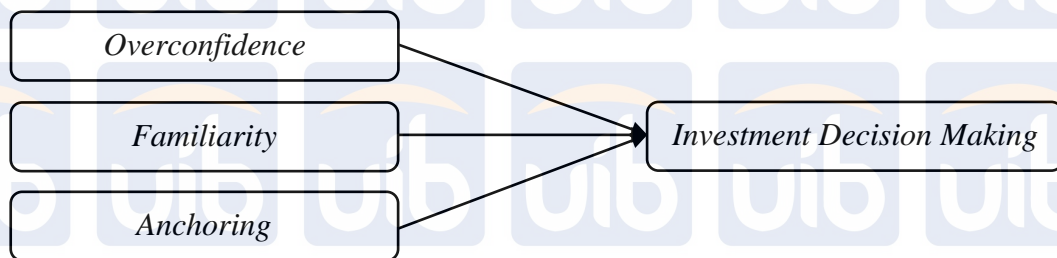


BAB II KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Penelitian Terdahulu

Menurut Mahalakshmi dan Anuradha (2018), investasi dilakukan untuk mendapatkan pengembalian dan apresiasi modal di masa depan. Keputusan investasi saham melibatkan bias yang berdampak pada kinerja investasi. Penelitian ini mempelajari dampak dari *overconfidence*, *familiarity*, dan *anchoring* dalam *investment decision making* dan kinerja investasi melalui tinjauan literatur dari sumber sekunder seperti jurnal dan majalah.



Gambar 2.1 Model Penelitian Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Investasi dan Kinerja Investasi di antara Investor Individual di India, Sumber: Mahalakshmi dan Anuradha (2018).

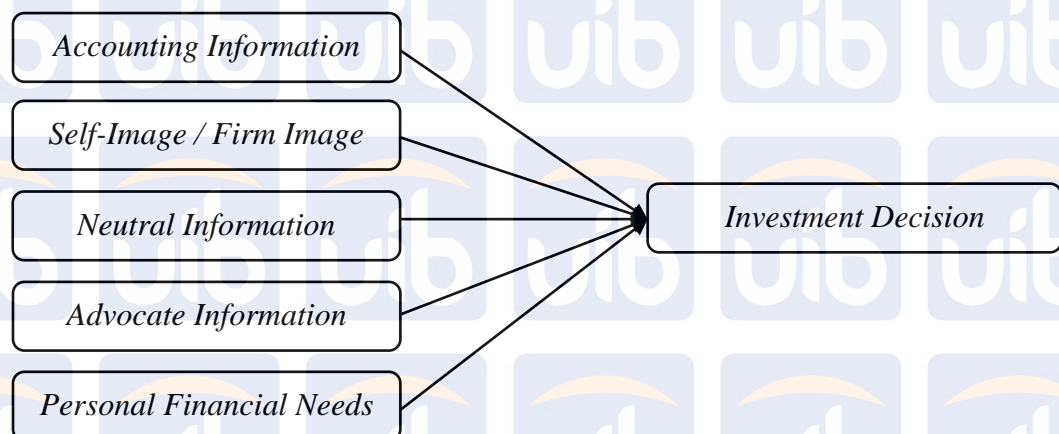
Lan, Xiong, He, dan Ma (2018) menganalisis perilaku investor di lembaga keuangan. Pengumpulan data menggunakan metode survei, populasi penelitian sekitar 9.000 investor individu di Kota China. Penerapan uji *chi-square pearson*, korelasi peringkat *spearman*, dan beberapa metode lainnya telah dilakukan dan menunjukkan bahwa karakteristik demografis terkait erat dengan perilaku keputusan. Hal tersebut juga menjadi solusi yang layak bagi organisasi

keuangan untuk membangun model prediksi perilaku investor, terutama ketika data perilaku investor tidak mencukupi.



Gambar 2.2 Model Penelitian Perilaku Keputusan Investasi Individu Berdasarkan Kasus Karakteristik Demografis dari Tiongkok, Sumber: Lan, Xiong, He, dan Ma (2018).

Ahmad (2017) meneliti faktor yang mempengaruhi perilaku investor pada pasar keuangan Pakistan. Pakistan merupakan negara berkembang, sebagian besar waktu dari investor bergantung pada faktor yang telah diamati dalam penelitian ini. Hasil dari penelitian sebagian besar konsisten dengan bukti studi sebelumnya. Penelitian ini membantu investor untuk menyadari dampak dari faktor *decision making* di pasar saham, sehingga meningkatkan rasionalitas *investment decision making* untuk meningkatkan efisiensi pasar.



Gambar 2.3 Model Penelitian Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Investor Individu, Studi Empiris Pasar Keuangan Pakistan, Sumber: Ahmad (2017).

Fachrudin, Lumbanraja, Sadalia, dan Lubis (2017) menyelidiki pengaruh gender terhadap *overconfidence* dalam keputusan investasi saham dan untuk menguji perbedaan *overconfidence* antara pria dan wanita.



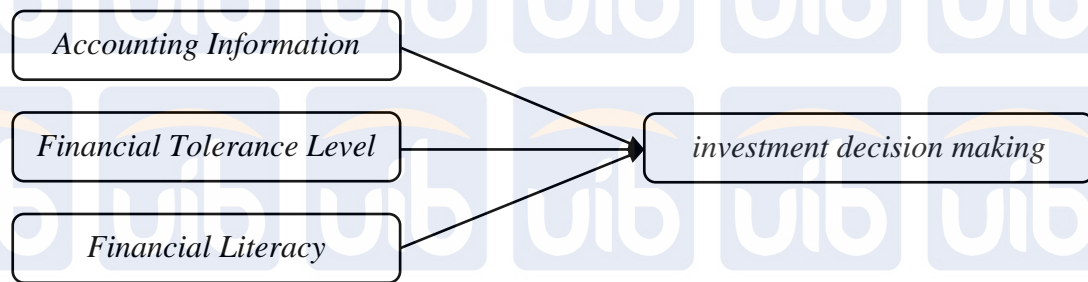
Gambar 2.4 Model Penelitian Pria atau Wanita Lebih Terlalu Percaya Diri dalam Pengambilan Keputusan Investasi, Sumber: Fachrudin, Lumbanraja, Sadalia, dan Lubis (2017).

Obamuyi (2013), menganalisis faktor utama dalam memengaruhi *investment decision making* investor dan bagaimana faktor-faktor ini terkait dengan karakteristik sosial ekonomi investor di Pasar Modal Nigeria. Studi ini mencakup investor individu menggunakan kuesioner untuk menjadi metode pengambilan sampel yang mudah untuk mendapatkan informasi, terdapat 297 responden melalui kuesioner yang dikembangkan oleh Al-Tamimi (2005).



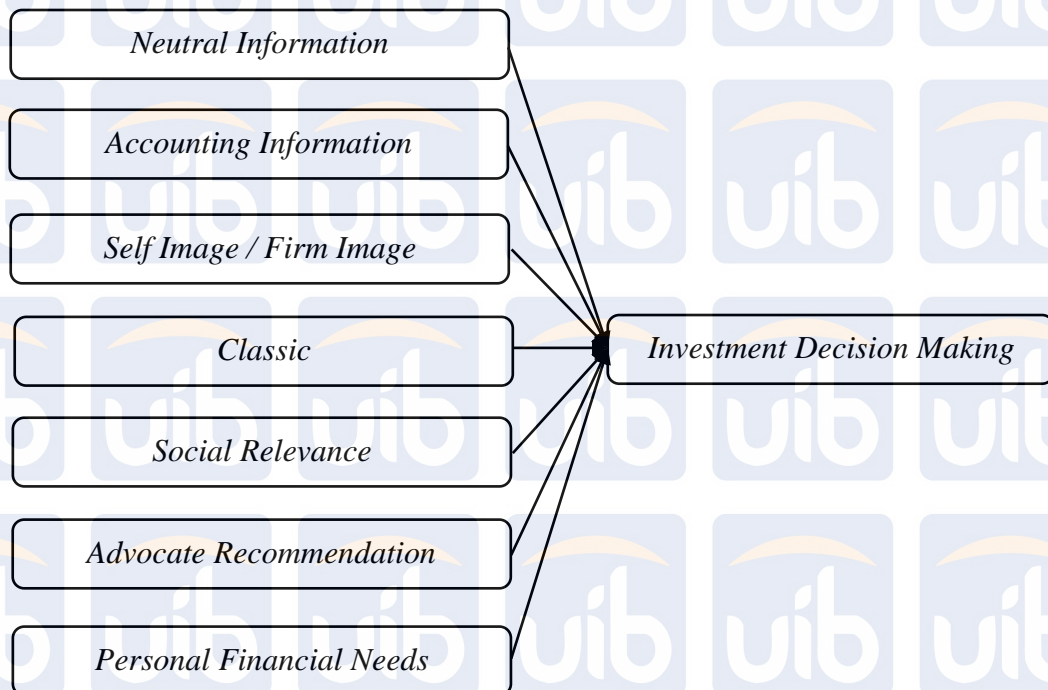
Gambar 2.5 Model Penelitian Bukti Empiris Faktor dalam Proses Pemilihan Ekuitas di Malaysia, Sumber: Obamuyi (2013).

