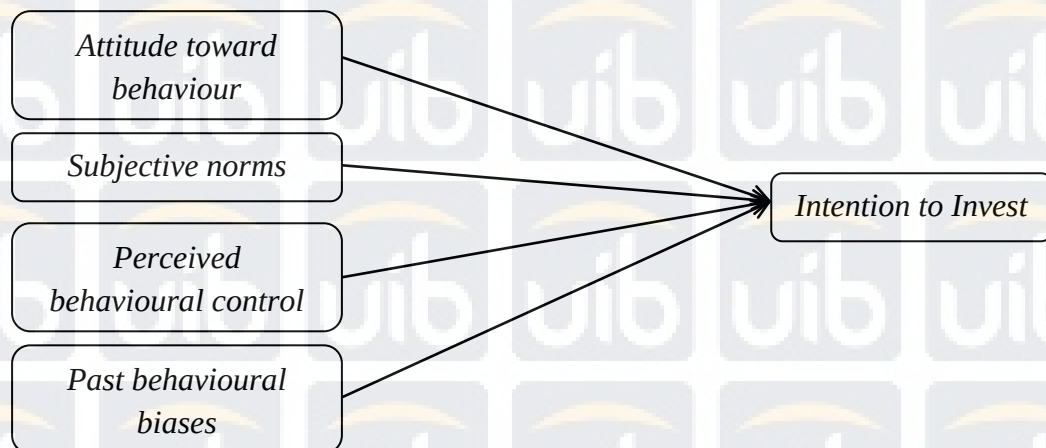
Gambar 2.2 Model pengaruh *attitude towards SRI*, *social norms towards SRI*, *perceived consumer effectiveness* dan hubungan antara *attitude towards SRI*, *social norms towards SRI*, *perceived consumer effectiveness* yang dimoderasi *confidence* terhadap *intention to invest in an SRI portfolio*, sumber: Apostolakis *et al.* (2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Chamorro-Mera dan Palacio-Gonzalez, (2018) pada masyarakat Spanyol yang di atas usia 18 tahun dan telah memiliki tabungan keuangan ataupun produk investasi lainnya. Penelitiannya meneliti tentang pengaruh *socially responsible*, *perception of the effectiveness of the action* dan *perception of personal gain* terhadap *intention to invest*.



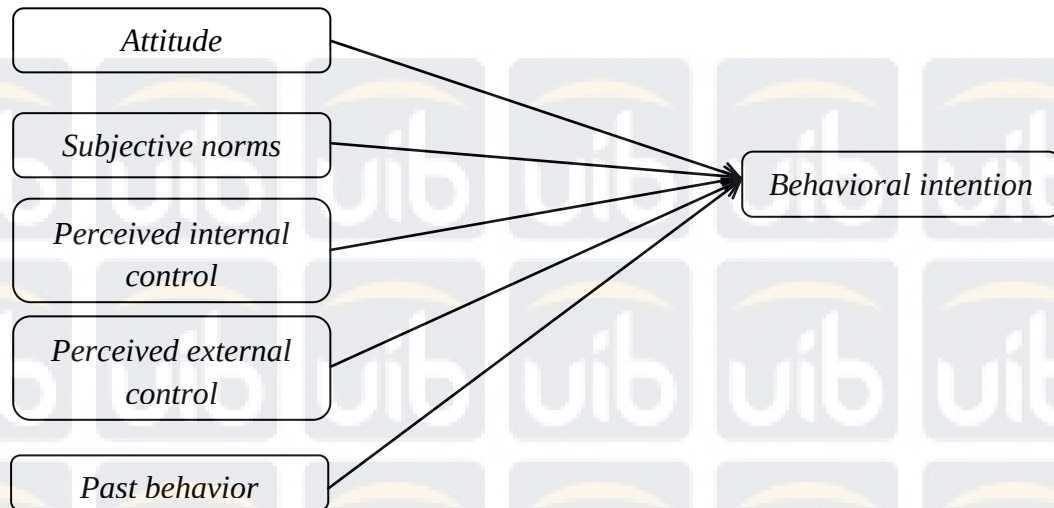
Gambar 2.3 Model pengaruh *socially responsible*, *perception of the effectiveness of the action* dan *perception of personal gain* terhadap *intention to invest*, sumber: Chamorro-Mera dan Palacio-Gonzalez, (2018).

Penelitian dari Raut *et al.* (2018), membahas tentang pengaruh *attitude toward behavior*, *subjective norms*, *perceived behavioural control*, *past behavioural biases* terhadap *intention to invest*. Penelitiannya dilakukan terhadap investor individu berpengalaman yang bekerja di sebelas lembaga keuangan berlokasi pada empat kota berbeda di India yaitu Jharkhand, Bihar, Orissa, dan West Bengal.



