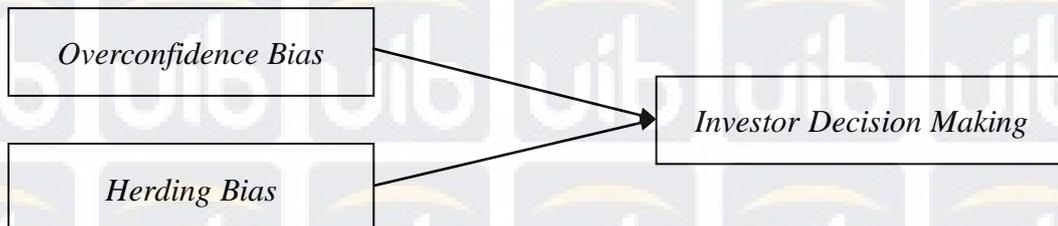


BAB II

KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Model Penelitian Terdahulu

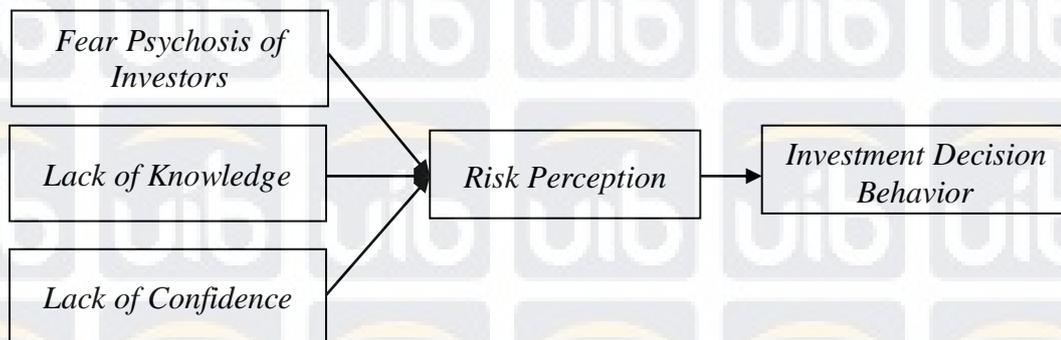
Qasim *et al.*, (2018) melangsungkan penelitian untuk mengetahui aspek tertentu dalam mempengaruhi keputusan investor di Pakistan melalui seluruh investor di Pakistan dijadikan populasi dalam penelitian melalui teknik *convenience sampling*. Data primer didapatkan dengan menggunakan kuesioner berisi 21 item yang mewakili variabel yang diteliti yang kemudian diukur dengan skala likert. Survei dilakukan di berbagai bank dan investor individu dengan jumlah 150 kuesioner secara keseluruhan didistribusikan dengan hasil akhir berjumlah 100 kuesioner diisi dengan benar yang menunjukkan respon tanggapan sebesar 67%. Variabel *overconfidence bias* dan *herding bias* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investor decision making* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.1 Model analisis pengaruh dari *overconfidende bias* dan *herding bias* terhadap *investor decision making* di Pakistan, sumber: Qasim *et al.*, (2018)

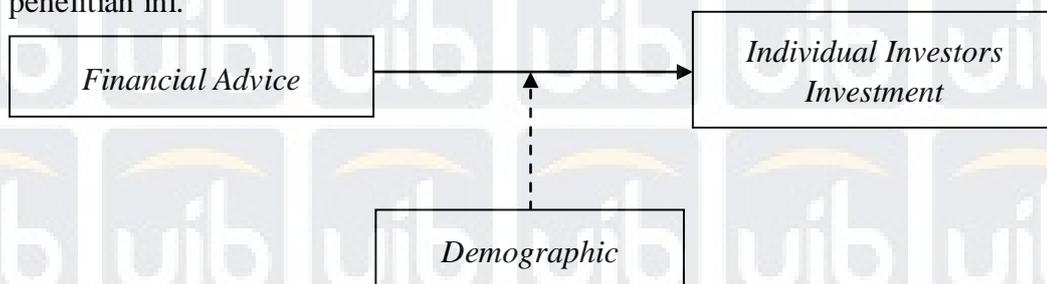
Deb dan Singh (2018) melangsungkan sebuah penelitian untuk mengetahui persepsi risiko, dampak risiko dan hal-hal yang dapat mempengaruhi risiko terhadap keputusan investasi reksa dana di Negara bagian Tripura, India. Kuesioner terstruktur digunakan untuk memperoleh data primer dari responden, ukuran sampel kuesioner sebanyak 262 diberikan kepada pada karyawan bank berbeda yang merupakan unit sampel dalam penelitian ini. Metode analisis *binary logistic regression* dilangsungkan untuk memastikan dampak-dampak dari persepsi dalam berinvestasi. Variabel *risk perception, factors of risk perception* yang meliputi *fear psychosis of investors, lack of knowledge, lack of confidence*

digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya *investment decision* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



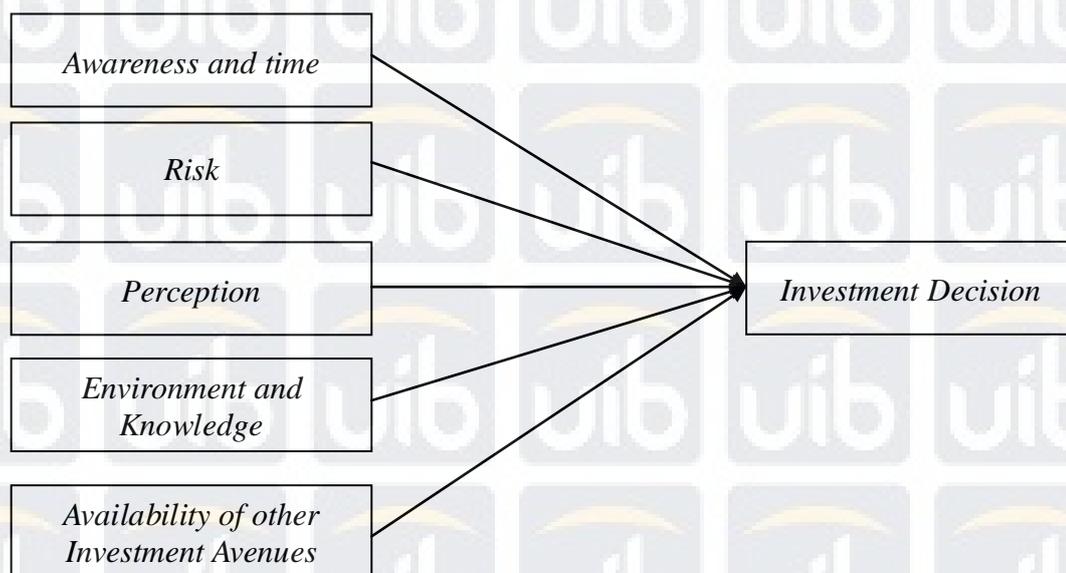
Gambar 2.2 Model analisis pengaruh *risk perception* terhadap *investment decision* di negara bagian Tripura India, sumber: Deb dan Singh (2018)

Lei (2018) melakukan penelitian untuk menyelidiki tiga jenis *advisor* yaitu *financial planners*, *accountants*, dan *lawyers* diikuti dengan beberapa kriteria pribadi seperti usia, pendidikan, toleransi risiko dapat memainkan peran kunci dalam pembuatan keputusan investasi seorang individu. Data *cross sectional* digunakan dalam penelitian ini yang dikumpulkan melalui *survey of consumer finances (SCF)*, sejumlah 2.478 dengan responden yang diklarifikasi sebagai partisipan dalam pembuatan keputusan investasi dijadikan sebagai sampel akhir penelitian. Penelitian ini menggunakan *logistic regression* dalam menganalisis pengaruh dari *financial advisor* terhadap keputusan investasi individu. Variabel *financial advice* digunakan sebagai variabel independen dan variabel *demographics* sebagai variabel *control*, selanjutnya variabel *individual investors investment decisions* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.3 Model analisis pengaruh *financial advice* dengan *demographic* sebagai variabel *control* terhadap *individual investors investment decision*, sumber: Lei (2018)

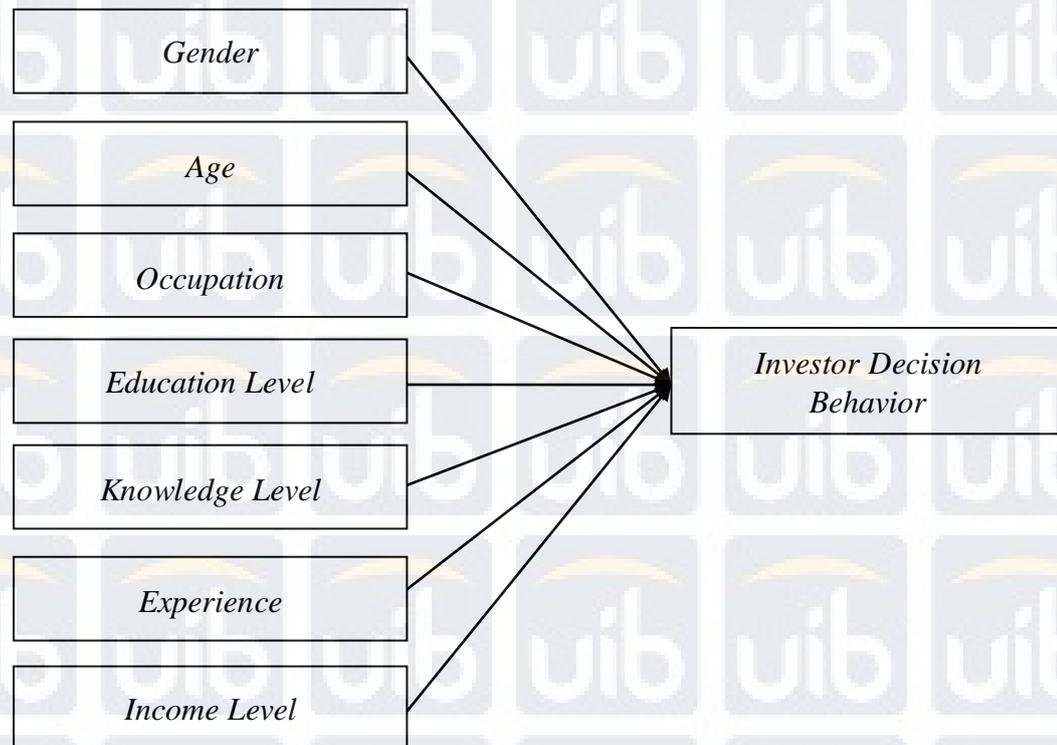
Panga, Malpani, dan Malpani (2018) melangsungkan sebuah penelitian untuk mengetahui elemen–elemen yang dapat mempengaruhi terhadap keputusan investor dalam berinvestasi di pasar keuangan di Kota Indore, India. Desain *exploratory research* dilangsungkan dalam penelitian ini untuk memenuhi tujuan dalam mencoba dugaan sementara untuk membenarkan kebenaran sebuah teori. Data primer didapatkan dengan kuesioner terstruktur, sampel dipilih dari investor di Kota Indore dengan 244 responden dengan profil demografi yang berbeda, kuesioner dibagikan kepada responden untuk mengukur tingkat keputusan investor untuk investasi yang dapat dipengaruhi oleh beberapa elemen. Variabel *awareness and time, risk, perception, environment and knowledge, availability of other investment avenues* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment decision* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.4 Model analisis pengaruh *awareness and time, risk, perception, environment and knowledge, dan availability of other investment avenues* terhadap *investment decision* di Kota Tidore India, sumber: Panga *et al.*, (2018)

Lan, Xiong, He, dan Ma (2018) melangsungkan sebuah penelitian untuk mengetahui perilaku dalam keputusan investasi individu berdasarkan karakteristik demografi di Negara China. Data primer didapatkan dengan menggunakan kuesioner dan survei online, proses pengambilan sampel terdiri dari dua tahap dengan keseluruhan sekitar 22.000 kuesioner dikumpulkan, setelah disesuaikan

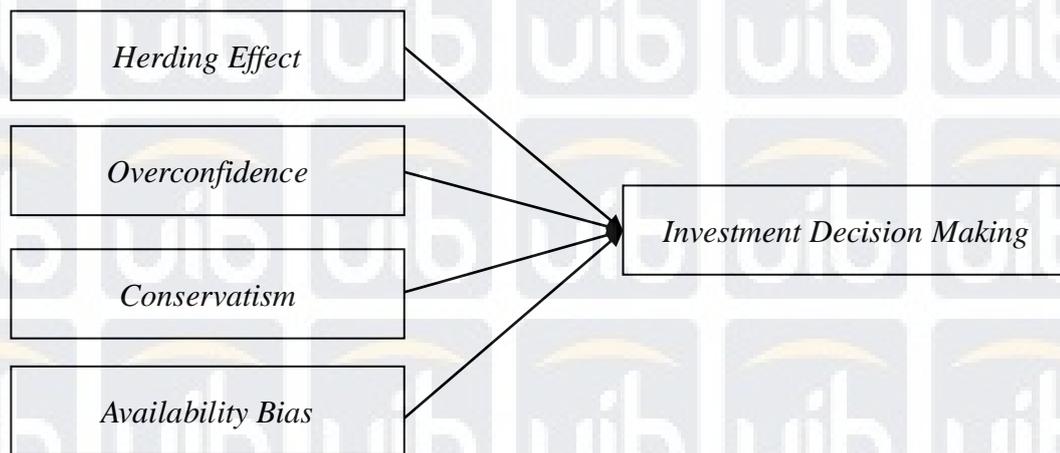
terhadap kebutuhan penelitian terdapat 8.489 kuesioner yang digunakan sebagai data untuk penelitian. Variabel *demographic factors* yang terdiri dari *gender, age, occupation, education level, financial knowledge level, experience, income level* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya *investment decision behavior* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.5 Model analisis pengaruh *demographic factor* yang meliputi *gender, age, occupation, education level, knowledge level, experience, dan income level* terhadap *investment decision behavior* di negara China, sumber: Lan *et al.*, (2018)