Dharmaja, Ganesh, dan Santhi (2012) mengidentifikasi faktor yang mempengaruhi perilaku investor individu. Penelitian ini mengungkapkan bahwa informasi akuntansi adalah faktor yang paling mempengaruhi perilaku investor individu dan menunjukkan bahwa terdapat beberapa faktor perilaku yang mempengaruhi perilaku investor seperti toleransi keuangan investor, toleransi risiko emosional, dan literasi keuangan.



Gambar 2.6 Model Penelitian sebuah Studi tentang Perilaku Investor Individual dengan Referensi Khusus ke Geojit BNP Paribas Financial Service Ltd, Coimbatore, Sumber: Dharmaja, Ganesh, dan Santhi (2012).

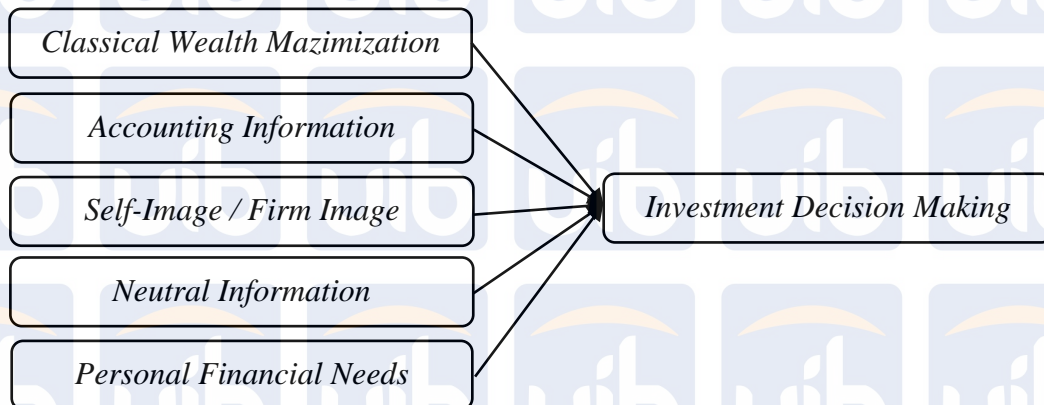
Setlers dan Valdmanis (2016) melakukan penelitian yang berfokus pada faktor *investment decision making crowd lending* di *Latvia*. Penelitian ini didasarkan pada desain *cross sectional*. Model komprehensif dikembangkan mencakup semua aspek *decision making* para investor di *crowd lending*. Model ini diverifikasi oleh pakar industri di *Latvia*, digunakan untuk pengembangan kuesioner survei *online* serta mendapatkan data faktor yang mempengaruhi *investment decision* di *crowdfunding*.



Gambar 2.7 Model Penelitian Faktor yang Mendorong Pengambilan Keputusan Investor di Latvia, Sumber: Setlers dan Valdmanis (2016).

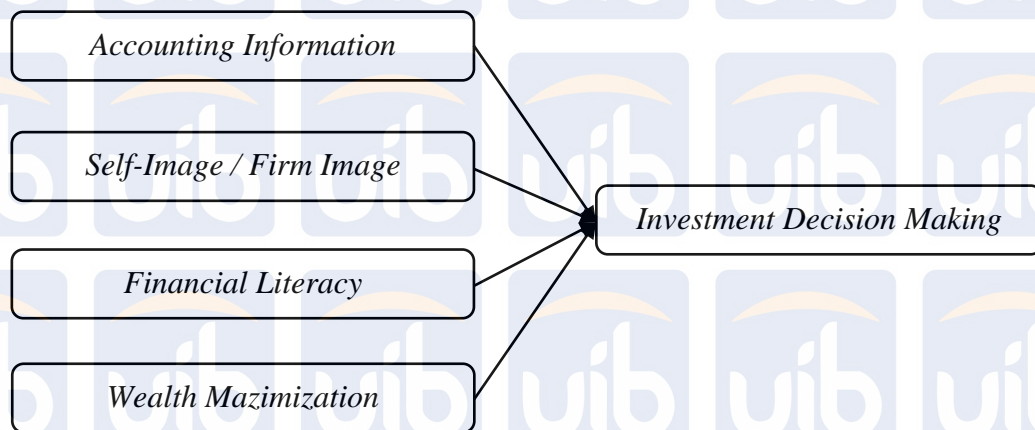
Akbar, Aneel, Mughal, Mehmood, dan Makarevic (2016)

mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi *investment decision making*. Penelitian ini menunjukkan hasil signifikan positif antara rekomendasi advokat, informasi netral, citra perusahaan terhadap keputusan investasi saham investor individu. Keputusan investor bergantung pada rekomendasi dari rekan kerja, teman dan keluarga. Pasar saham dapat dengan mudah dimanipulasi jika investor bergantung pada rekomendasi lain ketika membuat keputusan investasi.



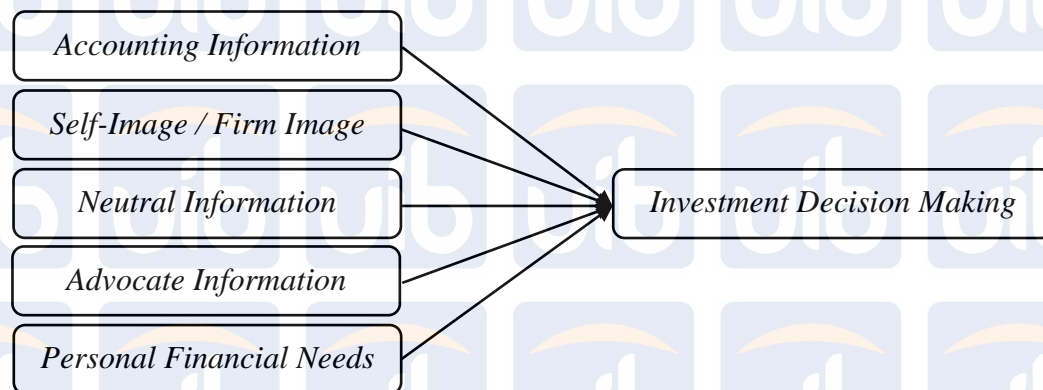
Gambar 2.8 Model Penelitian Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Individu Membuat Studi Kasus di Bursa Efek Islamabad, Sumber: Akbar, Aneel, Mughal, Mehmood, dan Makarevic (2016).

Rizvi dan Abrar (2015) menguji dampak literasi keuangan, informasi akuntansi, ukuran perusahaan, maksimisasi kekayaan klasik dan faktor demografi terhadap *investment decision* investor individu di Kota Pakistan, Rawalpindi dan Islamabad. Penelitian ini mengeksplorasi hubungan antara keputusan investasi dengan investor individu dalam konteks manajemen portofolio dan faktor yang mempengaruhi keputusan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa investor individu mempertimbangkan investasi jangka pendek, menengah, dan investasi yang kurang berisiko untuk dividen yang lebih baik. Faktor literasi keuangan dan informasi akuntansi merupakan faktor yang paling berpengaruh pada perilaku keputusan investasi dari investor individu.