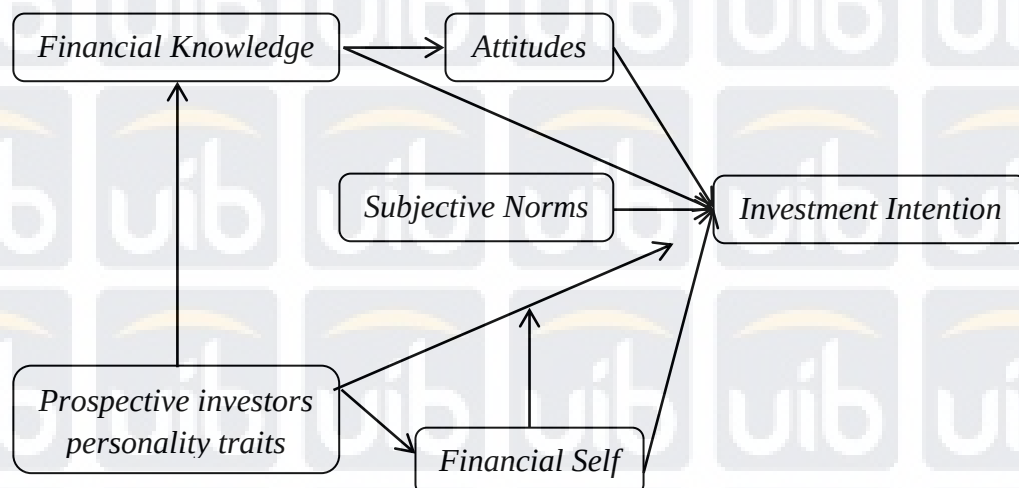
Gambar 2.4 Model pengaruh *attitude toward behavior*, *subjective norms*, *perceived behavioural control*, *past behavioural biases* terhadap *intention to invest*, sumber: Raut *et al.* (2018).

Penelitian dari Kidwell dan Jewell (2018) membahas tentang pengaruh *attitude*, *subjective norms*, *perceived internal control*, *external control* dan *past behavior* terhadap *behavioral intention*. Penelitiannya dilakukan pada mahasiswa dari sebuah universitas besar di tenggara.



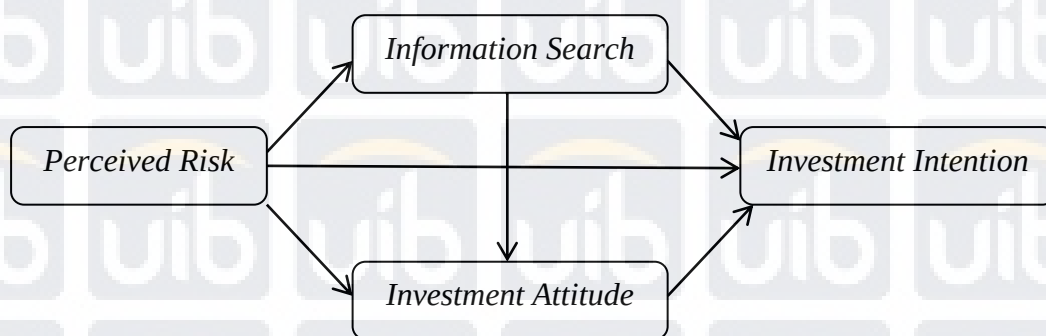
Gambar 2.5 Model pengaruh *attitude*, *subjective norms*, *perceived internal control*, *perceived external control* dan *past behavior* terhadap *behavioral intention*, sumber: Kidwell dan Jewell (2018).

Penelitian dari Akhtar dan Das (2018) dalam meneliti pengaruh *attitude*, *subjective norm*, *financial self-efficacy*, *financial knowledge* dan *personal traits* terhadap *investment intention*. Penelitiannya dilakukan pada pasar saham di India.



Gambar 2.6 Model pengaruh *attitude*, *subjective norm*, *financial self-efficacy*, *financial knowledge* dan *personal traits* terhadap *investment intention*, sumber: Akhtar dan Das (2018).

Penelitian oleh Monfared, Fathi, dan Ranjbarian (2017) meneliti pengaruh *perceived risk*, *information search*, *investment attitude* terhadap *investment intention*. Penelitiannya dilakukan terhadap investor individu di Tehran Stock Exchange 2015.



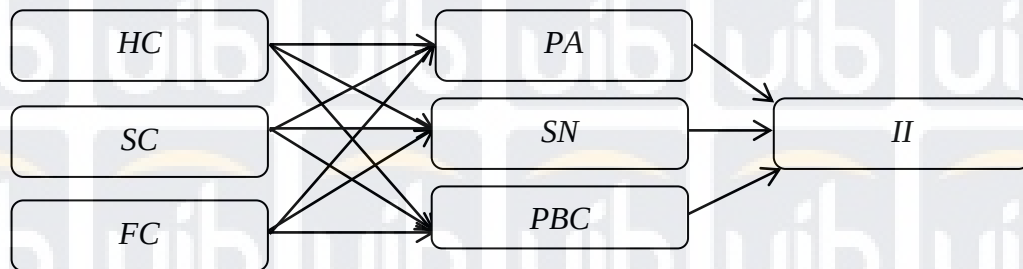
Gambar 2.7 Model Pengaruh *perceived risk*, *information search*, *investment attitude* terhadap *investment intention*, sumber: Monfared, Fathi, dan Ranjbarian (2017).