Mahanthe dan Sugathadasa (2018) melangsungkan penelitian untuk mengobservasi dampak faktor perilaku pada pengambilan keputusan berinvestasi di bursa efek Kolombo, Sri Lanka untuk mengkaji aspek perilaku yang paling signifikan dalam memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Data dikumpulkan melalui kuesioner terstruktur dan didistribusikan kepada 75 investor di Provinsi Barat yang kemudian dinilai berdasarkan kepada skala likert 5 poin. Alat statistik utama berupa regresi berganda diaplikasikan untuk mengevaluasi hipotesis penelitian, selanjutnya menggunakan analisis regresi sebagai alat utama dalam menarik kesimpulan yang lebih baik diikuti

dengan analisis reliabilitas untuk menguji konsistensi internal dari kuesioner yang telah didapatkan. Variabel *herding effect*, *overconfidence*, *conservatism* dan *availability bias* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment decision making* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



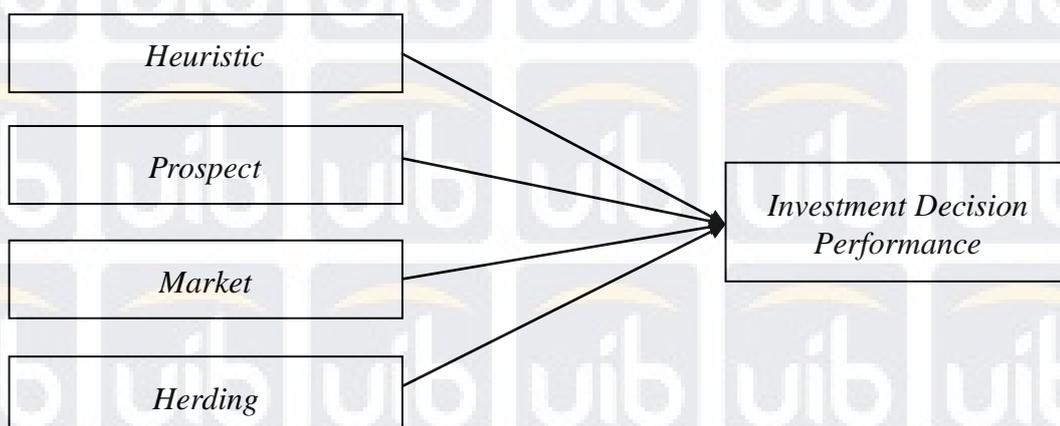
Gambar 2.6 Model analisis pengaruh *behavioral* yang meliputi *herding effect*, *overconfidence*, *conservatism* dan *availability bias* terhadap *investment decision making* di Kolombo Sri Lanka, sumber: Mahanthe dan Sugathadasa (2018)

Saleh dan Alghusain (2018) melangsungkan sebuah penelitian untuk mengetahui dampak dari laporan keuangan sebagai sumber informasi terhadap keputusan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi di bank komersial Yordania. Kuesioner tersusun yang telah dikembangkan diaplikasikan untuk mengumpulkan data yang dibutuhkan dalam penelitian melalui peninjauan yang dilakukan secara berkala. Sampel penelitian terdiri dari para manajer, analisis keuangan, dan para investor di bursa efek Amman yang mewakili 10 bank dan 12 broker. Total sebanyak 180 kuesioner yang didistribisikan sebanyak 50 kuesioner kepada manajer, 50 kuesioner kepada analisis keuangan dan 80 kuesioner kepada investor pada bursa efek dengan total sebanyak 138 kuesioner yang kembali dan dijadikan sampel dalam mengevaluasi penelitian. Variabel *financial information* yang berupa *annual statement* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment decision behavior* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



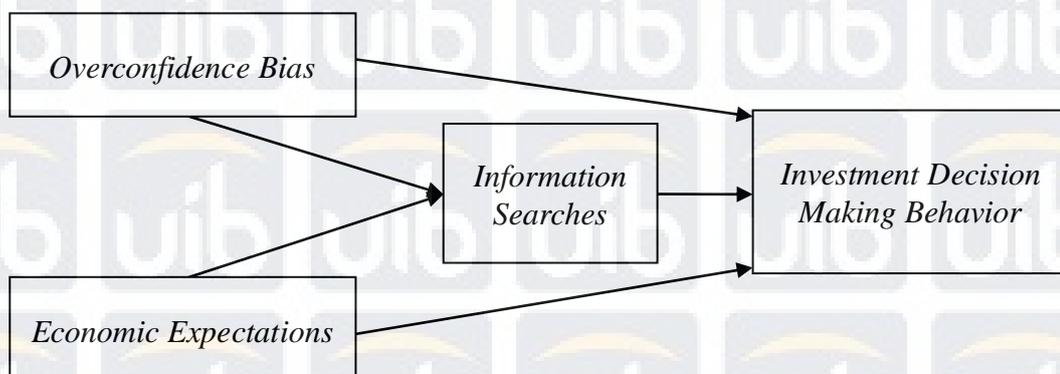
Gambar 2.7 Model analisis pengaruh *financial information* terhadap *investment decision* di Yordania, sumber: Saleh dan Alghusain (2018)

Lad dan Tailor (2018) melangsungkan penelitian guna mengidentifikasi tingkat dampak karakter dan aspek-aspek yang mempengaruhi individu pada pengambilan keputusan investasi di wilayah Gujarat Selatan. Data primer penelitian dikumpulkan melalui responden dari kuesioner yang didistribusikan, kuesioner secara keseluruhan dirancang dan digunakan untuk mengumpulkan informasi mengenai variabel yang berdampak pada pengambilan keputusan. *Convenience sampling* diterapkan kedalam beberapa tahap, tahap pertama dibentuk di daerah Gujarat Selatan kemudian tahap kedua dibentuk pada kabupaten–kabupaten lainnya dengan total kuesioner sebanyak 350, selanjutnya data sekunder penelitian dikumpulkan dari artikel, web, makalah penelitian dan sumber lainnya dengan mengaplikasikan perangkat lunak AMOS untuk menganalisis data yang terkumpul. Variabel *behavioral factors* yang meliputi *heuristic*, *prospect*, *market* dan *herding* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment decision performance* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.8 Model analisis pengaruh *behavioral factor* yang meliputi *heuristic*, *prospect*, *market* dan *herding* terhadap *investment decision performance* di Gujarat Selatan, sumber: Lad dan Tailor (2018)

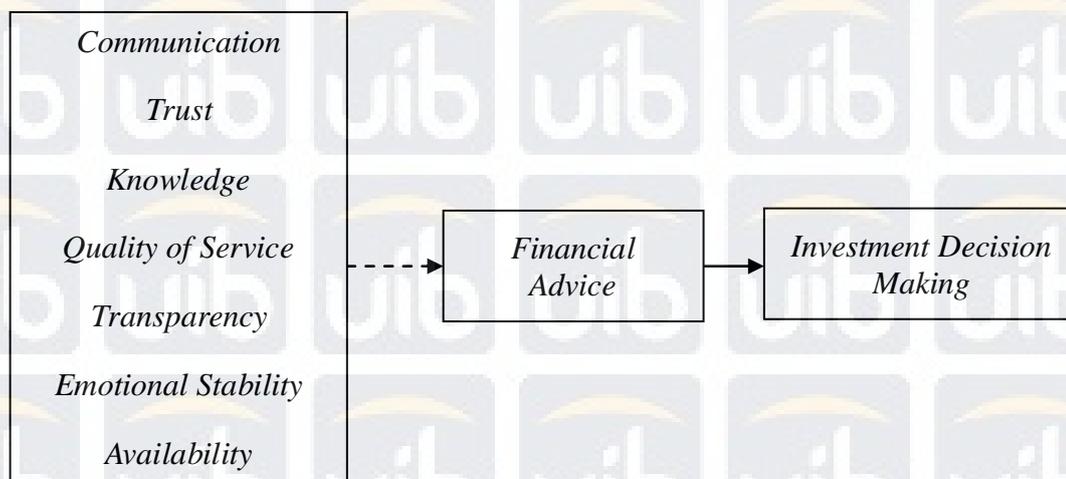
Gill, Khurshid, Mahmood, dan Ali (2018) melangsungkan penelitian untuk menyelidiki aspek-aspek yang mempengaruhi perilaku dalam pengambilan keputusan berinvestasi melalui peran *information searches* sebagai variabel mediasi di Pakistan dan Faisalabad. Penelitian dilakukan juga bertujuan untuk menentukan dampak *overconfidence* dan *economic expectations* terhadap pengambilan keputusan investasi, serta bagaimana *information searches* memediasi variabel *overconfidence* dan *economics expectations* dalam pengambilan keputusan investasi. Data primer dikumpulkan melalui kuesioner yang telah diadaptasi dan diserahkan kepada para investor dengan total 270 kuesioner yang dibagikan. Total kuesioner yang kembali sebanyak 245 kuesioner dengan tingkat respon sebesar 90,7%, terdapat 11 kuesioner yang tidak relevan dan 5 kuesioner yang tidak lengkap sehingga total sejumlah 229 kuesioner akhir yang diaplikasikan pada penelitian. Variabel *overconfidence bias*, *economic expectations* digunakan sebagai variabel independen dan *information searches* sebagai variabel mediasi, selanjutnya *investment decision making behavior* sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.9 Model analisis pengaruh *overconfidence bias*, *economic expectations* dan *information searches* terhadap *investment decision making behavior* serta pengaruh *overconfidence bias* dan *economic expectations* terhadap *investment decision making behavior* yang dimediasi oleh *information searches* di Pakistan dan Faisalabad, sumber: Gill *et al.*, (2018)

Veena (2018) melangsungkan penelitian mengenai pengaruh dari *financial advisors* dalam mencari informasi dan menganalisis dampak keputusan investor dengan melakukan bimbingan kepada investor di India, investor

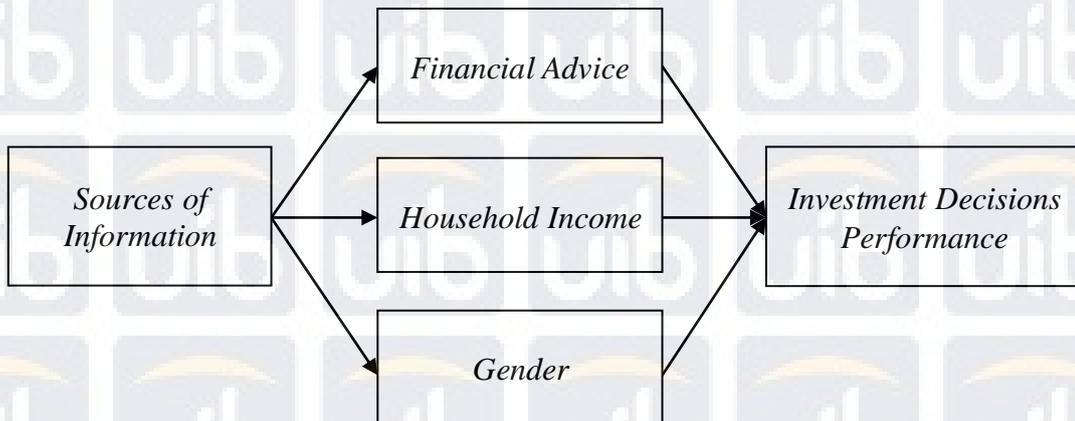
memerlukan dukungan dalam memperoleh informasi pasar, mengevaluasi alternatif yang ada dan akhirnya memutuskan untuk berinvestasi. Data diperoleh melalui kuesioner yang disebarakan kepada investor untuk mengetahui pengaruh dari dukungan yang diberikan oleh *financial advisors*. Variabel *financial advice* sebagai variabel independen melalui dimensi berupa *communication, trust, knowledge, quality of service, transparency, emotional stability, dan availability*, selanjutnya variabel *investment decision making* sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.10 Model analisis pengaruh *financial advice* dengan faktor berupa *communication, trust, knowledge, quality of service, transparency, emotional stability, dan availability* terhadap *investment decision making* di India, sumber: Veena (2018)

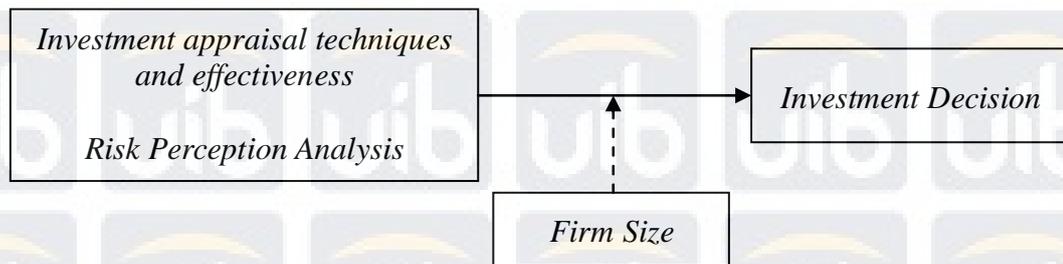
Yao dan Lei (2018) melakukan penelitian untuk menyelidiki dan mengidentifikasi hubungan antara sumber informasi yang diterima dengan keputusan investasi properti yang akan ditanamkan, target data mengecualikan rumah tangga yang tidak memiliki aset yang dapat diinvestasikan serta rumah tangga yang tidak mencari informasi ketika akan membuat keputusan untuk melakukan investasi. Studi ini menggunakan data set dari *survey of consumer finances (SCF)* untuk menguji efek potensial dalam menggunakan sumber daya informasi yang berbeda pada investasi properti, Total ukuran sampel untuk SCF 2013 adalah 6,015, data dari SCF juga menyediakan beragam informasi tentang karakteristik demografis dan ekonomi individu diikuti tidak memberikan

informasi yang memisahkan aset akumulasi investor dari hadiah yang diterima. Variabel *sources of information* digunakan sebagai variabel independen dan variabel *financial advice*, *household income*, dan *gender* digunakan sebagai variabel mediasi, selanjutnya *investment decisions performance* sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.11 Model analisis pengaruh *sources of information* terhadap *investment decisions performance* dengan dimediasi oleh *financial advice*, *household income*, dan *gender* di Amerika Serikat, sumber: Yao dan Lei (2018)