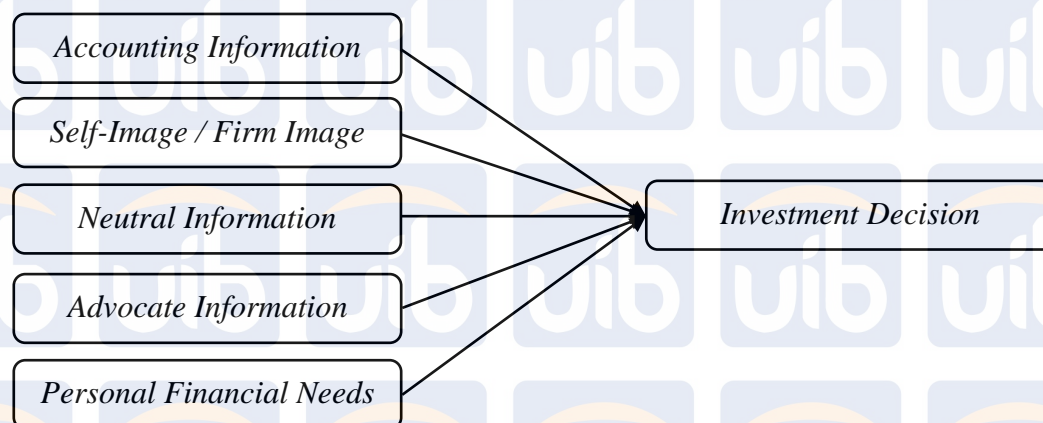
Gambar 2.9 Model Penelitian Faktor yang Mempengaruhi Perilaku Investor Individual: Studi Empiris di Kota Kembar (Rawalpindi dan Islamabad) Pakistan, Sumber: Rizvi dan Abrar (2015).

Bashir (2013) mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investor individu Pakistan. Citra perusahaan, informasi netral, informasi akuntansi, kebutuhan keuangan pribadi dan rekomendasi advokat diambil sebagai variabel independen yang mempengaruhi perilaku *investment decision making*. Pengumpulan data dilakukan dengan bantuan kuesioner terstruktur. Hasil dari rata-rata yang dihitung menunjukkan bahwa semua variabel mempengaruhi perilaku *decision making* investor.



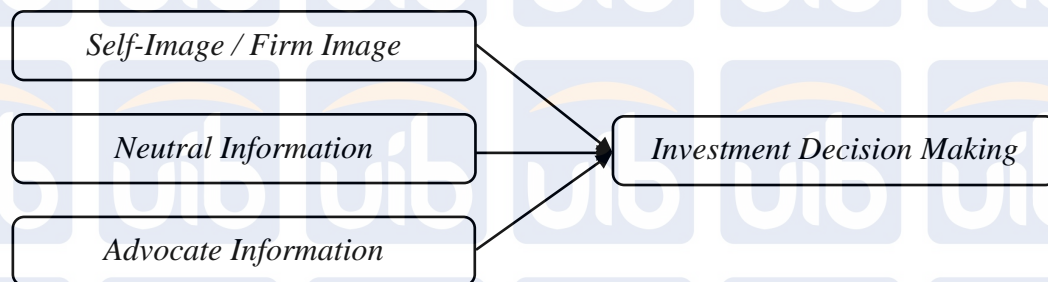
Gambar 2.10 Model Penelitian Studi Penilaian tentang Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perilaku Pengambilan Keputusan Investor Individual, Sumber: Bashir (2013).

Shiundu (2009) meneliti mengenai faktor - faktor yang mempengaruhi keputusan investasi di *Nairobi stock exchange*. Penelitian ini akan memberikan pemahaman mengenai berbagai keputusan yang harus dibuat oleh investor berdasarkan pada faktor-faktor yang berlaku. Hasil akhir untuk setiap keputusan akan mengidentifikasi faktor yang mempengaruhi perilaku investor perusahaan.



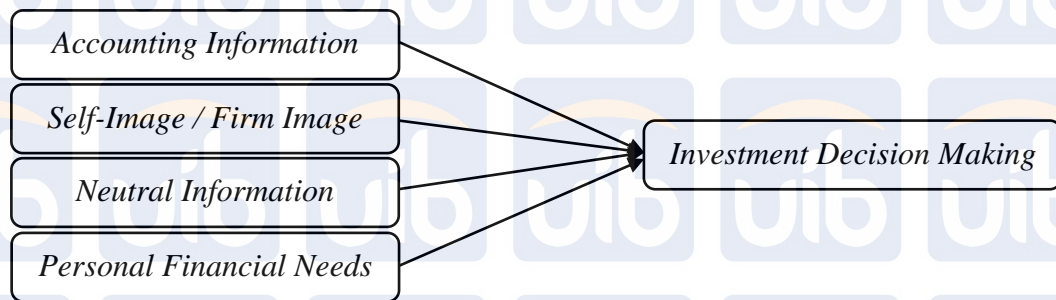
Gambar 2.11 Model Penelitian Survei Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi: Kasus Investor Perorangan di NSE, Sumber: Shiundu (2009).

Ali dan Tariq (2013) menguji pengaruh faktor ekonomi dan perilaku dalam membentuk perilaku investasi individu di Pakistan. Faktor ini mencakup kekayaan klasik, informasi akuntansi, citra perusahaan, informasi netral, rekomendasi advokat, dan kebutuhan keuangan pribadi. Studi ini menemukan pengaruh kuat dari citra perusahaan, informasi netral, dan rekomendasi advokat tentang keputusan investasi investor ekuitas individu. Sedangkan tidak ada pengaruh faktor-faktor seperti peningkatan kekayaan klasik, informasi akuntansi dan kebutuhan keuangan pribadi ditemukan pada *decision making* investor ekuitas individu dalam konteks Pakistan.



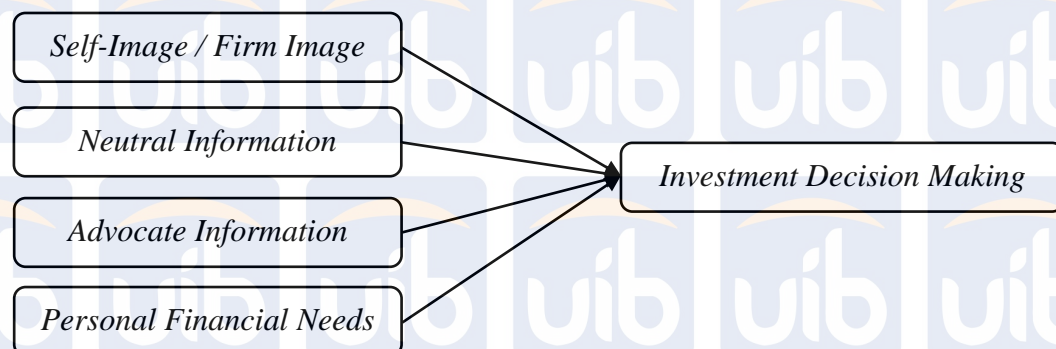
Gambar 2.12 Model Penelitian Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Investor Ekuitas Individual di Pakistan, Sumber: Ali dan Tariq (2013).

Arif (2015) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi. Hasil menunjukkan bahwa terdapat signifikan negatif dari literasi keuangan. Faktor yang paling berpengaruh adalah kondisi keuangan dan status Perusahaan dalam industri.



Gambar 2.13 Model Penelitian Faktor yang Mempengaruhi Perilaku Investor Individual: Studi Empiris Pasar Keuangan Pakistan, Sumber: Arif (2015).