Penelitian dari Ibrahim dan Arshad (2017) meneliti pengaruh *product involvement*, *subjective norm* dan *perceived behavioural control* terhadap *investment intention*. Penelitiannya dilakukan terhadap investor individu pada kota-kota besar di Pakistan yang meliputi Lahore, Karachi, Sukkur, Multan dan ibukota Islamabad.



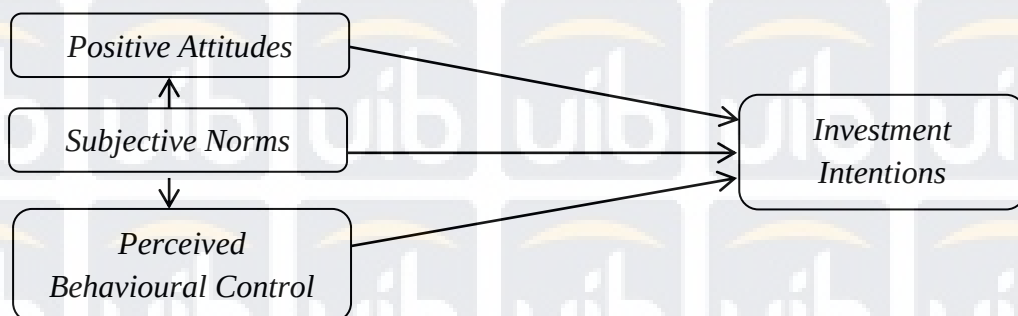
Gambar 2.8 Model pengaruh *product involvement*, *subjective norm* dan *perceived behavioural control* terhadap *investment intention* dari investor individu, sumber: Ibrahim dan Arshad (2017).

Penelitian dari Palamida, Papagiannidis dan Xanthopoulou (2017) dalam meneliti pengaruh *personal attitudes*, *perceived behavioural control* dengan *subjective norms* sebagai mediasi diantara *human capital*, *social capital*, *financial capital* terhadap *investment intentions*.



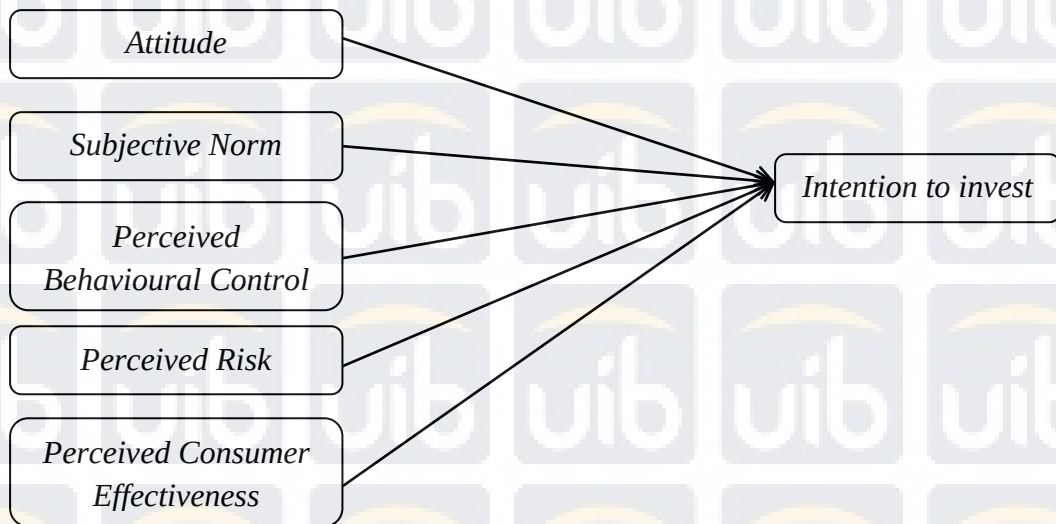
Gambar 2.9 Model pengaruh *personal attitudes*, *perceived behavioural control* dengan *subjective norms* sebagai mediasi diantara *human capital*, *social capital*, *financial capital* terhadap *investment intentions*, sumber: Palamida, Papagiannidis, dan Xanthopoulou (2017).

Penelitian dari Palamida *et al.* (2016) dalam meneliti *positive attitude towards investment*, *favourable investment subjective norms* dan *high levels of perceived behavioural control* terhadap *investment intention* pada warga dan bertempat tinggal di Yunani yang memiliki pengalaman dengan lingkungan ekonomi yang turbulen.