Lingesiya dan Diluxshan (2017) melakukan penelitian mengenai penggunaan praktik investasi modal dan efektivitas keputusan investasi di perusahaan-perusahaan besar di Sri Lanka seperti pada bidang manufaktur. Penelitian ini menggunakan pendekatan deduktif karena cocok dalam memberikan peneliti kesempatan mengumpulkan data yang relevan untuk memenuhi tujuan penelitian, kemudian *firm size* digunakan sebagai variabel kontrol untuk menguji praktik dalam melakukan penilaian investasi dan efektivitas dari keputusan untuk melakukan investasi. Total sebanyak dua puluh perusahaan manufaktur dipilih secara acak sebagai sampel dari populasi empat puluh perusahaan manufaktur yang terdaftar. Survei lapangan digunakan untuk mengumpulkan data dari Januari hingga Maret dan kuesioner yang dikelola sendiri dari dua puluh perusahaan yang terdaftar secara acak digunakan sebagai instrumen survei. Variabel *investment appraisal techniques and effectiveness* dan *risk perception analysis* digunakan sebagai variabel independen dengan variabel *firm size* digunakan sebagai variabel control, selanjutnya variabel *Investment decision* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.12 Model analisis pengaruh *investment appraisal techniques and effectiveness*, *risk perception analysis* dan *firm size* sebagai variabel *control* terhadap *investment decision* di negara Sri Lanka, sumber: Lingesiya dan Diluxshan (2017)

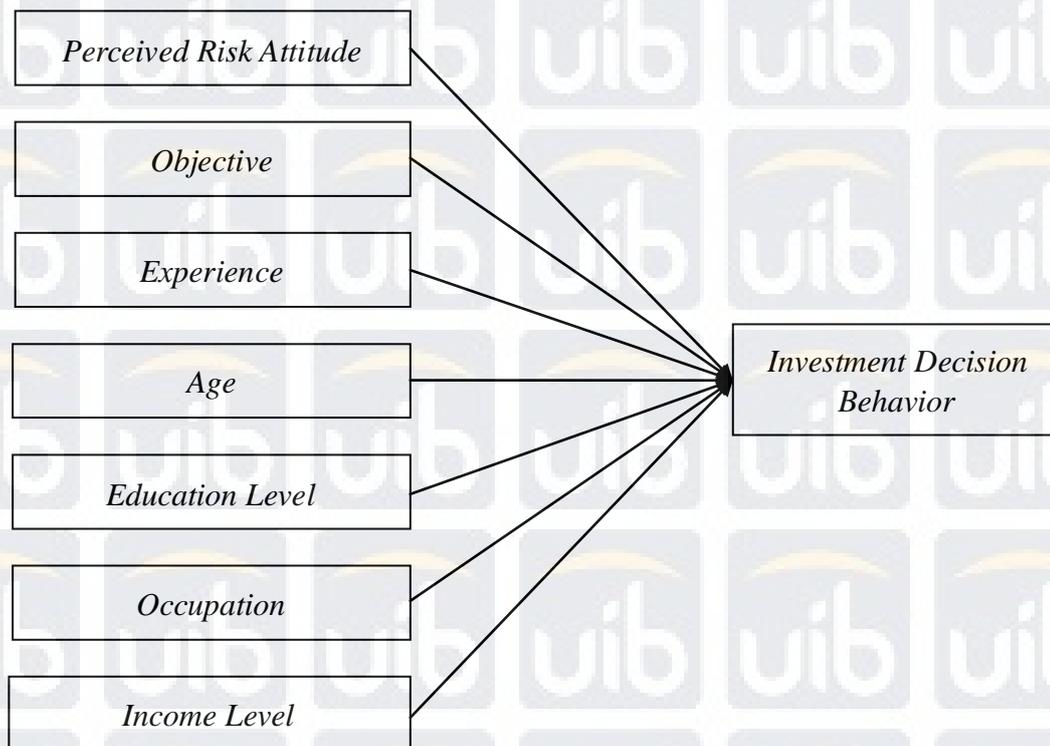
Guillemette dan Jurgenson (2017) melangsungkan penelitian mengenai dampak dari *financial advice* terhadap pilihan investasi para investor. Survei dilakukan kepada empat puluh enam investor dengan 22 laki-laki dan 24 perempuan yang semuanya bertempat tinggal di Amerika Serikat. Data yang diperlukan didapatkan melalui survei dalam menilai dampak dari *financial advice* terhadap keputusan investasi mereka. Penting untuk mengetahui apakah data yang dianalisis terdistribusi secara sehingga tes *Shapiro-wilk* diaplikasi dalam menentukan apakah sampel yang didistribusikan secara normal. Variabel *financial advisors* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investor choices behavior* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.13 Model analisis pengaruh *certified financial advisors* terhadap *investors choises behavior* di Amerika Serikat, sumber: Guillemette dan Jurgenson (2017)

Sarkar dan Sahu (2017) melangsungkan penelitian guna mengidentifikasi perilaku keuangan investor ketika dipengaruhi oleh beberapa faktor di pasar saham di Bengal Barat, India. Data diperoleh dengan menyebarkan kuesioner terstruktur kepada 500 investor pasar saham. Data dianalisis menggunakan perangkat lunak SPSS dan *stata software* meliputi *descriptive statistics*, *cronbach*

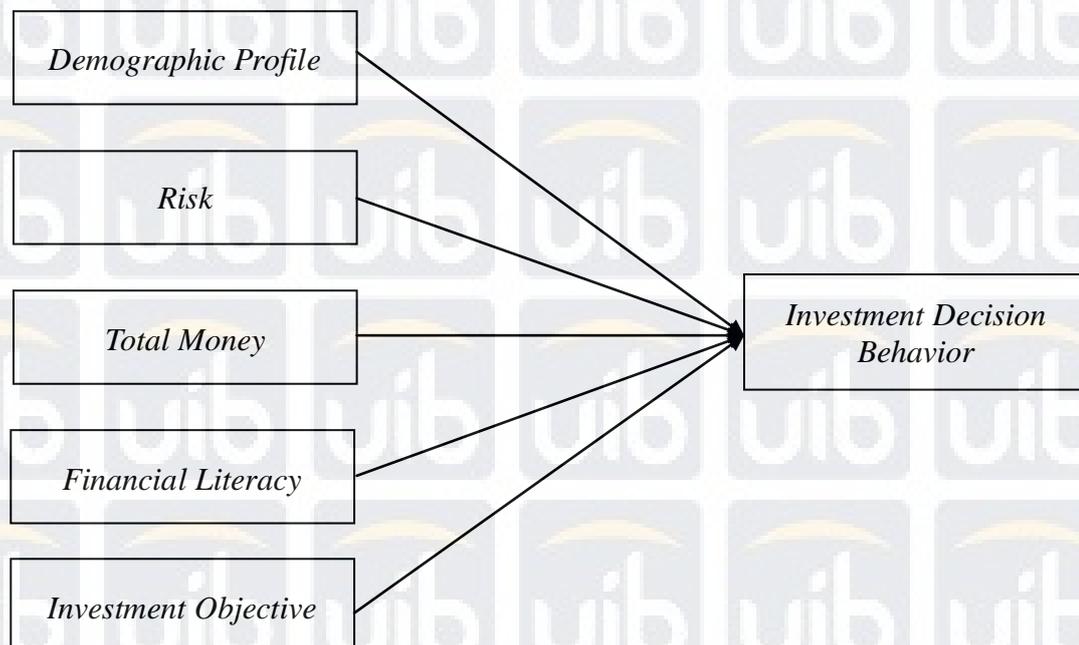
alpha, *factor analysis*, *correlation coefficient* dan model *probit regression* dalam menunjukkan hubungan antar variabel. Variabel *perceived risk attitude*, *objective*, *experience*, *age*, *education level*, *occupation*, *income level* digunakan sebagai variabel independen, dengan variabel *investment decision behavior* sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.14 Model analisis pengaruh *perceived risk attitude*, *objective*, *experience*, *age*, *education level*, *occupation* dan *income level* terhadap *investment decision behavior* di Bengal Barat India, sumber: Sarkar dan Sahu (2017)

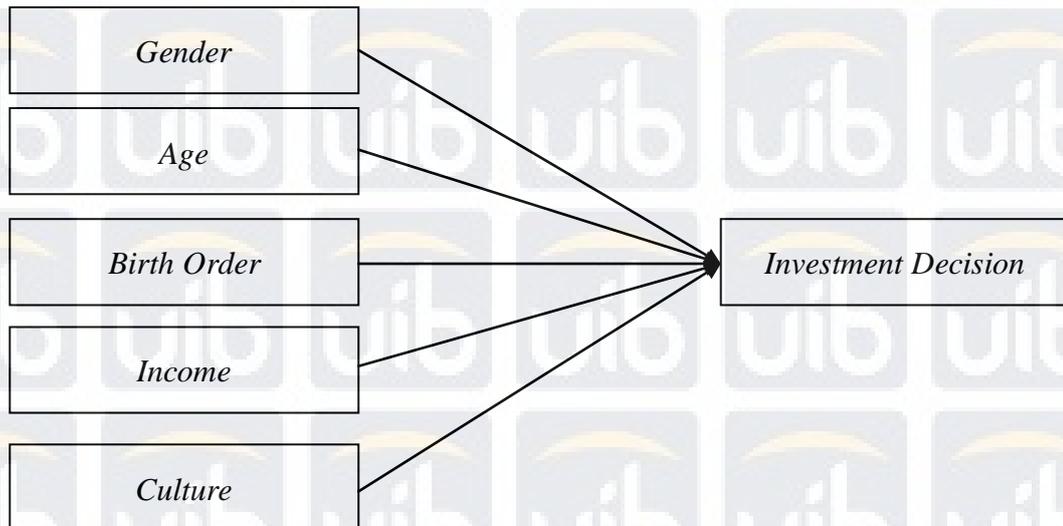
Monika dan Agarwal (2017) melakukan penelitian mengenai preferensi investasi dari investor individu melalui faktor demografi diikuti dengan faktor yang mempengaruhi perilaku investor terhadap rencana investasi, sumber informasi yang mempengaruhi investor di Kota Udaipur, India. Kuesioner yang telah dirancang dengan sampel didapatkan dari 100 responden yang berasal dari Kota Udaipur, India diaplikasikan untuk mendapatkan data primer yang diperlukan dalam penelitian yang berlangsung. Data dianalisis dengan uji komparatif non parametris yang kemudian diidentifikasi melalui persentase dan *chi-square test* terhadap 2 variabel yang diaplikasikan. Variabel *dempgraphic profile*, *risk*, *total money*, *financial literacy* digunakan sebagai variabel

independen, selanjutnya variabel *investment decision behavior* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



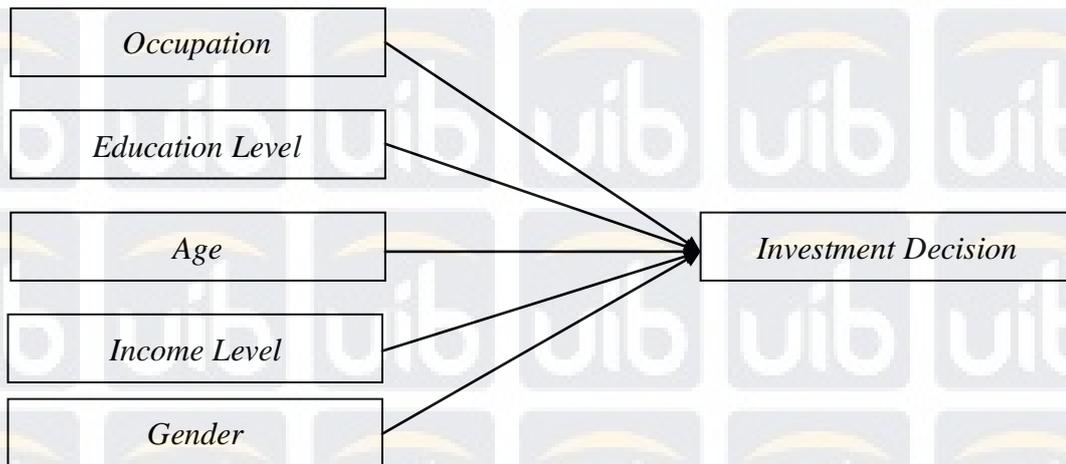
Gambar 2.15 Model analisis pengaruh *demographic profile*, *risk*, *total money* dan *financial literacy* terhadap *investment decision behavior* di Kota Udaipur India, sumber: Monika dan Agarwal (2017)

Sharma, Douglas, dan Jaworski (2017) melangsungkan penelitian untuk mengetahui dan mengidentifikasi tingkat pengambilan keputusan investasi yang diambil oleh wanita di Singapura, penelitian ini mengeksplorasi fakta bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh demografi, psikografis dan faktor individu. Penelitian ini dilakukan di Singapura untuk mendapatkan tanggapan dari para wanita mengenai preferensi ketika melakukan investasi guna untuk masa depan mereka. Data dikumpulkan dari survei dan semi wawancara terstruktur kepada 200 responden sehingga mendapatkan temuan empiris tentang preferensi investasi pada wanita di Singapura, pertanyaan survei adalah sebagian besar berfokus pada data-data dan gambaran mengenai perilaku dari berbagai faktor yang ada ketika membuat keputusan dalam membuat keputusan investasi. Variabel *gender*, *age*, *birth order*, *income*, *culture* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment decision* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