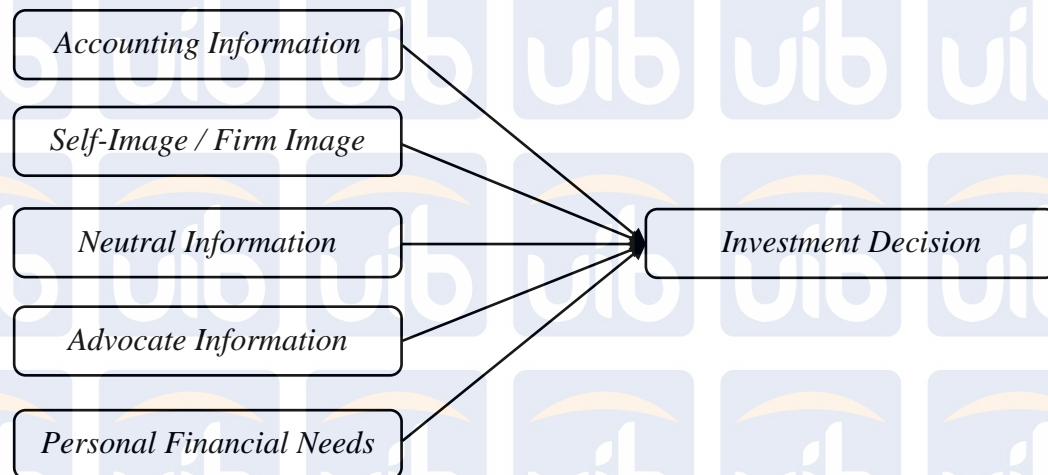
Al-Tamimi dan Kalli (2009) meneliti tentang penilaian literasi keuangan dari individu UEA investor yang berinvestasi di pasar keuangan local dan meneliti hubungan antara keaksaraan keuangan dan pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi.



Gambar 2.14 Model Penelitian Literasi Keuangan dan Keputusan Investasi dari Investor UEA, Sumber: Al-Tamimi dan Kalli (2009).

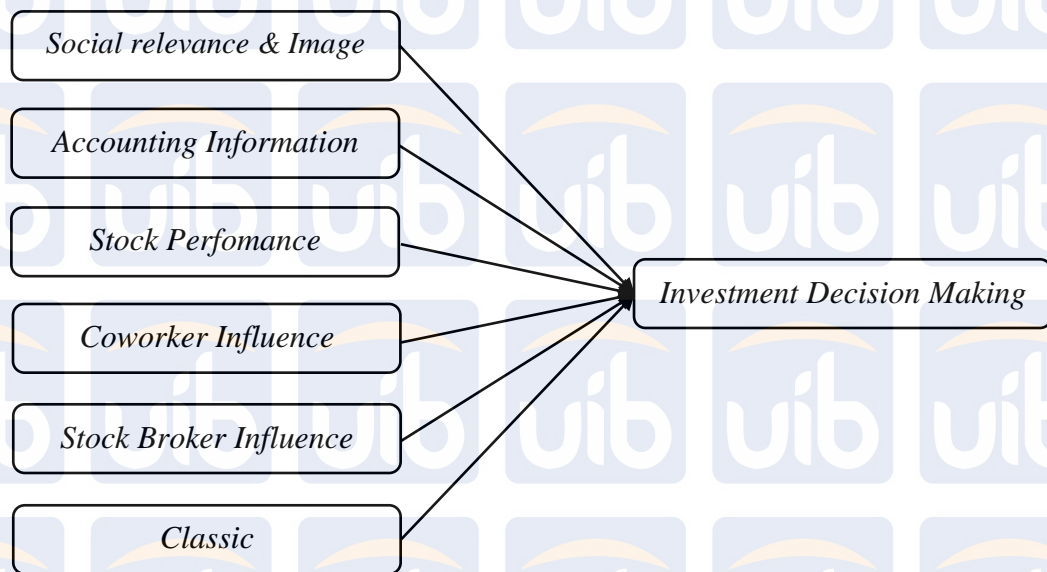
Sultana dan Pardhasaradhi (2012) menganalisis mengenai pengembangan kerangka kerja tentang perilaku aspek investor individu di pasar saham Bangladesh. Informasi umum menemukan bahwa masyarakat memiliki pengalaman bertahun-tahun yang signifikan. Citra perusahaan menggambarkan kinerja, reputasi perusahaan, status perusahaan, perasaan untuk produk perusahaan

dan layanan, keterlibatan perusahaan dalam memecahkan pengaruh masalah komunitas keputusan investor. Investor juga dipengaruhi oleh etika perusahaan.



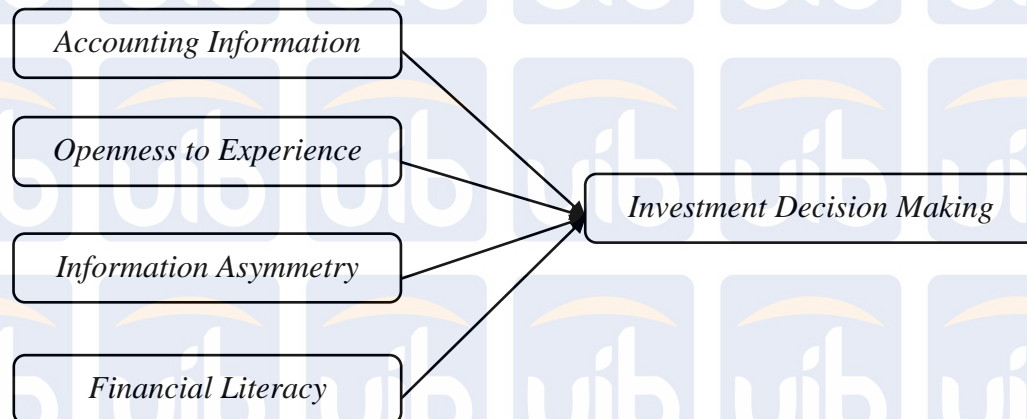
Gambar 2.15 Model Penelitian Analisis Empiris Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan dan Perilaku Investor Ekuitas India, Sumber: Sultana dan Pardhasaradhi (2012).

Iqbal dan Usmani (2009) meneliti tentang proses keputusan investasi terdiri dari perspektif ekonomi yang berasal dari hubungan antara gaya hidup, variabel demografi dan perilaku. Studi ini menggabungkan konsep ini dengan mengambil 30 variabel dari beragam kriteria keputusan termasuk masalah kontemporer. Temuan itu menunjukkan itu seorang individu mempertimbangkan kriteria kekayaan maksimalisasi pembuatannya pembelian saham.



Gambar 2.16 Model Penelitian Faktor yang Mempengaruhi Perilaku Investor Individual (Kasus Bursa Efek Karachi), Sumber: Iqbal dan Usmani (2009).

Lodhi (2014) menguji dampak literasi keuangan, informasi akuntansi, keterbukaan terhadap pengalaman dan asimetri informasi pada keputusan investasi investor individu melalui penelitian empiris dari orang-orang yang tinggal di Kota Karachi. Investasi dibuat dengan tujuan menghasilkan laba atas jumlah yang diinvestasikan. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa literasi keuangan dan informasi akuntansi membantu investor dalam menurunkan asimetri informasi dan memungkinkan investor untuk berinvestasi dalam instrumen berisiko.

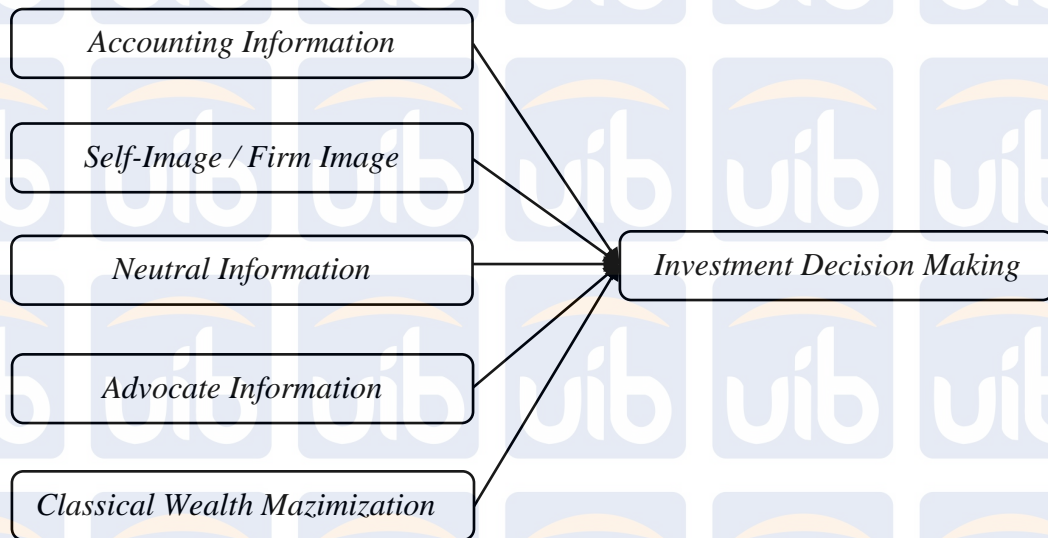


Gambar 2.17 Model Penelitian Faktor yang Mempengaruhi Perilaku Investor

Individu: Studi Empiris Kota Karachi, Sumber: Lodhi (2014).