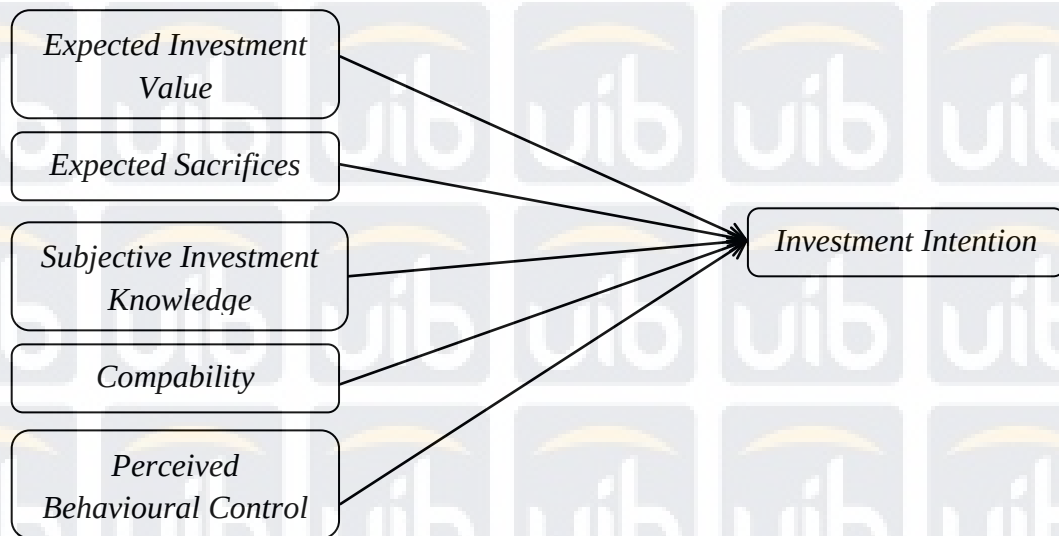
Gambar 2.10 Model pengaruh *positive attitude towards investment*, *favourable investment subjective norms* dan *high levels of perceived behavioural control* terhadap *investment intention*, sumber: Palamida *et al.* (2016).

Penelitian dari Jensen (2016) dalam meneliti pengaruh *attitude*, *subjective norms*, *perceived behavioural control*, *perceived risk* dan *perceived consumer effectiveness* terhadap *intention to invest* pada generasi Y yang aktif dalam menggunakan sosial media facebook.



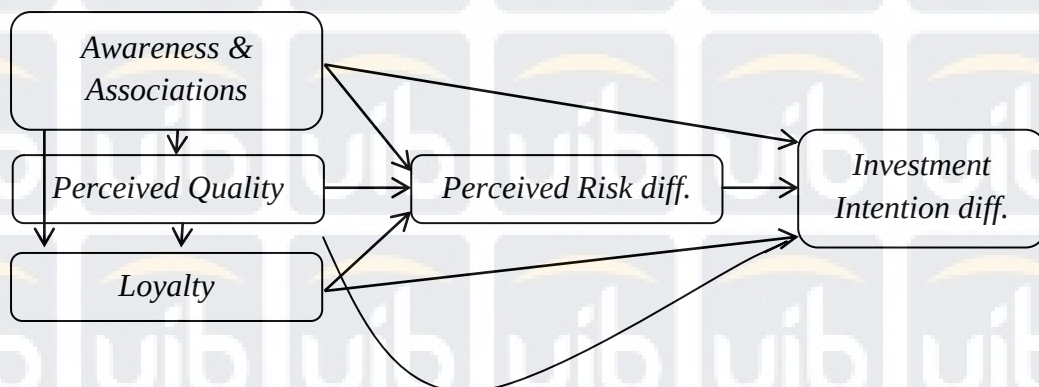
Gambar 2.11 Model pengaruh *attitude*, *subjective norms*, *perceived behavioural control*, *perceived risk* dan *perceived consumer effectiveness* terhadap *intention to invest*, sumber: Jensen (2016).

Penelitian dari Njuguna (2016) meneliti tentang pengaruh *expected investment value*, *expected sacrifices*, *subjective investment knowledge*, *compability* dan *perceived behavioural control* terhadap *investment intention* pada investor individu dan broker pasar saham di Nairobi Securities Exchange yang berada dalam radius 50 km dari Nairobi.