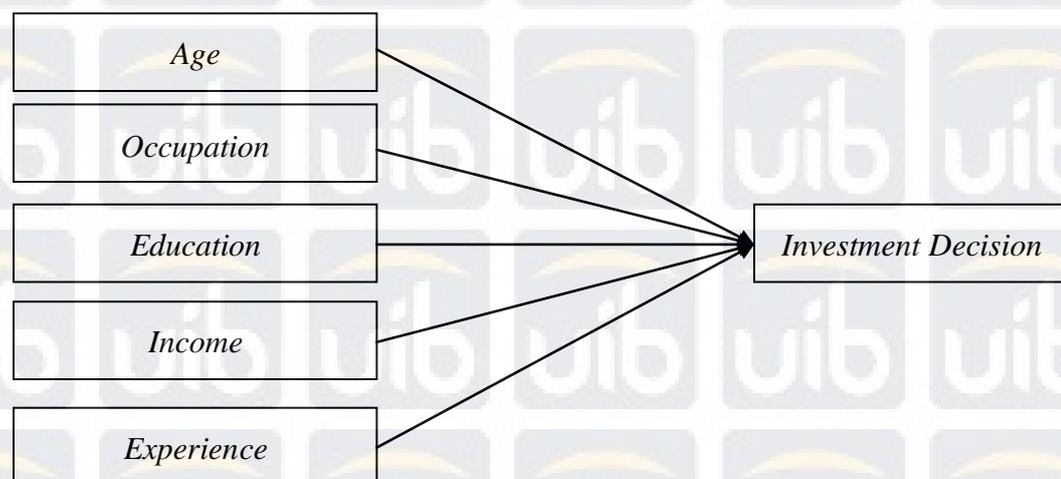
Gambar 2.16 Model analisis pengaruh *gender*, *age*, *birth order*, *income*, dan *culture* terhadap *investment decision* di negara Singapura, sumber: Sharma *et al.*, (2017)

Bhavani dan Shetty (2017) melangsungkan sebuah penelitian untuk mengetahui dan mengidentifikasi dampak dari demografi serta pengertian investor dalam memilih keputusan untuk berinvestasi. Kriteria perilaku dari para investor dipengaruhi oleh berbagai aspek ketika hendak melakukan investasi, aspek tersebut dapat berupa profil diikuti dengan persepsi mengenai demografis dimana aspek-aspek tersebut memainkan peran yang penting dalam menentukan instrumen investasi. Data primer dikumpulkan dari kuesioner terstruktur dengan teknik *ordinal scaling*, total jumlah kuesioner terstruktur yang didistribusikan sebanyak 175 kuesioner dan hanya terdapat sebanyak 150 kuesioner yang dikembalikan, ukuran sampel akhir setelah mensortir kuesioner hanya terdapat sebanyak 140 kuesioner yang dapat digunakan oleh peneliti ketika membuang kuesioner yang memiliki tanggapan yang tidak lengkap dan tanggapan yang hilang, tingkat respon menunjukkan nilai sebesar 78% dalam penelitian yang sedang berlanjut sesuai dengan sampel penelitian yang telah ditentukan oleh peneliti. Teknis SPSS telah digunakan untuk menguji hasil dan mengambil keputusan yang didasarkan kepada hipotesis yang telah dibuat oleh peneliti sebelumnya. Variabel *occupation*, *education level*, *age*, *income level*, *gender* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment behavior* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



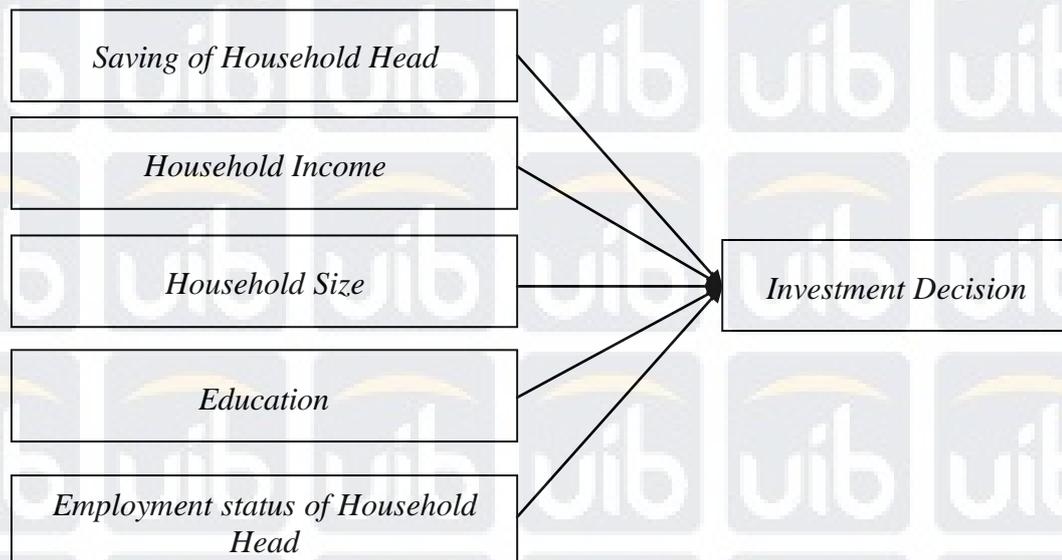
Gambar 2.17 Model analisis pengaruh *occupation*, *education level*, *age*, *income level*, *gender* terhadap *investment decision*, sumber: Bhavani dan Shetty (2017)

Khanam (2017) melangsungkan penelitian guna mengetahui faktor-faktor yang berbeda ketika informasi tertentu yang berlaku terhadap tingkat keputusan berinvestasi yang dipengaruhi oleh faktor demografis di Bangladesh. Sampel penelitian dipilih dari investor pada bursa efek Dhaka menggunakan kuesioner yang terstruktur sebanyak 300 kuesioner. Analisis penelitian menggunakan perangkat lunak SPSS dengan menggunakan teknik statistik deskriptif untuk menilai persentase demografis dari 300 investor sebagai responden penelitian ini. Variabel *age*, *occupation*, *education*, *income*, *experience* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment decision* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.18 Model analisis pengaruh *age*, *occupation*, *education*, *income* dan *experience* terhadap *investment decision* di Bangladesh, sumber: Khanam (2017)

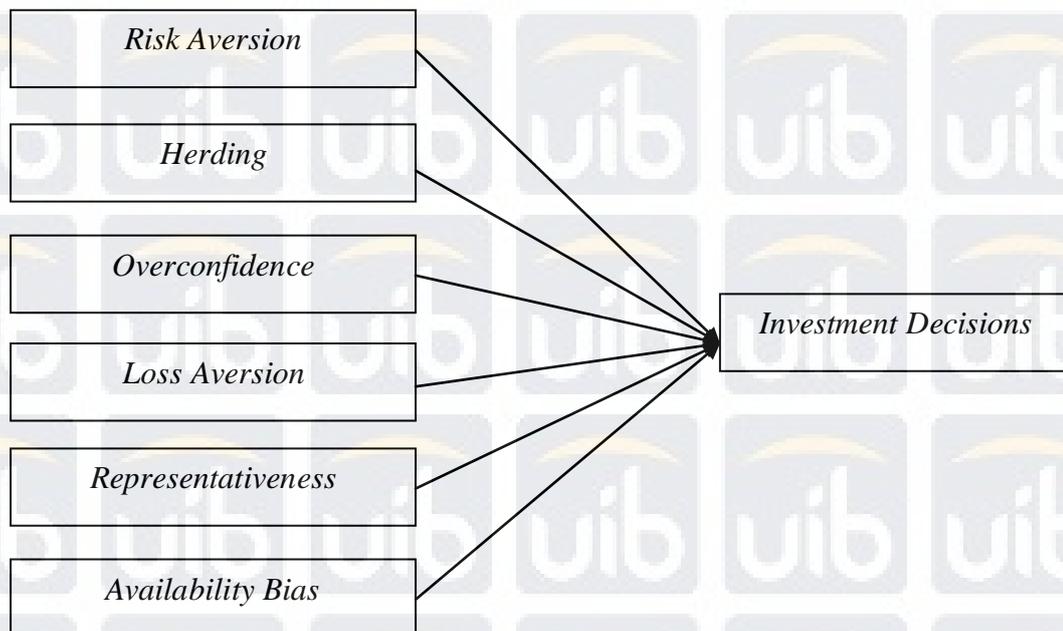
Syed, Nigar, dan Ullah (2017) melakukan penelitian mengenai perilaku investasi rumah tangga perKotaan dengan kelompok pendapatan yang berbeda untuk mengetahui pengaruh demografi terhadap tabungan dan investasi. Data primer dengan sampel berjumlah 201 responden dikumpulkan dari rumah-rumah dengan menghubungi kepala rumah tangga melalui wawancara tatap muka, metode *proportional allocation method* digunakan untuk membagi sampel rumah tangga sesuai dengan ukuran plot. Data yang telah dikumpulkan selanjutnya dianalisis menggunakan program lunak SPSS. Variabel *saving of household head*, *household income*, *household size*, *education*, *employment status of household head* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *saving and investment decision behavior* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.19 Model analisis pengaruh *saving of household head*, *household income*, *household size*, *education*, dan *employment status of household head* terhadap *saving and investment decision behavior* di Hayatabad, sumber: Syed *et al.*, (2017)

Subramaniam dan Velnampy (2017) melangsungkan penelitian dalam mengeksplorasi perilaku yang mungkin memberikan pengaruh pada keputusan berinvestasi investor pada rumah tangga provinsi Utara, Sri Lanka. Kuesioner terstruktur diaplikasikan untuk mengumpulkan data primer dengan mendistribusikan kepada 1.810 individu investor rumah tangga dengan metode

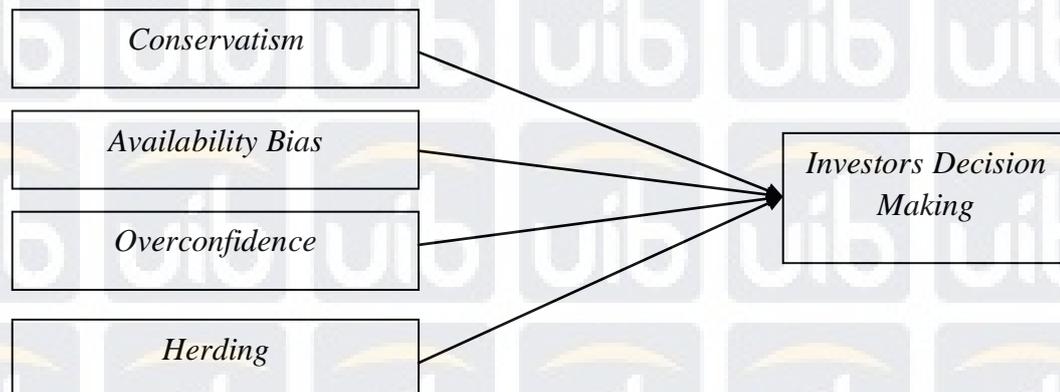
proportionate stratified random sampling method. Dimensi konstruk diterapkan dalam memeriksa keberadaan dari hubungan antar kisi-kisi yang disebarkan, selanjutnya kelayakan akan analisis faktor diselidiki dengan menggunakan - *Kaiser-Meyer Olkin (KMO)*. Variabel *risk aversion*, *herding*, *overconfidence*, *loss aversion*, *representativeness* dan *availability bias* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment decisions* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.20 Model analisis pengaruh *risk aversion*, *herding*, *overconfidence*, *loss aversion*, *representativeness* dan *availability bias* terhadap *investment decisions* di Provinsi Utara Sri Lanka, sumber: Subramaniam dan Velnampy (2017)

Bakar dan Yi (2016) melangsungkan penelitian mengenai dampak dari aspek-aspek psikologis dalam pengambilan keputusan investor serta melakukan percobaan untuk menjembatani kesenjangan antara perbedaan kriteria wilayah antara negara Malaysia dan negara lainnya melalui pemeriksaan faktor pengambilan keputusan investor di pasar saham Malaysia. Data primer berupa kuesioner didistribusikan dengan sampel sebanyak 200 investor yang berusia usia 18–60 tahun meliputi dosen, mahasiswa, pejabat bank, manajer di wilayah Pahang dan Klang Valley yang terlibat dalam pasar saham Malaysia. Semua analisis data dijalankan dengan versi ke 22 dari perangkat lunak SPSS, *multiple regression*

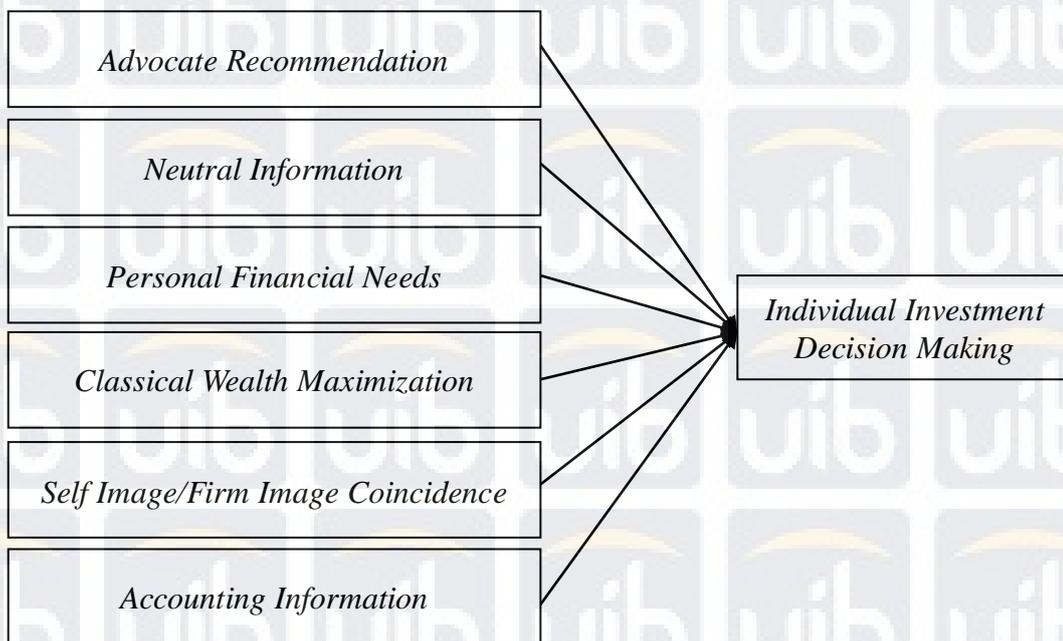
analysis disajikan untuk mengungkap pengaruh tiap-tiap variabel terhadap pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Variabel *overconfidence*, *conservatism*, *herding*, dan *availability bias* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investor decision making* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.21 Model analisis pengaruh *psychological factors* yang meliputi *conservatism*, *availability bias*, *overconfidence*, dan *herding* terhadap *investors decision making* di Malaysia, sumber: Bakar dan Yi (2016)