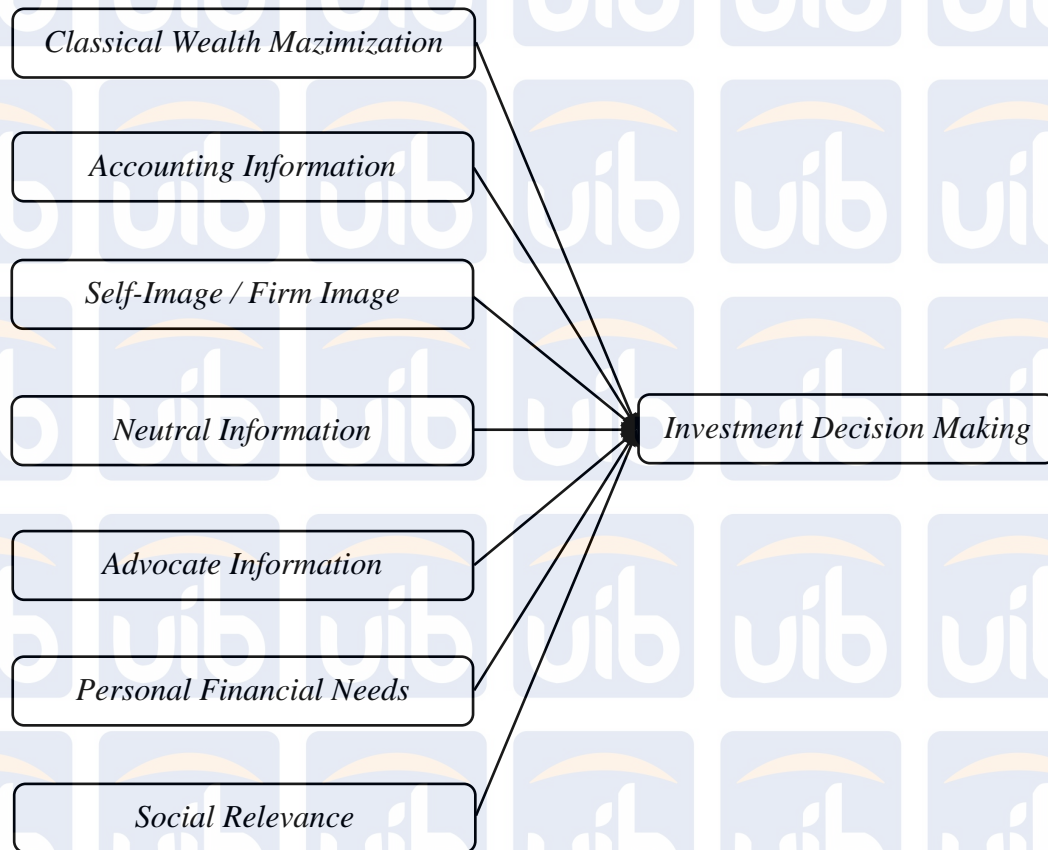
Menurut Kishori dan Kumar (2016), pasar saham adalah tempat di mana saham diperdagangkan. Suatu bagian dari perusahaan yang diyakini oleh individu dan kelompok, perusahaan meningkatkan modal dengan mendistribusikan saham dan memungkinkan pemilik saham untuk kepemilikan parsial dari perusahaan.

Sekuritas adalah instrumen keuangan yang memiliki nilai inti termasuk ekuitas, obligasi, dan obligasi. Pilihan investasi umumnya didasarkan pada faktor-faktor berikut, likuiditas, *return on investment*, keselamatan, manajemen keterlibatan aktif.



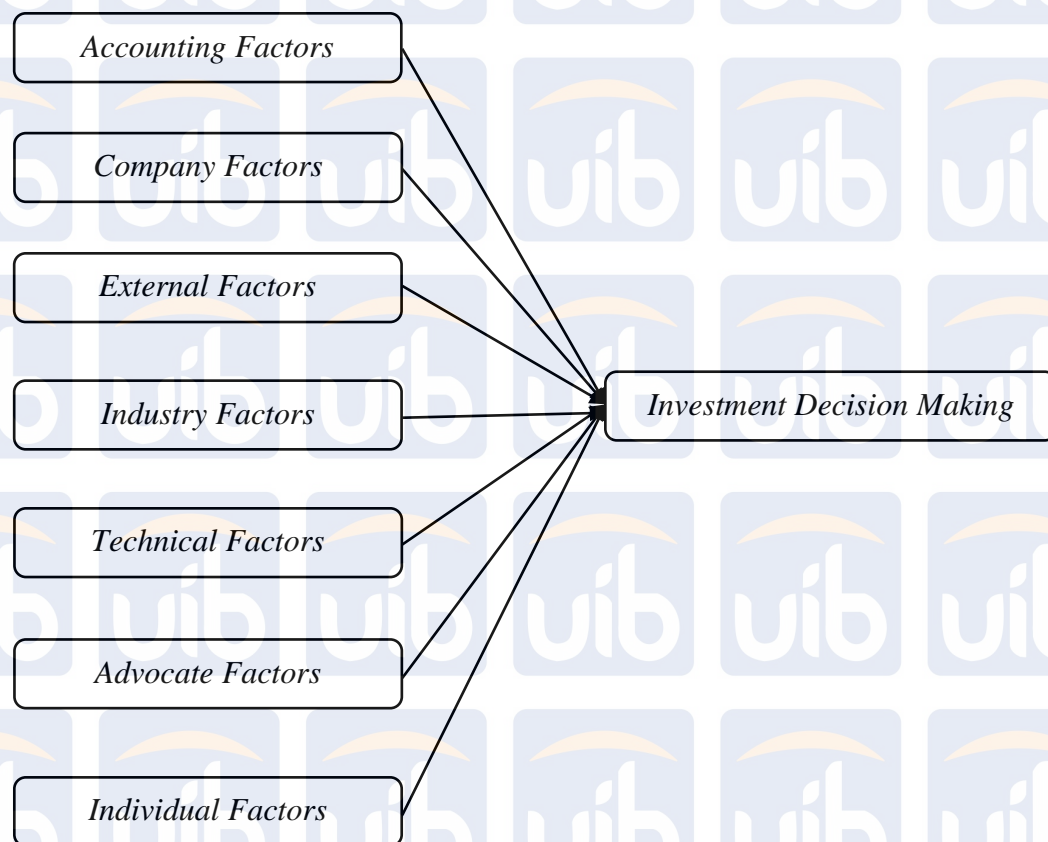
Gambar 2.18 Model Penelitian Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Individu Membuat Studi Kasus di Bursa Efek Islamabad, Sumber: Kishori dan Kumar (2016).

Menurut Isidore dan Christie (2015), perilaku investor individu dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik eksternal dan internal sehubungan dengan investor. Penelitian ini menyatukan semua faktor yang mempengaruhi perilaku investor, termasuk faktor internal seperti bias perilaku, yaitu, keterwakilan, *anchoring*, kesalahan *gambler*, dan bias ketersediaan. Faktor eksternal termasuk, Informasi netral, Informasi akuntansi, *Self-image / Firm-image coincidence*, pengayaan kekayaan klasik, relevansi sosial, rekomendasi advokat dan kebutuhan keuangan pribadi. Penelitian ini menyimpulkan bahwa studi empiris yang luas yang mencakup semua faktor ini dalam konteks India diperlukan untuk memahami investor individu.