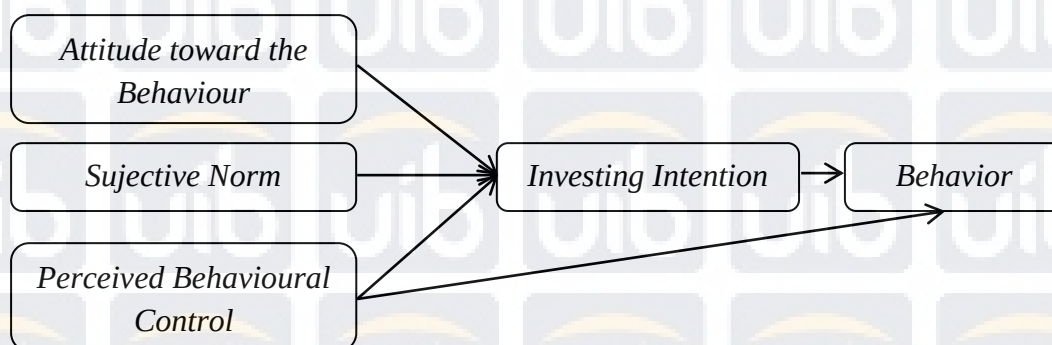
Gambar 2.12 Model pengaruh *expected investment value*, *expected sacrifices*, *subjective investment knowledge*, *compability* dan *perceived behavioural control* terhadap *investment intention*, sumber: Njuguna (2016).

Penelitian dari Washington *et al.* (2015) dalam meneliti pengaruh *awareness & associations*, *perceived quality*, *loyalty* melalui variabel *intervening* terhadap *investment intention differentiation* pada mahasiswa jurusan bisnis dan ekonomi program sarjana di universitas besar di Ekuador.



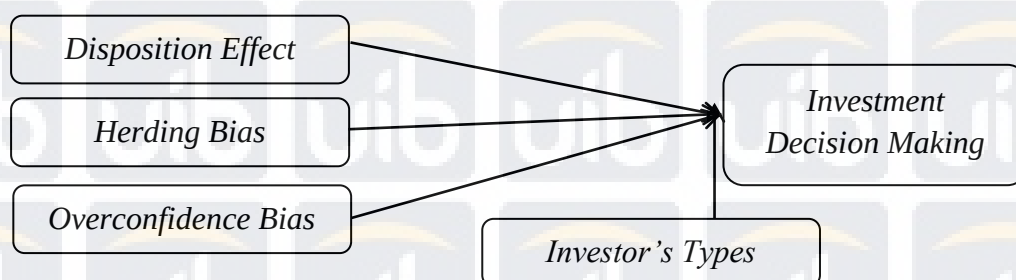
Gambar 2.13 Model pengaruh *awareness & associations*, *perceived quality*, *loyalty* melalui variabel *intervening* terhadap *investment intention differentiation*, sumber: Washington *et al.* (2015).

Penelitian dari Phan dan Zhou (2014) dalam meneliti pengaruh *attitude toward the behaviour*, *subjective norm* dan *perceived behavioural control* terhadap *investment intention* pada 3 kota di bursa efek Vietnam yang terdiri dari Ha Noi, Da Nang dan Ho Chi Minh.



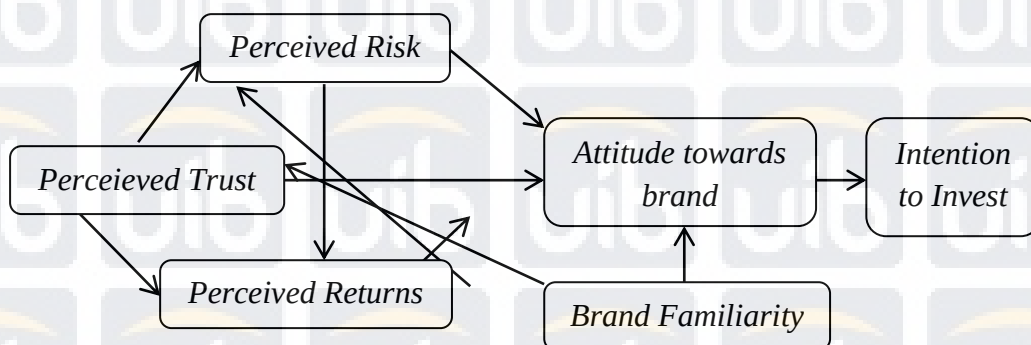
Gambar 2.14 Model pengaruh *attitude toward the behaviour*, *subjective norm* dan *perceived behavioural control* terhadap *investment intention*, sumber: Phan dan Zhou (2014).

Penelitian dari Jhandir dan Elahi (2014) dalam meneliti pengaruh *disposition effect*, *herding bias* dan *overconfidence bias* terhadap *investment decision making* yang dimoderasi oleh *investor's types* pada investor di Karachi.