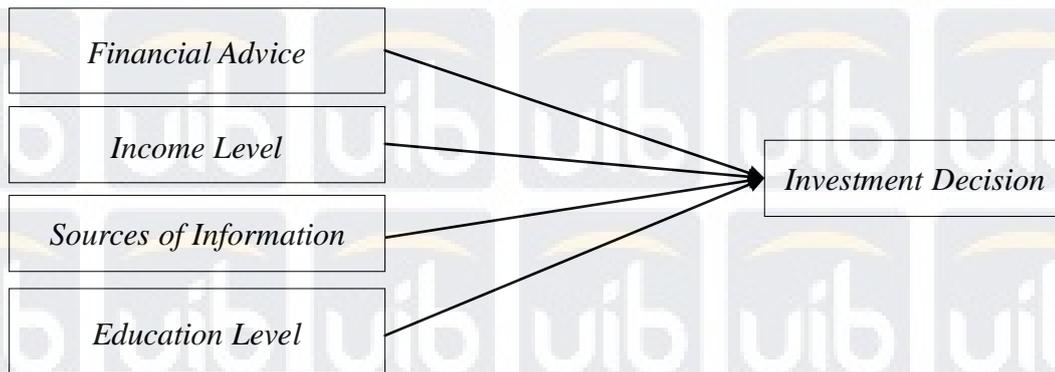
Akbar, Salman, Mughal, Mehmood, dan Makarevic (2016) melangsungkan penelitian untuk mengeksplorasi kriteria yang dapat mempengaruhi tingkat pengambilan keputusan investasi pada bursa saham Islambad. Kuesioner digunakan untuk mendapatkan data primer dengan semua investor individu yang berpartisipasi pada bursa efek Islambad (ISE) sebagai populasi dalam penelitian yang berlangsung. Sebanyak 300 kuesioner yang telah didistribusikan kepada para investor yang kemudian sebanyak 253 kuesioner kembali yang selanjutnya digunakan untuk keperluan untuk mengolah data dengan tingkat respon sebesar 84,33% untuk mengetahui pengaruh dari setiap variabel. Teknik *econometric techniques* diaplikasikan dengan bantuan *software* SPSS versi 22 untuk memperdalam dalam menganalisa data. Teknik statistik deskriptif, analisis regresi dan analisis faktor juga digunakan dalam penelitian ini agar dapat lebih memperkuat hipotesis yang telah dibuat sebelumnya. Variabel *advocate recommendation*, *neutral information*, *personal financial needs*, *classical wealth maximization*, *self image/firm image coincidence* dan *accounting information* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel

individual investment decision making digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.22 Model analisis pengaruh *advocate recommendation*, *neutral information*, *personal financial needs*, *classical wealth maximization*, *self image/firm image coincidence* dan *accounting information* terhadap *individual investment decision making* di Bursa Efek Islambad, sumber: Akbar *et al.*, (2016)

Joseph dan Ali (2015) melangsungkan penelitian untuk mengetahui tingkat pengambilan keputusan yang dipengaruhi oleh faktor-faktor penentu pada karyawan di Kenya Ferry. Penelitian ini mengadopsi desain survei deskriptif yaitu penelitian yang menggambarkan suatu fenomena yang terjadi dalam satu populasi. Penggunaan *stratified random sampling* sebagai metode pengambilan sampel dengan menargetkan sebanyak 325 karyawan KFS di kabupaten Mombasa. Total sebanyak 97 responden ditetapkan sebagai ukuran sampel yang mewakili 30% dari semua karyawan yang berkerja di KFS, data berupa kuesioner yang didistribusikan diadaptasi dan dikembangkan menjadi tiga bagian. Analisis data dilakukan menggunakan aplikasi SPSS versi 22 untuk menyelidiki aspek-aspek tertentu dalam pengambilan keputusan investasi di Kenya Ferry. Variabel *financial advice*, *income level*, *sources of information* dan *education level* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment decision* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



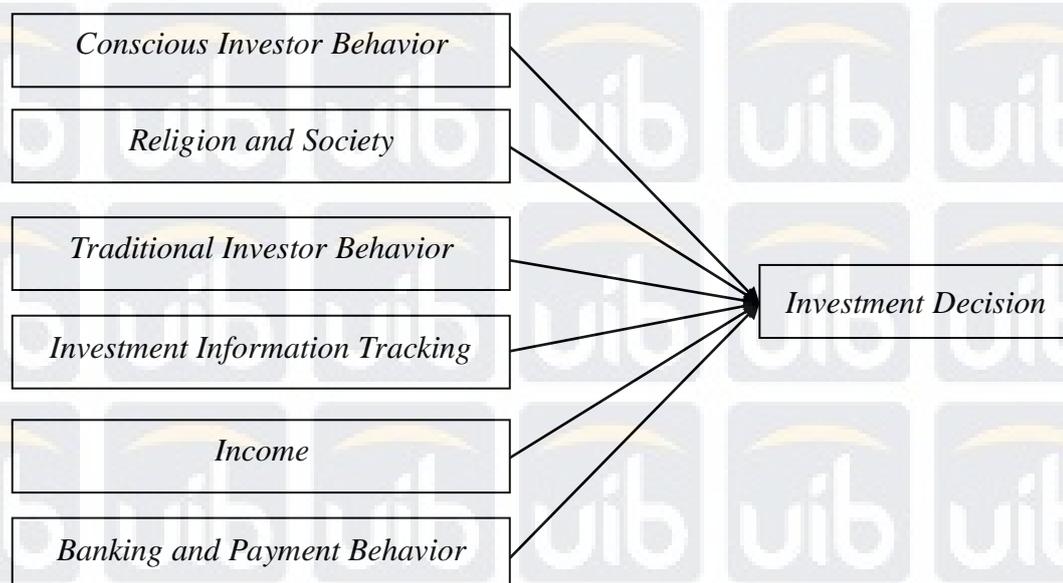
Gambar 2.23 Model analisis pengaruh *financial advice*, *income level*, *sources of information* dan *education level* terhadap *investment decision* di Kenya Ferry, sumber: Joseph dan Ali (2015)

Harikanth dan Pragathi (2015) melangsungkan penelitian untuk mengetahui peran perilaku keuangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi, proses pengambilan keputusan dan aspek-aspek tertentu yang dapat berdampak kepada perilaku investasi. Sikap responden terhadap instrumen keuangan yang berbeda dan mengevaluasi kesadaran tentang berbagai peluang investasi, sikap risiko terhadap berbagai cara investasi yang berbeda untuk membuat investasi menjadi lebih baik di Andhra Pradesh, India. Data yang dibutuhkan dalam penelitian dilakukan dengan mendistribusikan kuesioner berjumlah 35 pertanyaan yang kemudian diberikan untuk mendapatkan data primer untuk kebutuhan analisis data, ukuran sampel adalah 270 dan responden dipilih secara acak dari investor perKotaan dari dua distrik di Andhra Pradesh yaitu Warangal dan Karimnagar, alat deskriptif yang sederhana seperti persentasi digunakan untuk mengidentifikasi data-data penelitian yang diperoleh. Variabel *income level*, *occupation* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment decision* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.24 Model analisis pengaruh *income level* dan *occupation* terhadap *investment decision* di Andhra Pradesh India, sumber: Harikanth dan Pragathi (2015)

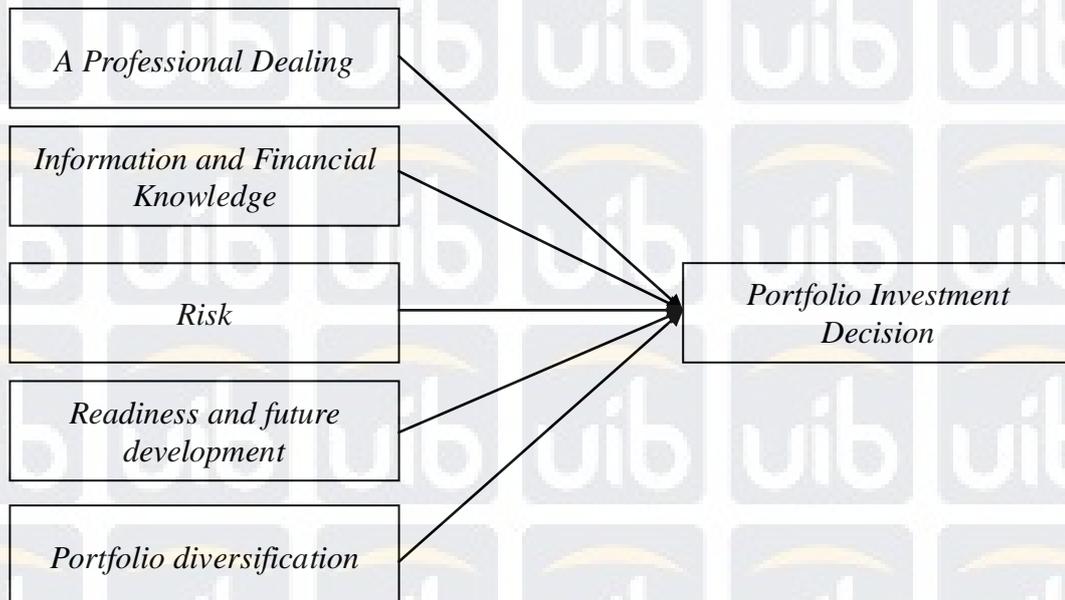
Islamoglu, Apan, dan Ayvali (2015) melangsungkan sebuah penelitian untuk mengeksplorasi unsur-unsur dalam mempengaruhi perilaku investor di Provinsi Bartin, Turki Utara melalui pengusaha bank dari 24 cabang 14 bank di Bartin. Survei dilakukan untuk mengidentifikasi preferensi investasi dan profil dari investor yang kemudian dinilai melalui skala *likert* lima poin. Analisis deskriptif diaplikasikan dalam merangkum hasil penelitian empiris diikuti analisa faktor dalam mengukur validitas serta reliabilitas melalui survei yang telah disusun. Variabel *conscious investor behavior, religion and society, traditional investor behavior, investment information tracking, income* dan *banking and payment behavior* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment decisions* digunakan sebagai variabel dependen.



Gambar 2.25 Model analisis pengaruh *conscious investor behavior, religion and society, traditional investor behavior, investment information tracking, income* dan *banking and payment behavior* terhadap *investment decisions* di Provinsi Bartin Turki Utara, sumber: Islamoglu *et al.*, (2015)

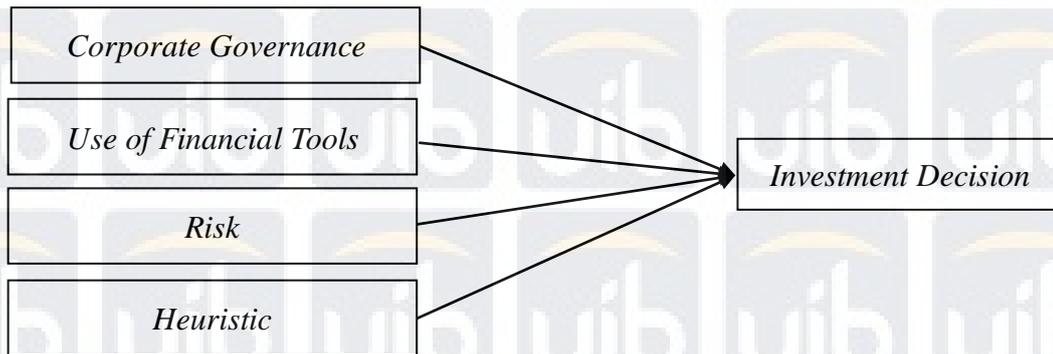
Masry (2015) melakukan penelitian mengenai karakteristik dealer dan dampaknya terhadap efisiensi keputusan investasi pada bursa saham di Kota Mesir, penelitian ini menggunakan desain eksploratif dan pendekatan penelitian kuantitatif karena berdasarkan pada tinjauan penelitian sebelumnya dan terletak dalam paradigma ilmu sosial positivis. Penelitian ini menggunakan kuesioner yang membahas karakteristik dealer dan pengembalian rata-rata yang didapatkan

dengan maksud untuk penyelesaian penelitian berdasarkan data primer yang dikumpulkan. Variabel *a professional dealing, information and financial knowledge, risk, readiness and future development, portfolio diversification* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *portfolio decision* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