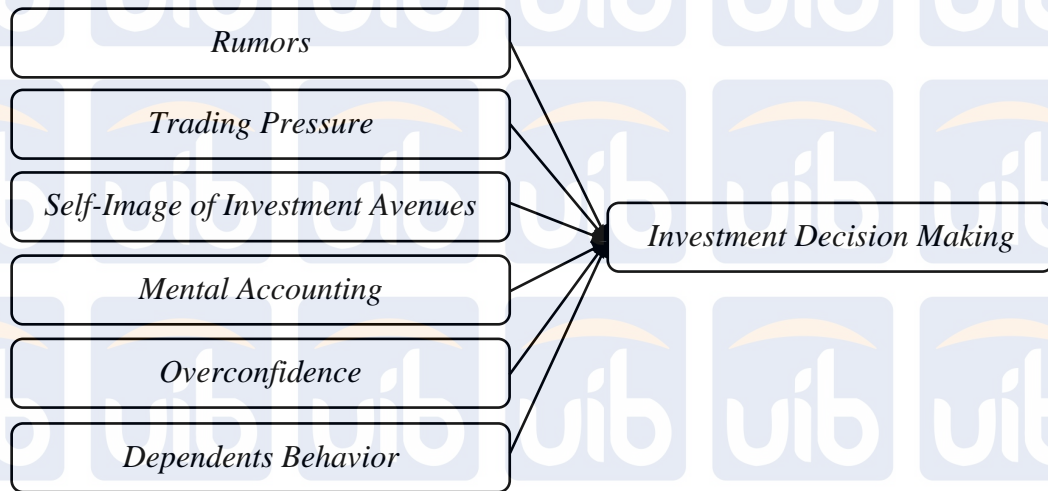
Gambar 2.19 Model Penelitian Ulasan Perilaku Investor Ekuitas Individual di India, Sumber: Isidore dan Christie (2015).

Velumoni dan Rau (2015) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi dan yang tidak mempengaruhi keputusan investasi. Ada tujuh faktor rasional utama yang dipertimbangkan dalam penelitian ini yaitu faktor akuntansi, komparatif, industri, teknis, advokat.



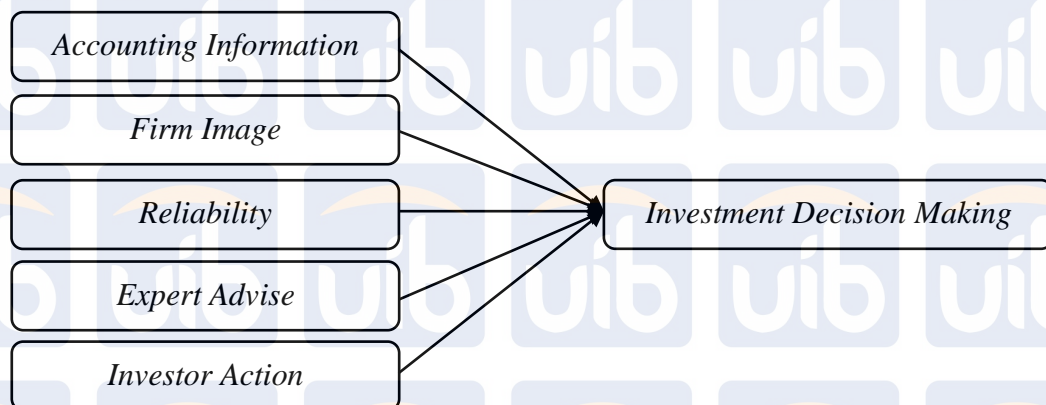
Gambar 2.20 Model Penelitian Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Ekuitas, Sumber: Velumoni dan Rau (2015).

Sharma, Rahul, dan Anil (2014) mengidentifikasi dan menganalisis jalan investasi yang disukai dan faktor yang berbeda mempengaruhi keputusan investasi rumah tangga di Oman. Studi jenis ini dilakukan pertama kali di Oman, sejauh ini belum ada akademis yang melakukan penelitian untuk memahami perilaku investasi rumah tangga Oman. Hasil studi didasarkan pada analisis data primer dikumpulkan melalui kuesioner.



Gambar 2.21 Model Penelitian Studi Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Rumah Tangga di Oman, Sumber: Sharma, Rahul, dan Anil (2014).

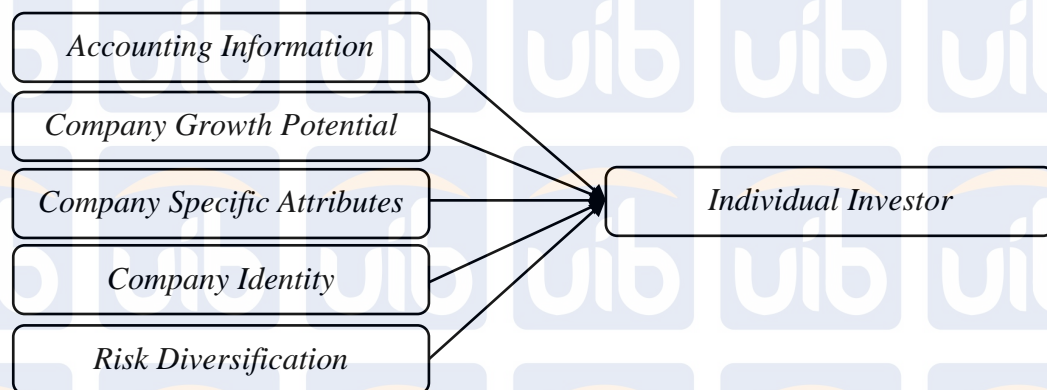
Penelitian dilakukan oleh Akhter dan Ahmed (2013) mengenai aspek perilaku investor individu dalam investasi di pasar saham Bangladesh. Penelitian ini menggunakan kuesioner untuk mengumpulkan data primer. Sample yang digunakan sebanyak 225 dan dibagikan ke berbagai *broker* (Perdagangan).



Gambar 2.22 Model Penelitian Aspek Perilaku Investor Individual untuk Investasi di Pasar Saham Bangladesh, Sumber: Akhter dan Ahmed (2013).

Rosemary dan Bitrus (2016) meneliti tentang faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi investor individu dalam berinvestasi saham perusahaan

manufaktur yang dikutip di pasar modal Nigeria. Studi ini menunjukkan bahwa investor lebih mementingkan faktor-faktor ekonomi yang biasanya diklasifikasikan dalam kriteria kekayaan maksimalisasi. Harga tinggi saham manufaktur dan kurangnya akses ke dana pinjaman ditemukan menjadi faktor yang paling membatasi berinvestasi dalam saham manufaktur.



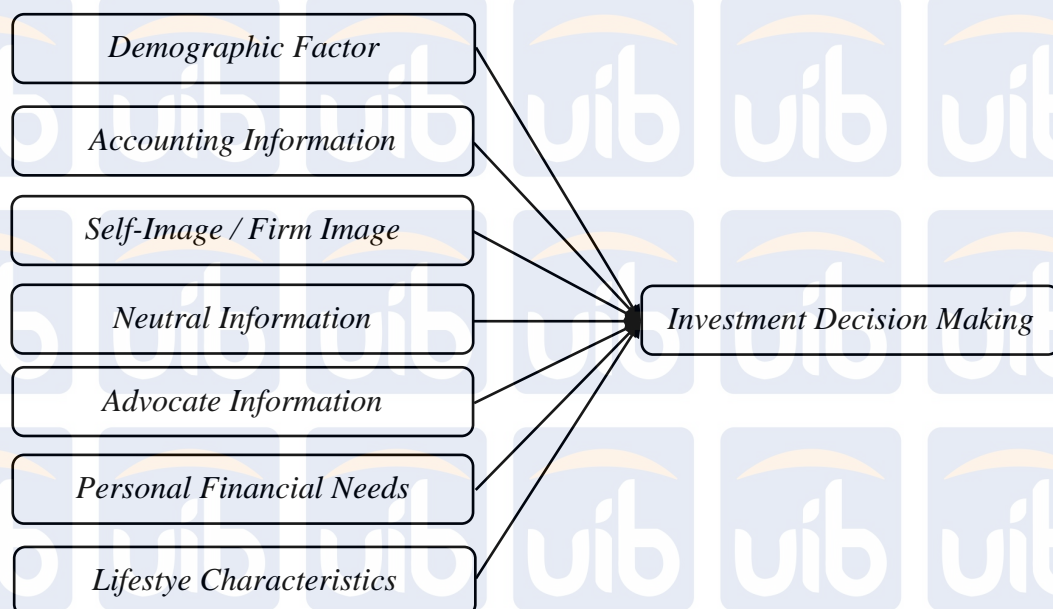
Gambar 2.23 Model Penelitian Faktor Fundamental Mempengaruhi Investor Individual untuk Berinvestasi dalam Saham Perusahaan Manufaktur di Pasar Modal Nigeria, Sumber: Rosemary dan Bitrus (2016).