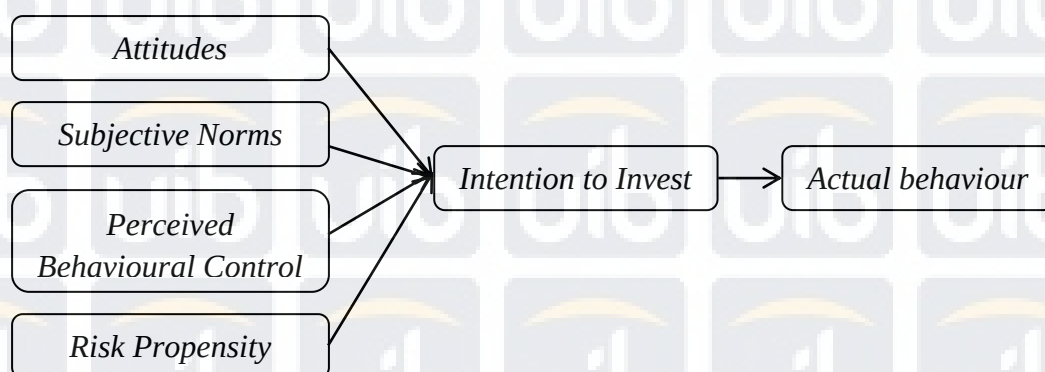
Gambar 2.15 Model pengaruh *disposition effect*, *herding bias* dan *overconfidence bias* terhadap *investment decision making* yang dimoderasi oleh *investor's types*, sumber: Jhandir dan Elahi (2014).

Penelitian oleh Ali (2011) meneliti tentang pengaruh *perceived risk*, *trust* dan *perceived return* terhadap *attitude towards brand* terhadap *intention to invest* pada mahasiswa yang terdaftar dalam subjek manajemen Investasi dan Portofolio di sebuah universitas besar di Victoria dan Australia.



Gambar 2.16 Model Pengaruh *perceived risk*, *trust* dan *perceived return* terhadap *attitude towards brand* terhadap *intention to invest*, sumber: Ali (2011).

Penelitian dari Alleyne dan Broome (2011) dalam meneliti pengaruh *attitudes*, *subjective norms*, *perceived behavioural control*, *risk propensity* terhadap *intention to invest*.



Gambar 2.17 Model pengaruh *attitudes*, *subjective norms*, *perceived behavioural control*, *risk propensity* terhadap *intention to invest*, sumber: Alleyne dan Broome (2011).

2.2 Definisi Variabel Dependen

2.2.1 Definisi Niat Investasi Saham

Niat dapat diasumsikan untuk menangkap motivasi faktor yang mempengaruhi perilaku dan untuk menunjukkan sekeras apa orang mau mencoba atau berapa banyak usaha mereka dalam melakukan sebuah tindakan Ibrahim dan Arshad (2017). Menurut Septyanto (2013), niat investasi saham merupakan sebuah proses untuk melakukan estimasi terhadap *risk* dan *return*. Niat investasi saham juga memerlukan pengetahuan analisis khusus untuk meyakini kinerja saham yang dipilih untuk investasi secara keseluruhan.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh *Attitude* terhadap Niat Investasi Saham

Menurut penelitian dari Raut *et al.* (2018), *attitudes* membantu seorang individu untuk memutuskan apakah suatu tindakan tertentu harus diambil atau tidak dengan mempertimbangkan konsekuensi negatif dan positifnya.

Penelitiannya mendapat hasil bahwa *attitude towards investment* mempunyai hubungan positif terhadap niat investasi saham di pasar saham. Akhtar dan Das (2018) meneliti jika seseorang memiliki sikap yang baik terhadap perilaku tertentu, ada kemungkinan mereka akan mengembangkan niat positif untuk melakukan perilaku tersebut. *Attitudes* seorang individu menuju investasi di pasar keuangan dapat memainkan peran penting dalam mengembangkan niat investasi saham untuk mencapai stabilitas keuangan yang diinginkan. Mayoritas penelitian

juga telah menghasilkan bahwa *attitudes* memiliki dampak positif dan signifikan terhadap niat investasi saham.

Penelitian menurut Jensen (2016), *attitude* menurut penelitiannya dapat digambarkan sebagai evaluasi individu terhadap suka atau tidak sukanya untuk berinvestasi secara bertanggung jawab sosial dan konsumen umumnya percaya bahwa menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih rendah dibandingkan dengan investasi konvensional dapat mempengaruhi sikap mereka secara negatif. Penelitian ini menghasilkan bahwa *attitude* tidak memiliki hubungan positif terhadap niat investasi saham. Pada penelitian Phan dan Zhou (2014), jika seseorang lebih menyukai investasi, mereka cenderung lebih termotivasi untuk mengambil tindakan daripada mereka yang kurang menguntungkan menyukai investasi. Pada penelitiannya juga memiliki hasil bahwa *attitude toward investment* dari investor individual mempunyai korelasi positif dengan *investing intention*.

Menurut Alleyne dan Broome (2011), *attitudes* merupakan sebuah tingkat dimana seseorang memiliki evaluasi atau penilaian yang menyenangkan maupun tidak menyenangkan dari perilaku yang dipertanyakan. Hasil dari penelitian yang dilakukannya dapat disimpulkan *attitudes* memiliki hubungan positif dengan niat investasi saham.