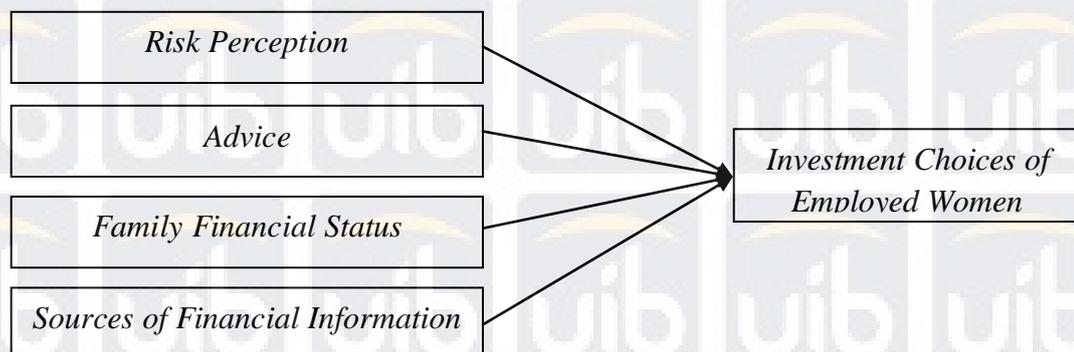
Gambar 2.26 Model analisis pengaruh *a professional dealing, information and financial knowledge, risk, readiness and future development, dan portfolio diversification* terhadap *portfolio investment decision* di Kota Jabalpur India, sumber: Masry (2015)

Farooq *et al.*, (2015) melangsungkan sebuah penelitian untuk mengetahui perilaku pengelola ekuitas dan investor di Kota Paskistan terhadap elemen–elemen yang memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan. Individu yang melakukan investasi di perusahaan asuransi, saham serta bank–bank komersial digunakan sebagai sampel dalam pengambilan data primer di Kota Pakistan. Analisis korelasi serta regresi diterapkan dalam penelitian ini untuk menganalisis perilaku para investor berdasarkan 100 tanggapan sebagai data yang dikumpulkan dari para responden. Variabel *corporate governance, use of financial tools, risk, heuristic* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment decision* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



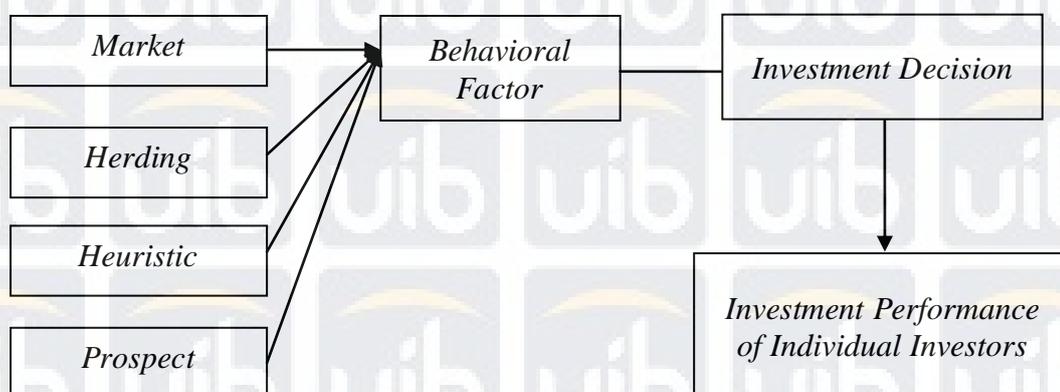
Gambar 2.27 Model analisis pengaruh *corporate governance*, *use of financial tools*, *risk*, dan *heuristic* terhadap *investment decision* di Pakistan, sumber: Farooq *et al.*, (2015)

Lakshmi (2015) melangsungkan penelitian untuk mengeksplorasi aspek-aspek seperti demografis, ekonomi dan sosial dalam mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan wanita di Andhra Pradesh, India. Pengaruh keluarga serta teman-teman pada pengambilan keputusan investasi juga merupakan bagian dari penelitian ini. Data yang diperlukan dalam penelitian dikumpulkan melalui tanggapan melalui kuesioner dari 88 wanita profesional, informasi yang dikumpulkan melalui kuesioner antara lain berupa berbagai aspek persepsi risiko responden, perilaku investasi, sikap serta kepercayaan. Data yang dikumpulkan dianalisis berdasarkan kepada pengetahuan, keterampilan, dan kebutuhan data.. Variabel *risk perception*, *advice*, *family financial status*, *information sources* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment choices of employed women* sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.28 Model analisis pengaruh *risk perception*, *advice*, *family financial status* dan *sources of financial information* terhadap *investment choises of employed women* di Andhra Pradesh India, sumber: Lakshmi (2015)

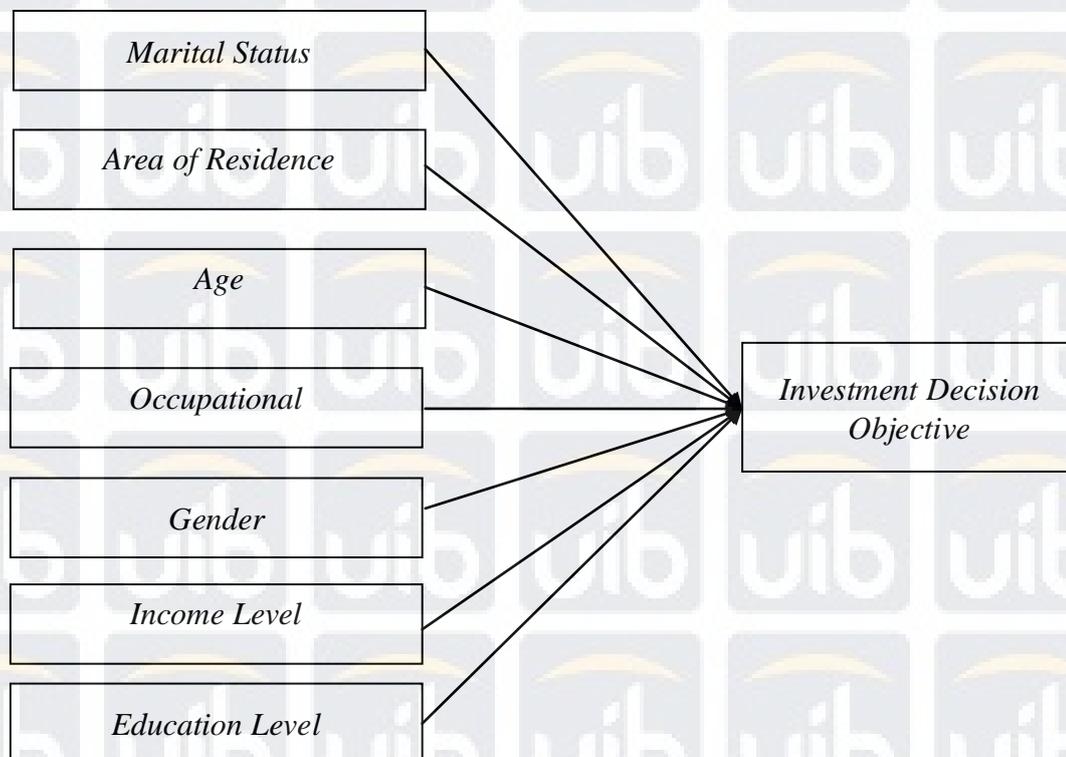
Kengatharan dan Kengatharan (2014) melangsungkan penelitian untuk mengeksplorasi dampak karakter investor ketika berinvestasi beserta performanya di bursa efek Kolombo, Sri Lanka. Penelitian yang berlangsung menggunakan desain *cross-sectional* dengan investor CSE sebagai populasinya. Data primer penelitian dikumpulkan melalui kuesioner yang berisikan informasi mengenai pemahaman dasar serta aspek-aspek yang dapat memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan investasi. *Stratified sampling* yang digunakan dalam mendistribusikan kuesioner memungkinkan dalam pengelompokkan populasi berdasarkan kepada kriteria-kriteria, kemudian memilih sampel acak dari setiap strata. Kuesioner yang dibagikan dibagi menjadi tiga bagian dengan pengukuran menggunakan skala likert dalam mengevaluasi dampak dari faktor perilaku terhadap keputusan investasi mereka. Data yang terkumpul dianalisis menggunakan perangkat lunak SPSS untuk menunjukkan mengkaji relasi antar variabel yang ada didalam penelitian. Variabel *market*, *herding*, *heuristic* dan *prospect* yang dikategorikan sebagai *behavioral factors* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment decision* digunakan sebagai variabel dependen.



Gambar 2.29 Model analisis pengaruh *behavioral factor* yang meliputi *market*, *herding*, *heuristic* dan *prospect* terhadap *investment decision* dan *investment performance* di Kolombo, Sri Lanka, sumber: Kengatharan dan Kengatharan (2014)

Bishnoi (2014) melangsungkan penelitian untuk mengetahui hubungan antara *investment objective* dengan variabel demografi dan preferensi investor mengenai berbagai opsi investasi di Delhi dan Faridabad. Metode *convenience*

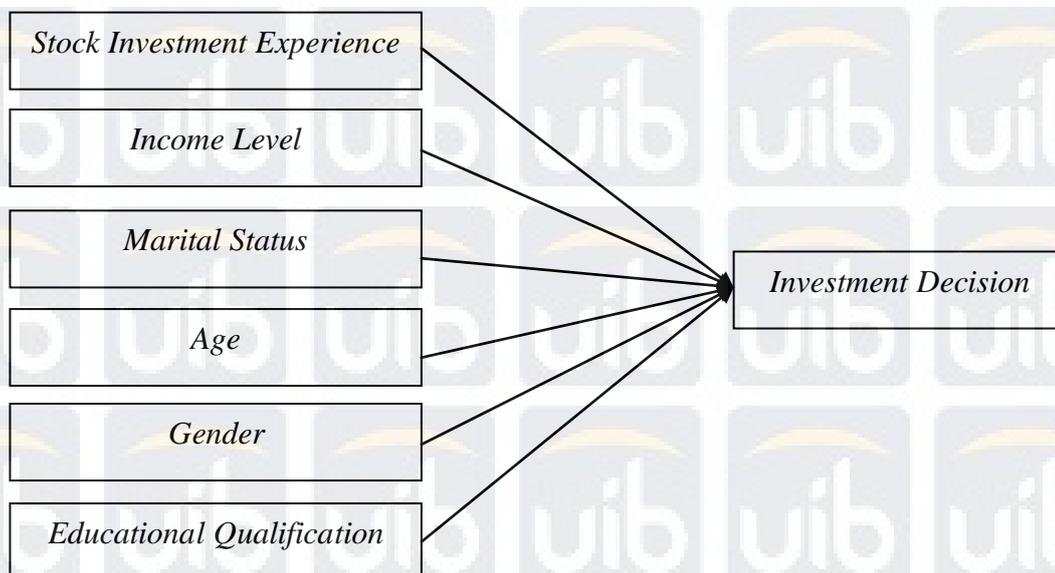
sampling diaplikasikan untuk mendapatkan data primer dari 400 investor di distrik Delhi dan Faridabad dengan mendistribusikan kuesioner terstruktur sebanyak 450 kuesioner di NCR meliputi kelompok usia yang berbeda, jenis kelamin, pekerjaan, kualifikasi pendidikan, dan kelompok pendapatan. Total kuesioner akhir berjumlah 400 tanggapan yang ditemukan cocok untuk dianalisis dengan alat statistik seperti distribusi frekuensi dan persentase serta dengan penerapan *Chi-Square* dalam menunjukkan hubungan antar variabel. Variabel *marital status*, *area of residence*, *age*, *occupational*, *gender*, *income level*, *education level* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment decision* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.30 Model analisis pengaruh *marital status*, *area of residence*, *age*, *occupational*, *gender*, *income level* dan *education level* terhadap *investment decision objective* di Delhi dan Faridabad, sumber: Bishnoi (2014)

Ton dan Nguyen (2014) melakukan penelitian mengenai hal-hal yang mendasari para mentalitas investor saat mengambil keputusan berinvestasi, setiap kelompok orang dengan karakteristik yang sama mungkin memiliki pola pikir yang sama maupun berbeda, sehingga penelitian ini bertujuan untuk mengetahui

apakah adanya perbedaan perilaku berdasarkan kepada demografi. Pengumpulan data dilakukan dengan metode wawancara dengan para investor, metode kuesioner juga diterapkan dalam mengumpulkan data, kuisioer dirancang untuk mengevaluasi dampak dari faktor–faktor demografis terhadap keputusan investor. Objek penelitian yang diterapkan terdiri dari investor di Hanoi dan bursa saham di pasar saham Vietnam dengan objek yang diteliti adalah pria dan perempuan pada usia yang berbeda karena keragaman kriteria membuat penelitian menjadi jauh lebih signifikan untuk setiap objek. Variabel *stock investment experience*, *income level*, *marital status*, *age*, *gender*, *educational qualification* digunakan sebagai variabel independen, kemudian variabel *investment decision* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.31 Model analisis pengaruh *investment decision*, *income level*, *marital status*, *age*, *gender*, dan *educational qualification* terhadap *individual investment decision* di Hanoi dan Chi Minh Vietnam, sumber: Ton dan Nguyen (2014)