Farj, Jais, dan Isa (2016) menyelidiki pentingnya informasi akuntansi laporan tahunan perusahaan yang diterbitkan di Pasar Saham Libya. Penelitian menunjukkan bahwa laporan keuangan perusahaan mempengaruhi keputusan investor. Investor Libya bergantung pada nasihat yang diperoleh dari *broker* untuk mengambil keputusan mereka.



Gambar 2.24 Model Penelitian Pentingnya Informasi Akuntansi untuk Investor di Pasar Saham: Studi Kasus Libya, Sumber: Farj, Jais, dan Isa (2016).

Menurut Shafi (2014), investor individu berperan penting dalam pasar saham. Studi terbaru tentang perilaku investor individu telah menunjukkan bahwa investor tidak bertindak dengan cara yang rasional. Beberapa faktor perilaku mempengaruhi keputusan investasi mereka di pasar saham. Penelitian ini bertujuan untuk meninjau studi penelitian dan literatur untuk mendapatkan pengetahuan tentang kunci faktor faktor yang mempengaruhi perilaku investasi di berbagai negara.



Gambar 2.25 Model Penelitian Faktor Penentu yang Mempengaruhi Perilaku Investor Individual di Pasar Saham: Survei Penelitian Lintas Negara, Sumber: Shafi (2014).

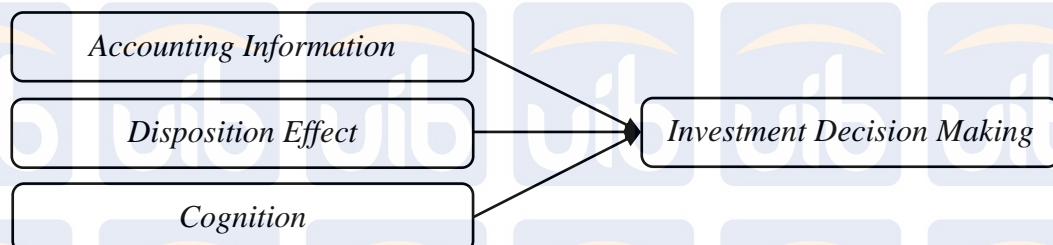
Menurut Adrian (2014), ekonomi klasik menganggap orang-orang menjadi rasional, mementingkan diri sendiri dan mengendalikan diri. Perilaku ekonomi menunjukkan bahwa manusia tidak logis. Pikiran intuitif bekerja dengan cara pintas yang mengarah ke kesalahan keputusan karena pikiran memberikan

produk dari jalan pintas ini, menghabiskan sumber daya yang signifikan tersedia untuk yang lain, tugas yang terkait dengan kelangsungan hidup.



Gambar 2.26 Model Penelitian Keuangan Perilaku: Investasi Individu Bias Pengambilan Keputusan; Suka Perusahaan tetapi Tidak Suka Investasi, Sumber: Adrian (2014).

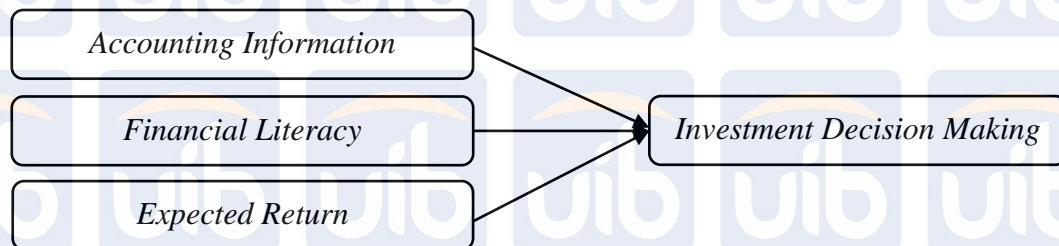
Sitinjak dan Ghozali (2012) menyelidiki pengaruh dari disposisi efek, pengaruh aspek kognisi, efek interaksi dari efek disposisi dan aspek kognitif dari perlakuan akuntansi informasi untuk *decision making* pada pasar saham. Serta lebih mendalami berbagai informasi mengenai tingkat risiko dan tingkat kepercayaan pada pria atau wanita dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar saham.



Gambar 2.27 Model Penelitian Perilaku Investor Indonesia dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham: Efek Disposisi, Kognisi dan Informasi Akuntansi, Sumber: Sitinjak dan Ghozali (2012).

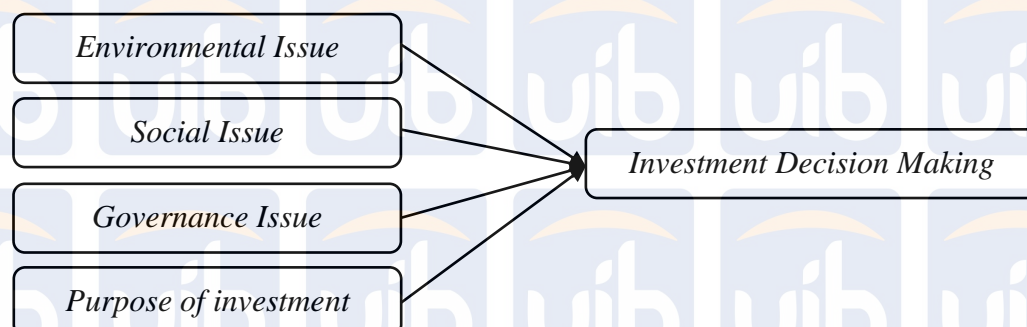
Bashir dan Nisar (2013) meneliti dampak dari informasi akuntansi, literasi keuangan dan pengembalian yang diharapkan dalam pembuatan keputusan investasi jangka pendek dari investor pasar saham. Hasil menunjukkan bahwa

semua faktor ini mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *investment decision making* jangka pendek. Hasil juga menunjukkan bahwa investor individu dengan pengalaman superior memiliki lebih banyak niat untuk investasi jangka.



Gambar 2.28 Model Penelitian Faktor Pengambilan Keputusan Investasi Jangka Pendek, Sumber: Bashir dan Nisar (2013).

Menurut Sultana, Zulkifli, dan Zainal (2018), eksplorasi preferensi investor pasar saham individu untuk isu-isu ESG dan pengaruh tujuan investasi terhadap *investment decision making*. Latar belakang teoritis diambil dari teori perilaku yang direncanakan (TPB), teori penetapan tujuan (GST), dan model penetapan harga aset perilaku (BAPM). Penelitian ini menggunakan metode penelitian campuran, dimulai dengan wawancara diikuti oleh survei, yang dilakukan di kalangan investor pasar saham individu di Bangladesh.



Gambar 2.29 Model Penelitian Keputusan Lingkungan, Sosial dan Pemerintahan (ESG) dan Investasi di Bangladesh, Sumber: Sultana, Zulkifli, dan Zainal (2018).

Islamoglu, Apan, dan Ayvali (2015) menyelidiki faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investor individu. Penelitian ini melakukan pengumpulan data melalui survey di bank Bartın. Analisis deskriptif dilakukan untuk meringkas hasil analisis empiris dengan representasi numerik dan analisis faktor dilakukan untuk mengukur validitas dan reliabilitas dari survei yang dirancang. Selanjutnya, analisis mengenai uji hipotesis diimplementasikan dengan cara analisis struktur. Hasil penelitian teridentifikasi bahwa enam faktor mempengaruhi perilaku investor individu.



Gambar 2.30 Model Penelitian Penentuan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perilaku Investor Individu: Studi pada Bankir, Sumber: Islamoglu, Apan, dan Ayvali (2015).

2.2 Definisi Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *investment decision making*. *Investment decision making* dianggap sebagai proses terpenting bagi investor untuk mencapai keuntungan. Tindakan dilakukan oleh setiap orang akan melalui proses keputusan investasi yang didasarkan pada informasi. Peranan model dan informasi yang akurat sangat berpengaruh dalam kegiatan keputusan investasi, semakin akurat informasi tersebut akan menghasilkan keputusan yang baik (Harahap, 2015).