2.3.2 Pengaruh *Subjective Norms* terhadap Niat Investasi Saham

Menurut Akhtar dan Das (2018), penelitiannya mengamati bahwa individu yang lebih mungkin berpartisipasi dalam pasar saham, jika orang di sekitarnya menyarankan mereka atau menasehati mereka untuk melakukannya. Hasil

penelitiannya, menunjukkan bahwa *subjective norms* mempunyai hubungan positif terhadap niat investasi saham. Penelitian Ibrahim dan Arshad (2017), dalam perspektif keputusan investasi, didokumentasikan bahwa niat investasi seseorang dipengaruhi secara signifikan oleh pendapat keluarga dan teman. Investor yang kaya ditemukan tertarik pada investasi berkelanjutan karena citra positif masyarakat terhadap investasi yang berkelanjutan. Sehingga, dapat dikatakan bahwa ada tekanan publik yang dirasakan yang mengarah ke investasi dalam proyek investasi berkelanjutan dan *subjective norms* mendukung tujuan untuk berinvestasi dalam peluang investasi berkelanjutan. Penelitiannya menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan dari *subjective norms* terhadap *intention of investors* di pasar saham.

Penelitian yang dilakukan Jensen (2016), *subjective norms* mengusulkan bahwa perilaku dari seorang individu dipengaruhi oleh seseorang yang penting atau juga yang relevan untuknya. *Subjective norms* mengacu pada keyakinan seseorang apakah penting orang harus berinvestasi dalam dana yang bertanggung jawab secara sosial. Penelitiannya juga mendapatkan hasil bahwa ada hubungan positif antara *subjective norms* terhadap niat investasi saham.

Menurut Phan dan Zhou (2014), *subjective norms* dianggap sebagai salah satu determinan langsung dari niat perilaku, misalnya jika investor individual di pasar saham melihat bahwa ada sekelompok orang yang mereka anggap lebih penting bagi mereka maka mereka harus melakukan tindakan tertentu. Di sisi lain, jika orang lain yang signifikan tidak setuju dengan melakukan tindakan, maka kemungkinan besar bahwa mereka juga tidak akan melakukan sebuah tindakan. Jika seorang investor individu merasa mendukung *subjective norms*, mereka

mungkin memiliki niat investasi saham yang lebih banyak daripada mereka yang tidak merasakan tekanan yang sama. Hasil dari penelitian ini bahwa *subjective norms* yang lebih menyukai investasi berhubungan positif dengan *investing intention*. Penelitian Alleyne dan Broome (2011), *subjective norms* mengacu pada pengaruh dari satu rekan, keluarga dan merujuk orang lain dalam berperilaku. Pada penelitian ini memiliki hasil bahwa *subjective norms* memiliki hubungan positif dengan niat investasi saham.

2.3.3 Pengaruh *Perceived Behavioural Control* terhadap Niat Investasi

Saham

Penelitian yang dilakukan Ibrahim dan Arshad (2017) menghasilkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari *perceived behavioural control* terhadap *investment intention*. Investor individu kebanyakan membuat keputusan berdasarkan orang-orang yang penting bagi mereka daripada membuat keputusan investasi berdasarkan keinginan mereka sendiri. Menurut Njuguna (2016) mengatakan *perceived behavioural control* didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap sumber keuangannya. Dengan demikian, diprediksi jika seseorang hanya akan berinvestasi ketika dia merasa sumber keuangannya saat ini cukup memadai untuk berinvestasi. Oleh karena itu, ketika seseorang memiliki kemandirian diri yang lebih tinggi, dia lebih mungkin berinvestasi. Selain itu, menurut penelitian Jensen (2016), *perceived behavioural control* dapat digambarkan sebagai persepsi orang tentang kemudahan dari kesulitan dalam tertarik untuk melakukan sebuah perilaku. Seseorang juga harus memiliki ketersediaan sarana dan peluang yang relevan untuk melakukan sebuah tindakan. Pada penelitian ini didapatkan hasil bahwa *perceived behavioural control* memiliki hubungan positif terhadap niat

investasi saham. Selanjutnya, menurut Phan dan Zhou (2014), *perceived behavioural control* didefinisikan sebagai persepsi individu tentang kesulitan atau kemudahan dalam melakukan perilaku tertentu. Penelitian ini diharapkan bahwa individu yang *perceived behavioural control* lebih tinggi akan lebih mungkin memiliki niat untuk berinvestasi atau *investing intention* daripada mereka yang kurang *perceived behavioural control*. Menurut Alleyne dan Broome (2011), *perceived behavioural control* didefinisikan sebagai kemudahan yang dirasakan dari kesulitan untuk berperilaku dan dianggap untuk menggambarkan pengalaman masa lalu serta mengantisipasi rintangan dan gangguan. Penelitiannya mendapatkan hasil bahwa *perceived behavioural control* memiliki hubungan yang positif terhadap niat investasi saham.