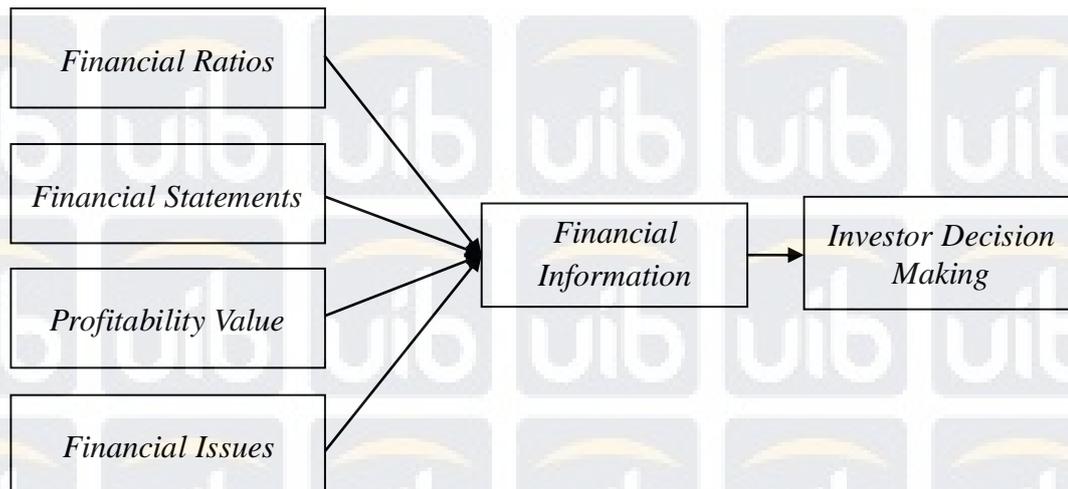
Sindhu dan Kumar (2014) melangsungkan penelitian untuk mengetahui dan mengidentifikasi dampak dari pengertian risiko investor terhadap keputusan dalam berinvestasi pada negara Kerala. 900 responden berupa investor yang memiliki investasi dalam reksa dana digunakan serta dikumpulkan sebagai data primer yang dibutuhkan dalam penelitian dengan metode *multi-stage* sampling yang diadopsi untuk pemilihan responden pada tiga wilayah bagian Kerala yaitu wilayah selatan, tengah dan juga utara. 300 investor reksa dana masing-masing

dipilih dengan menggunakan metode *convenience sampling* yang berdasarkan pada kriteria seperti area tempat tinggal, pekerjaan, pendidikan, jenis kelamin, usia dan pendapatan dengan kuesioner terstruktur yang dikembangkan berisikan hal-hal yang berkaitan dengan pengertian dan persepsi risiko dan digunakan dalam mengumpulkan data primer untuk penelitian yang sedang berlangsung. Variabel *risk perception* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment decision* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



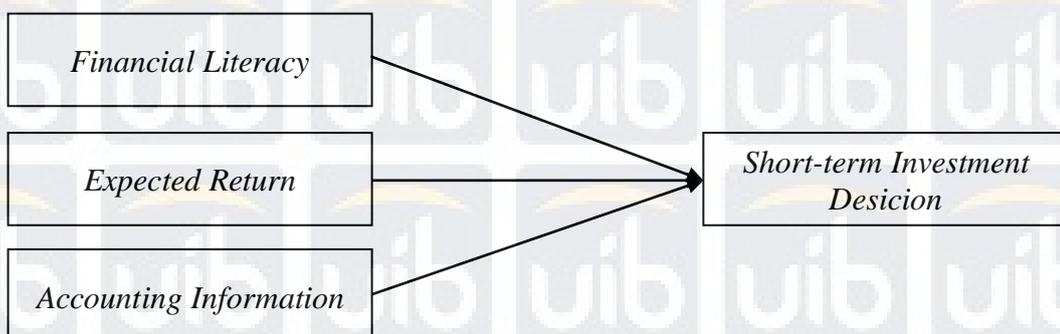
Gambar 2.32 Model analisis pengaruh *risk perception* terhadap *investment decision* di tiga wilayah bagian negara Kerala India, sumber: Sindhu dan Kumar (2014)

Bazrafshan, Zarei, dan Shahverdiani (2013) melangsungkan penelitian mengenai peran *financial information* terhadap pengambilan keputusan investor di bursa efek Teheran, Iran. Mengamati sejauh mana peran dari *financial information* yang digunakan oleh para manajer dan pemegang saham di pasar bursa merupakan maksud dari penelitian yang sedang berlangsung. Informasi adalah barang sangat berharga yang digunakan dalam pasar bursa dan menjadi barang yang harus diakses oleh para pemegang saham ketika ingin membuat keputusan berinvestasi untuk dijadikan patokan dan acuan untuk memprediksikan pengembalian yang akan diterima. Pendistribusian kuesioner yang terstruktur ditargetkan kepada pemegang saham dengan maksud untuk mendapatkan data primer dengan tujuan untuk mengamati sejauh mana manajer dan para pemegang saham dalam menggunakan *financial information* sebagai patokan dalam keputusan investasinya. Uji-t diterapkan dalam membandingkan rata-rata tanggapan dan penolakan terhadap keakuratan hipotesis, uji-t juga digunakan dalam menentukan pentingnya tanggapan yang didapatkan dari sampel yang telah ditentukan. Variabel *financial information* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment decision* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



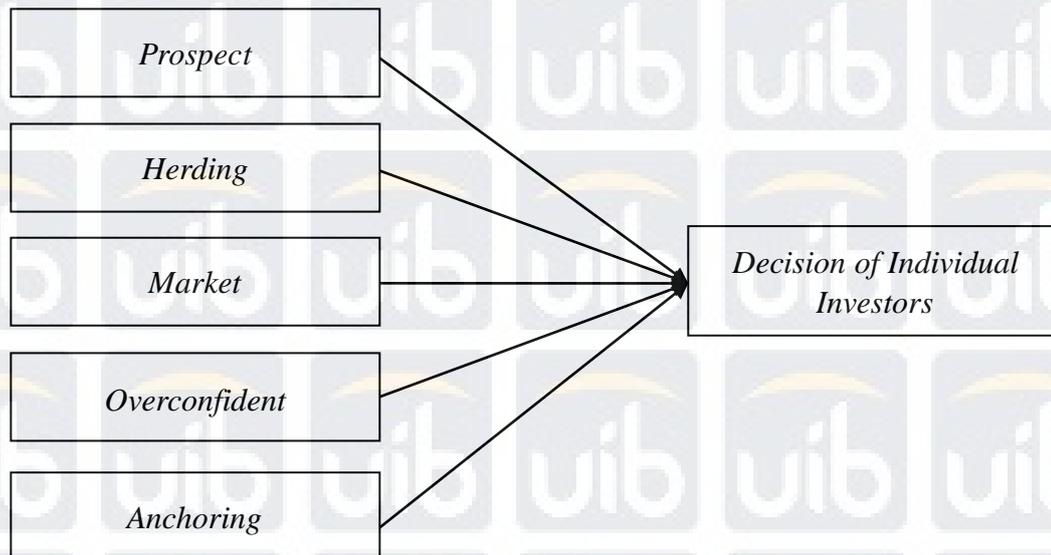
Gambar 2.33 Model analisis pengaruh *financial information* terhadap *investor decision making* di Iran, sumber: Bazrafshan *et al.*, (2013)

Bashir dan Nisar (2013) melangsungkan sebuah penelitian dengan maksud untuk mengetahui aspek-aspek yang akan berimbas pada proses keputusan berinvestasi jangka pendek di Pakistan. Kuesioner diaplikasikan dalam mengumpulkan data primer dengan didistribusikan terhadap 110 investor melalui 17 pertanyaan yang memiliki beberapa pertanyaan mengenai profil demografis seperti jenis kelamin, usia, dan pengalaman, pertanyaan diberikan penilaian dalam bentuk 5 point. Data primer juga dikumpulkan dalam bentuk kualitatif melalui wawancara, setiap wawancara mengambil waktu sekitar 30 hingga 60 menit untuk diselesaikan. Variabel *financial literacy*, *expected return*, *accounting information* digunakan sebagai variabel independen, kemudian variabel *short-term investment decision* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.34 Model analisis pengaruh *financial literacy*, *expected return* dan *accounting information* terhadap *short-term investment decision* di Pakistan, sumber: Bashir dan Nisar (2013)

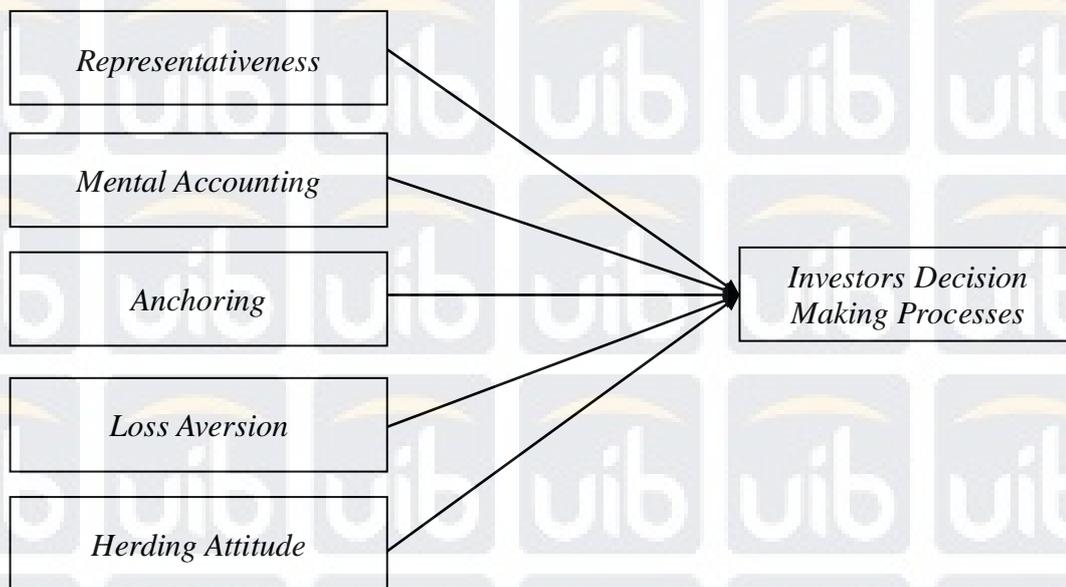
Ngoc (2013) melangsungkan penelitian untuk menelaah keputusan investor individu yang dipengaruhi oleh aspek-aspek perilaku di perusahaan efek Kota Ho Chi Minh, Vietnam. 188 persepsi investor individu ditargetkan sebagai data primer dengan tingkat respon sebesar 63%, kuesioner yang disebarkan berjumlah 18 kisi-kisi dengan penilaian menggunakan skala *likert* yang merupakan bentuk skala penilaian yang digunakan secara luas dalam menganggapi respon dari responden. Perangkat lunak SPSS diterapkan dalam penelitian ini guna untuk menganalisis data yang telah dikumpulkan dengan keandalan tiap-tiap konstruk dan dimensi spesifiknya dinilai menggunakan koefisien *cronbach*. Variabel *overconfident*, *anchoring*, *prospect*, *market*, dan *herding* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *decisions of individual investors* sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.35 Model analisis pengaruh *behavioral factor* yang meliputi *prospect*, *herding*, *market*, *overconfident* dan *anchoring* terhadap *decision of individual investors* di Kota Chi Minh Vietnam, sumber: Ngoc (2013)

Rekik dan Boujelbene (2013) melangsungkan penelitian mengenai aspek determinan dalam karakter investor individu pada pasar saham Tunisia. Kuesioner yang telah disusun aplikasikan dalam memperoleh data primer untuk kebutuhan penelitian, kuesioner dibagi menjadi dua bagian yakni melalui tatap muka sebesar 60% dan melalui email sebesar 40% yang dibagikan kepada 300 investor Tunisia dengan metode skala *likert*. Penelitian ini melangsungkan *multivariate techniques*

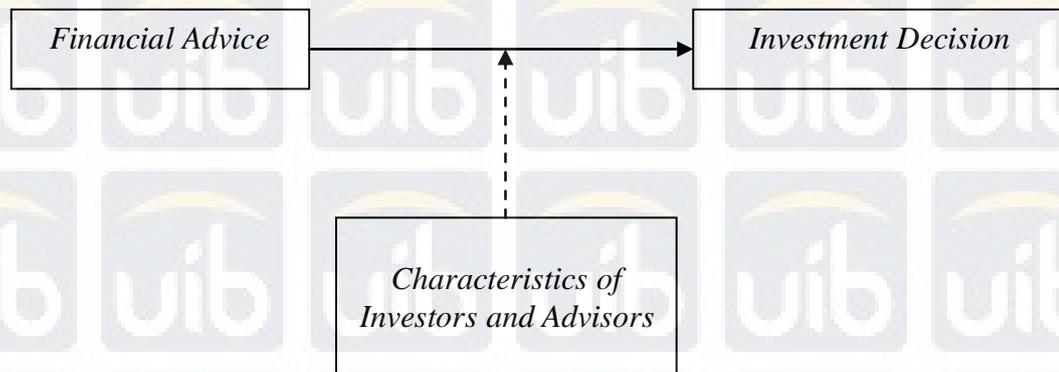
dalam melakukan analisis data survei dan mempersatukan semua sikap psikologis yang dipertimbangkan dalam kuesioner. Dalam mencapai *multivariate techniques*, penelitian ini juga mengadopsi metode *principle component analysis*, analisis kluster, diskriminatif, serta uji *chi square* dalam menganalisis pengaruh tiap variabel. Variabel *herding attitude*, *representativeness*, *anchoring*, *loss aversion* dan *mental accounting* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investors perception of their decisions making processes* digunakan sebagai variabel dependen.