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh *Firm Image* Terhadap *Investment Decisions Making*

Firm image merupakan sebuah nilai mengenai citra perusahaan yang dimiliki oleh penerbit saham. Informasi yang terkait berupa reputasi perusahaan, posisi perusahaan dalam industri, dan etika perusahaan. Informasi ini dapat menjadi sebuah pertimbangan bagi investor untuk membuat *investment decision*.

Penelitian yang dilakukan Ahmad (2017), *firm image* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *investment decision making* dikarenakan reputasi baik sebuah perusahaan sangat penting dan diminati investor untuk melaksanakan tindakan investasi pada perusahaan tersebut. Hasil ini sama dengan penelitian Akbar *et al.* (2016), Rizvi dan Abrar (2015), Bashir *et al.* (2013), Shiundu (2009), serta Ali dan Tariq (2013).

2.3.2 Pengaruh *Accounting Information* Terhadap *Investment Decision Making*

Menurut Bashir *et al.* (2013), informasi akuntansi merupakan pendapatan yang diharapkan perusahaan, kondisi keuangan perusahaan, marketabilitas saham, kinerja masa lalu saham perusahaan, dividen yang dibayarkan dan dividen yang diharapkan. Menurut penelitian Ahmad (2017), *accounting information* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *investment decision making* dikarenakan terkait informasi penting tentang kondisi keuangan perusahaan, marketabilitas saham, kinerja masa lalu saham perusahaan, dividen yang dibayarkan dan dividen yang diharapkan.

Hasil yang sama dengan penelitian Akbar *et al.* (2016), Rizvi dan Abrar (2015), Bashir *et al.* (2013), serta Shiundu (2009).

2.3.3. Pengaruh *Neutral Information* Terhadap *Investment Decision Making*

Neutral information adalah informasi yang terdapat pada liputan di media dan pemerintah atau informasi tersebut berupa perkembangan indeks saham, fluktuasi harga saham perusahaan, dan indikator ekonomi. Informasi-informasi tersebut dapat membantu investor dalam *investment decision making*.

Menurut penelitian Ahmad (2017), *neutral information* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *investment decision making* dikarenakan jenis informasi ini dapat diperoleh dengan mudah oleh investor. Ulasan yang diberikan merupakan ulasan dari pakarnya atau analisis investasi yang berpengalaman sehingga investor lebih mempertimbangkan faktor ini. Hasil ini sama dengan penelitian Akbar *et al.* (2016), Bashir *et al.* (2013), Shiundu (2009), serta Ali dan Tariq (2013).

2.3.4 Pengaruh *Advocate Recommendation* Terhadap *Investment Decisions Making*

Advocate recommendation merupakan informasi berupa saran dari pihak lain yang berkaitan dengan investasi. Informasi yang diperoleh dari *broker*, keluarga, teman, rekan kerja, dan pemegang saham mayoritas perusahaan.

Menurut Chong dan Lai (2011) investor menyadari bahwa pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki tidak cukup untuk membuat keputusan yang benar, dan berusaha mengurangi perasaan ketidakpastian dalam melakukan *investment*

decision terhadap informasi yang diperoleh dari orang yang berpengetahuan luas atau mengamati perilaku investor lain dalam jaringan sosial.

Menurut penelitian Ahmad (2017), *advocate recommendation* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *investment decision making* dikarenakan terkait rekomendasi dari pihak yang lebih berpengalaman dalam melakukan keputusan investasi. Hasil ini sama dengan penelitian Shiundu (2009), Bashir *et al.* (2013), Sultana dan Pardhasaradhi (2012), Hussein dan Al-tamimi (2009), dan Ali dan Tariq (2013).

2.3.5 Pengaruh *Personal Financial Needs* Terhadap *Investment Decisions Making*

Personal financial need merupakan jenis informasi yang berkaitan dengan pengalaman investor dalam mengatur pengeluaran sebagai seorang yang mandiri, mengumpulkan informasi mengenai hasil yang diinginkan dalam melakukan investasi bertujuan untuk memiliki keuangan pribadi, perkiraan dana terhadap investasi, keinginan diversifikasi, kembali kinerja portofolio saham di masa lalu, melihat alternatif investasi lain selain yang dimiliki dengan melakukan perbandingan alternatif investasi selain saham, contohnya pada obligasi, deposito, ataupun emas.

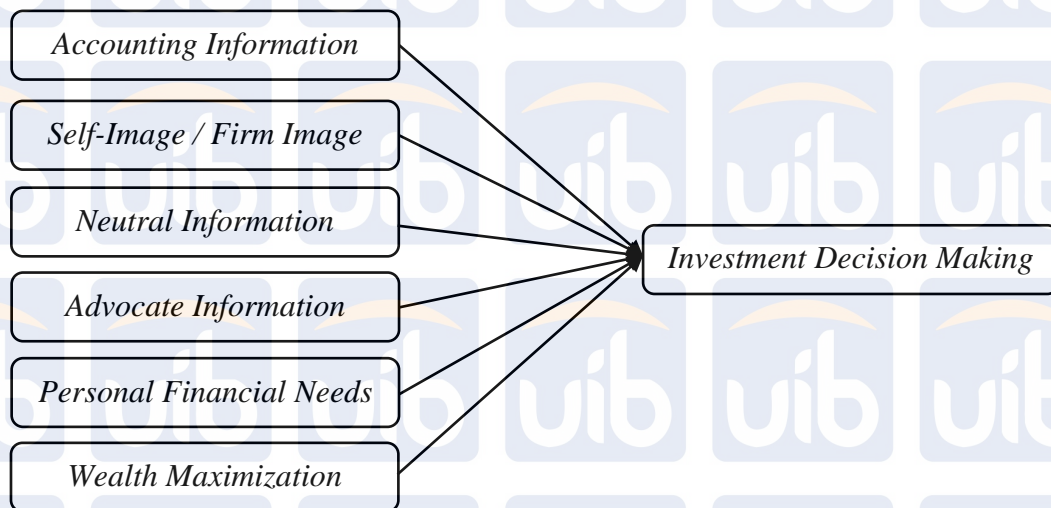
Menurut penelitian Skousen *et al.* (2009), *personal financial needs* terdapat pengaruh signifikan positif terhadap *investment decision making* dikarenakan memiliki informasi mengenai hasil yang diinginkan dalam melakukan investasi bertujuan untuk memiliki keuangan pribadi. Hasil ini sama

dengan penelitian Akbar *et al.* (2016), Bashir *et al.* (2013), Sultana dan pardhasaradhi (2012), Hussein dan Al-tamimi (2009), dan Arif (2015).

2.3.6 Pengaruh *Wealth Maximization* Terhadap *Investment Decision Making*

Wealth maximization merupakan kriteria yang meliputi risiko minimalisasi, kebutuhan diversifikasi dan pendapatan yang diharapkan. Kriteria maksimalisasi kekayaan mencakup pendapatan perusahaan yang diharapkan menjadi faktor yang paling mempengaruhi *investment decision making* investor Al-Tamimi (2009). Menurut penelitian Akbar *et al.* (2016), Rizvi dan Abrar (2015), menunjukkan bahwa *wealth maximization* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *investment decision making* dikarenakan meliputi informasi mengenai risiko minimalisasi, kebutuhan diversifikasi dan pendapatan yang diharapkan sehingga investor dapat mempertimbangkan sebelum melakukan kegiatan keputusan investasi.

2.4 Model Penelitian dan Perumusan Hipotesis



Gambar 2.31 Model Penelitian Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Investor Individu, Studi Empiris Pasar Keuangan Pakistan, Sumber: Ahmad (2017).

Berdasarkan penjelasan model penelitian dari variabel tersebut dapat disimpulkan hipotesis yang diuji dan dikembangkan sebagai berikut:

H₁: *Firm Image* berpengaruh positif terhadap *investment decision making*.

H₂: *Accounting Information* berpengaruh positif terhadap *investment decision making*.

H₃: *Neutral Information* berpengaruh positif terhadap *investment decision making*.

H₄: *Advocate Recommendation* berpengaruh positif terhadap *investment decision making*.

H₅: *Personal Financial Needs* berpengaruh positif terhadap *investment decision*

making.

H₆: *Classical Wealth Maximization* berpengaruh positif terhadap *investment decision making.*