2.3.4 Pengaruh *Past Behavioural biases* terhadap Niat Investasi Saham

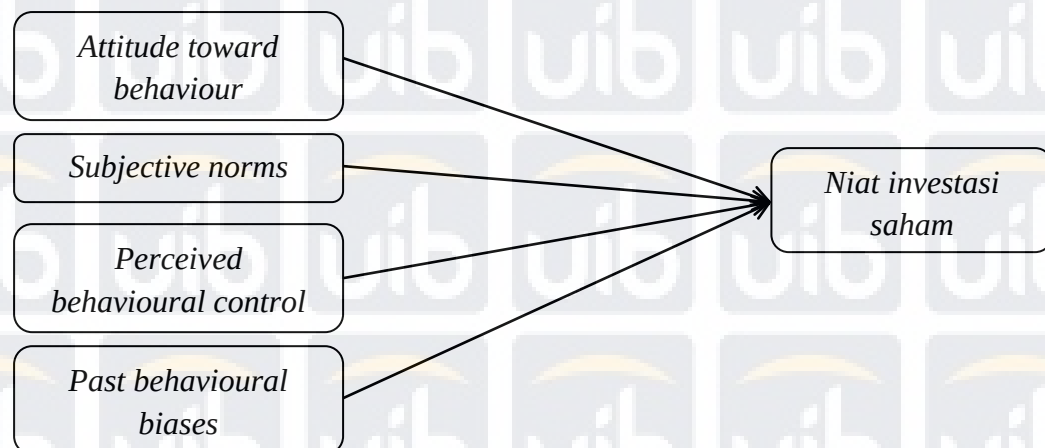
Menurut Raut *et al.* (2018), jika seseorang mempertahankan perilakunya dengan cara yang unik, tindakan tersebut dapat menuju ke *behavioural biases*. Ada banyak jenis *behavioural biases* dan itu dapat diterapkan untuk menyelidiki sebuah perilaku. Pada penelitian ini, *past behavioural biases* diuji dalam bentuk *cognitive biases* yang diwakili oleh *anchoring*, *representativeness* dan *availability biases*. Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa *past behavioural bias* memiliki hubungan positif terhadap niat investasi saham. Penelitian Kidwell dan Jewell (2018) mengatakan bahwa perilaku masa lalu adalah penentu utama dari niat untuk melakukan berbagai perilaku yang berhubungan dengan konsumen dan kesehatan. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa *past behavior* memiliki hubungan signifikan positif terhadap *behavioral intention*.

Menurut Jhandir dan Elahi (2014), seorang investor memiliki *behavioural biases* atau bias perilaku dikarenakan adanya kekurangan keahlian teknis dan kepercayaan pada kemampuan mereka dalam pengambilan keputusan investasi yang baik. Peneliti juga mempelajari bahwa *behavioural biases* seperti *herding bias*, *disposition bias* dan *overconfidence bias* memiliki pengaruh terhadap *rational decision making*. Pada penelitiannya mendapatkan hasil bahwa *disposition bias*, *herding bias* dan *overconfidence bias* memiliki pengaruh signifikan positif pada *investment decision making*.

Penelitian Qasim *et al.* (2019), mengatakan bahwa seorang individu akan menjadi *overconfidence* ketika pendidikan dan pengalaman mereka yang meningkat. Ketika seorang individu terlalu percaya diri atau *overconfidence* terhadap keputusannya dan keputusan tersebut tidak baik atau tidak dapat maka dapat dikatakan individu tersebut membuat keputusan yang buruk. Pada penelitiannya ini mendapatkan hasil bahwa *overconfidence bias* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *investor decision making*.

Penelitian Qasim *et al.* (2019), mengatakan bahwa *herding bias* merupakan sebuah tindakan mengikuti investor lain tanpa adanya uji yang tuntas. Ketika seorang investor mengambil sebuah keputusan, mereka memerlukan sejumlah informasi yang tepat. Jika informasi tidak akurat maka investor akan menghadapi kerugian investasi dan para investor individu biasanya tidak menerima informasi karena tidak memiliki akses sumber daya yang cukup. Sehingga, investor individu mengikuti investor institusional untuk membuat keputusan yang rasional. Hasil dari penelitiannya menunjukkan *herding behavior* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *investment decision*.

2.4 Model Penelitian dan Perumusan Hipotesis



Gambar 2.18 Model pengaruh *attitude toward behavior*, *subjective norms*, *perceived behavioural control*, *past behavioural biases* terhadap niat investasi saham, sumber: Raut *et al.* (2018).

H₁= *Attitude toward behavior* memiliki hubungan signifikan positif terhadap niat investasi saham.

H₂= *Subjective norms* memiliki hubungan signifikan positif terhadap niat investasi saham.

H₃= *Perceived behavioural control* memiliki hubungan signifikan positif terhadap niat investasi saham.

H₄= *Past behavioural biases* memiliki hubungan signifikan positif terhadap niat investasi saham.