Gambar 2.36 Model analisis pengaruh *representativeness*, *mental accounting*, *anchoring*, *loss aversion*, dan *herding attitude* terhadap *investors decision making processes* di Tunisia, sumber: Rekik dan Boujelbene (2013)

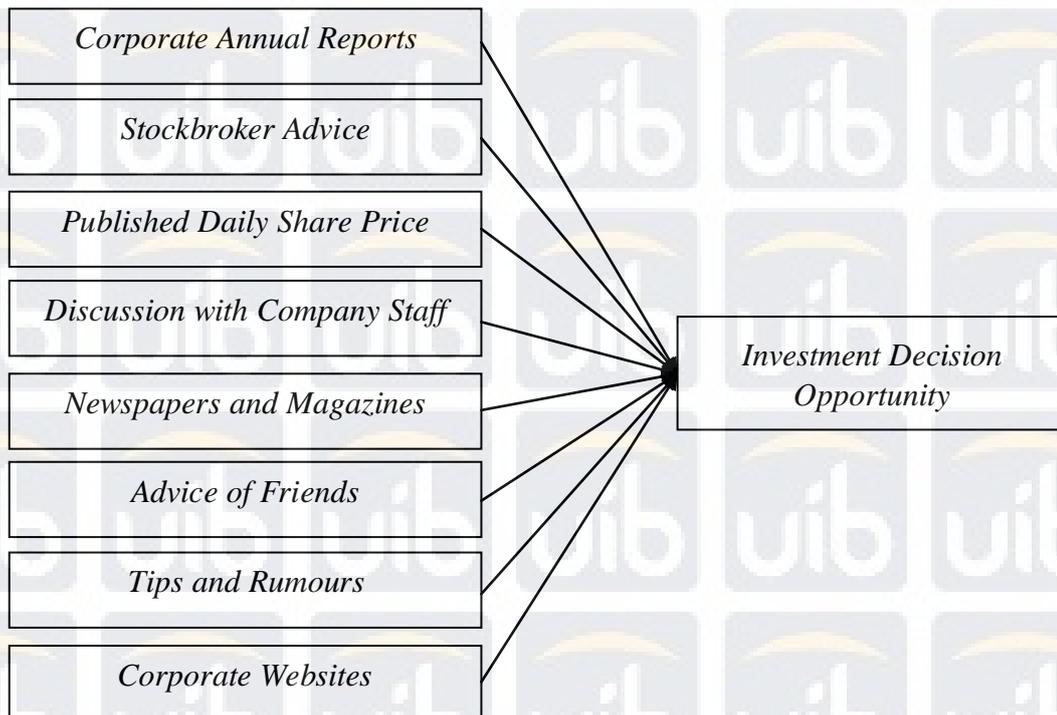
Direr dan Visser (2013) melangsungkan penelitian mengenai dampak dari *financial advices* terhadap *investment decision* di Prancis. Data yang diperlukan dalam penelitian diperoleh melalui perusahaan keuangan Prancis yang beroperasi di beberapa sektor seperti pasar asuransi, tabungan, investasi, pensiun dan perencanaan keuangan, perusahaan-perusahaan ini menawarkan beberapa produk keuangan kepada rumah tangga Prancis. Basis data yang dikumpulkan yaitu data berbasis kontrak yang mencatat semua kontrak yang ditandatangani, sampel akhir yang digunakan dalam penelitian terdiri dari 24.375 kontrak dimana setiap kontrak mencatat karakteristik klien, karakteristik manager, lokasi distrik, tanggal kontrak, dan parameter kontrak. Model ekonometrik disajikan untuk memperkirakan

hubungan antara keputusan investasi berdasarkan kepada karakteristik baik dari *advisors* maupun investor. Variabel *financial advice* digunakan sebagai variabel independen dan *characteristic of investors and advisor* sebagai variabel *control*, selanjutnya variabel *investment decision* sebagai variabel dependen.



Gambar 2.37 Model analisis pengaruh *financial advice* dengan *characteristics of investors and advisors* sebagai variabel *control* terhadap *investment decision* di Prancis, sumber: Direr dan Visser (2013)

Sawalqa (2012) melangsungkan penelitian untuk mengeksplorasi dan mengidentifikasi berbagai sumber-sumber informasi keuangan perusahaan dalam membuat keputusan berinvestasi pada bursa efek Amman, Jordan. Para investor Jordania dapat berinvestasi di 267 perusahaan yang terdaftar di dalam ASE yang dibagi menjadi berbagai sektor termasuk sektor industri, sektor bank, dan sektor asuransi. Investor yang telah ditetapkan sebagai objek dan sampel penelitian kemudian diundang untuk berpartisipasi dalam kuesioner yang telah disusun dengan penilaian menggunakan skala likert. Data penelitian diperoleh melalui kuesioner kepada 160 responden, sebanyak 103 kuesioner yang didistribusikan dengan pengembalian sejumlah 94 kuesioner yang dapat digunakan dalam analisis data dengan tingkat respon sebesar 58.8% pada penelitian yang berlangsung. Statistik deskriptif digunakan dalam menggambarkan variabel penelitian dengan memeriksa validitas dan reliabilitas data yang telah dikumpulkan. Variabel *tips and rumours, advice of friends, corporate web sites, stockbroker advice, published daily share price, newspapers and magazines*, dan *discussion with company staff* digunakan sebagai variabel independen, selanjutnya variabel *investment decision opportunity* sebagai variabel dependen.



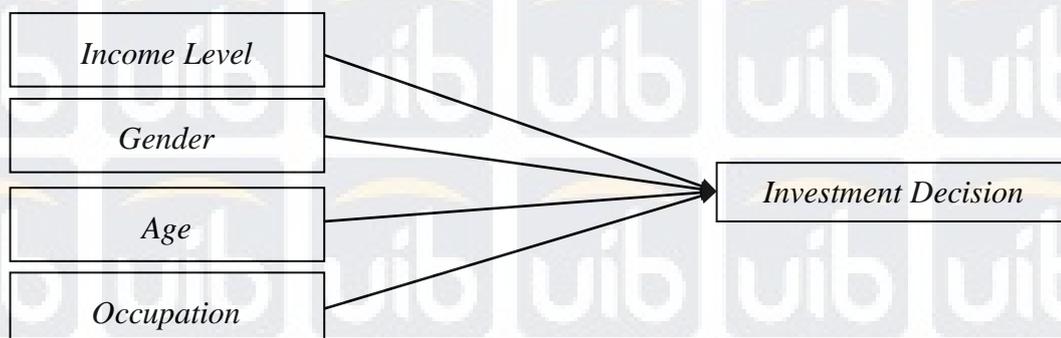
Gambar 2.38 Model analisis pengaruh *corporate annual reports*, *stockbroker advice*, *published daily share price*, *discussion with company*, *newspaper and magazines*, *advice of friends*, *tips and rumours*, dan *corporate websites* terhadap *investment decision opportunity* di Jordan, sumber: Sawalqa (2012)

Riffin dan Ahmad (2012) melangsungkan penelitian mengenai kerangka kerja konseptual dalam kaitannya dengan aspek-aspek yang mungkin dapat memberikan pengaruh dalam menentukan strategi investasi para investor di negara Malaysia. Semua keputusan yang dibuat oleh investor harus memperhatikan segala tingkat risiko yang ada dalam keputusannya dan harus bersedia untuk mentoleransi yang mengarah kepada strategi investasi yang harus mereka jalani. Teknik survei kuesioner diaplikasikan untuk mendapatkan data primer penelitian, kuesioner dalam penelitian dapat juga mengukur toleransi risiko dan variabel lainnya namun perlu dibangun sesuai dengan prinsip-prinsip psikometrik, sehingga kuesioner akan digunakan untuk mengukur variabel untuk membuat hasilnya menjadi akan lebih akurat dalam uji hipotesis. Variabel *income*, *investment experiences* sebagai variabel independen dan variabel *risk tolerance* digunakan sebagai variabel mediasi, selanjutnya variabel *investment decision strategy* digunakan sebagai variabel dependen.



Gambar 2.39 Model analisis pengaruh *income* dan *investment experience* yang dimediasi oleh *risk tolerances* terhadap *investment decision strategy* di Malaysia, sumber: Riffin dan Ahmad (2012)

Yadav dan Tiwari (2012) melangsungkan sebuah penelitian dengan maksud untuk mengidentifikasi segala aspek yang dapat mempengaruhi dalam membuat keputusan investasi asuransi jiwa, dampak dari berbagai faktor demografi pada keputusan asuransi jiwa, preferensi pelanggan saat mengambil keputusan berinvestasi asuransi jiwa, dan unsur lain yang bertanggung jawab atas pemilihan investasi asuransi jiwa di Kota Jabalpur, India. Penelitian deskriptif dan eksploratif merupakan jenis penelitian yang diaplikasikan dimana memiliki maksud untuk mendapati aspek yang mempengaruhi preferensi-preferensi pada saat pembelian polis. Data primer dikumpulkan dengan sampel sebanyak 150 dan kuesioner dari para pemegang polis asuransi pada perusahaan asuransi swasta yang berbeda dan telah dipilih melalui metode pengambilan sampel stratifikasi dan purposif. Penelitian ini mengadopsi desain untuk memperkuat teori yang sudah ada dengan variabel *income level*, *gender*, *age*, *occupation* digunakan sebagai variabel independen, kemudian variabel *investment decision* digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.40 Model analisis pengaruh *income level*, *gender*, *age*, dan *occupation* terhadap *investment decision* di Kota Jabalpur India, sumber: Yadav dan Tiwari (2012)

2.2 Definisi Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *investment decision*, secara sederhana investasi adalah dimana seseorang menyimpan sumber keuangannya pada saat ini untuk dikonsumsi pada masa depan melalui produk investasi. Menurut Sindhu dan Kumar (2014) *investment decision* adalah pemastian yang telah dilakukan oleh para investor yang berhubungan dengan seberapa banyak, kapan dilakukan, bagaimana caranya dan kapan waktu yang tepat dalam berinvestasi pada divisi keuangan seperti perangkat investasi yang telah ditawarkan oleh lembaga-lembaga keuangan untuk mencapai maksud yang telah diinginkan berupa pendapatan (*capital gain*).

Pembuatan keputusan dalam berinvestasi merupakan salah satu aktivitas keuangan yang sangat menantang bagi para investor, *investment decision* juga tidak bisa dibuat hanya dengan bergantung pada pengetahuan atau informasi yang diketahui oleh seorang individu. Pada sekarang ini, masih terdapat beberapa kalangan dalam masyarakat yang masih belum mengetahui apa itu investasi dan apa manfaatnya untuk kebutuhan di masa depan kelak, dan lagi masih banyak investor masih bingung alat ataupun sektor investasi mana yang sesuai dengan kebutuhan atau persiapannya.

Pengetahuan mengenai tujuan dan manfaat dari melakukan investasi sangatlah penting, kurangnya kesadaran dan rendahnya pengetahuan serta informasi terhadap investasi mengakibatkan hilangnya kesempatan masyarakat ataupun investor dalam memanfaatkan instrumen investasi yang akan memberikan manfaat serta persiapan keuangan di masa depan. Aspek yang muncul berupa *behavioral finance* berguna untuk memfasilitasi serta membantu para investor dalam bidang investasi yang berusaha unruk menjauhi kesalahan serta memberikan keuntungan pada masa mendatang.

Investment decision adalah kategori yang dapat mempengaruhi perilaku keuangan seseorang, dikarenakan mencakup perilaku individu dalam mengelola keuangannya dimasa sekarang untuk mendapatkan persiapan keuangan atau manfaat dari perilaku keuangannya di masa depan. Perilaku dalam berinvestasi atau *Investment behavior* merupakan salah satu bidang yang merupakan bagian

dari ilmu ekonomi yang dapat memberikan pengaruh terhadap keputusan dalam berinvestasi di berbagai instrumen investasi.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh *Income Level* terhadap *Investment Decision*

Income level sangatlah berperan besar dalam mempengaruhi preferensi dan sikap investor terhadap investasi dan membentuk jenis investasi untuk usaha, investor dengan tingkat penghasilan yang tinggi memungkinkan untuk lebih banyak berinvestasi dibandingkan dengan para investor yang memiliki penghasilan yang rendah sehingga hanya mendapatkan proporsi yang kecil pada investasi.

Hasil penelitian yang dilangsungkan oleh Joseph dan Ali (2015) memaparkan bahwa *income level* memiliki pengaruh yang positif serta signifikan terhadap keputusan investasi di Kenya, Afrika Timur dimana penghasilan mereka terlalu kecil sehingga mereka tidak dapat menyisihkan proporsi untuk berinvestasi sehingga tingkat pendapatan memiliki pengaruh terhadap keputusan untuk berinvestasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yadav dan Tiwari (2012) juga menjelaskan bahwa faktor demografi seperti *income level* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi dan menjadi salah satu penentu dalam pembuatan *investment decision*. Hal tersebut dikarenakan penduduk Madhya Pradesh, India yang memiliki pendapatan yang tinggi cenderung melakukan keputusan untuk berinvestasi. Hasil penelitian yang dilangsungkan oleh Sarkar dan Sahu (2017) juga memaparkan bahwa *income level* memberikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi karena penduduk dari Bengal Barat memiliki pendapatan yang cukup sehingga memiliki bagian untuk melakukan investasi.

Hasil penelitian yang dilangsungkan oleh Lan *et al.*, (2018) juga memberikan pemaparan bahwa *income level* memiliki pengaruh signifikan terhadap *investment decision* dimana individu di China yang memiliki tingkat pendapatan dengan pengalaman yang cukup akan melakukan keputusan dalam berinvestasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Harikanth dan Pragathi (2015) juga memberikan pemaparan bahwa *income level* memiliki pengaruh yang positif serta signifikan dalam keputusan untuk berinvestasi, dimana individu di Andhra

Pradesh, India yang memiliki pendapatan yang relatif lebih rendah hanya akan memilih untuk menabung dalam lembaga keuangan, berbeda dengan mereka yang memiliki pendapatan yang relatif lebih tinggi, mereka akan mengambil keputusan untuk berinvestasi bahkan mengambil risiko yang lebih besar pula. Penelitian selanjutnya yang dilangsungkan oleh Bishnoi (2014) dan Bhavani dan Shetty (2017) juga memberikan hasil bahwa *income level* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *investment decision* dimana individu yang mempunyai penghasilan yang lebih tinggi cenderung akan melakukan keputusan dalam berinvestasi pada pasar keuangan.

2.3.2 Pengaruh *Financial Advice* terhadap *Investment Decision*

Pengetahuan dalam aspek keuangan memiliki keaksaraan yang berkolerasi dalam penggunaan alat keuangan seperti investasi, seorang ekonom menunjukkan bahwa tingginya proporsi individu dengan kecenderungan literasi keuangan yang rendah biasanya akan mengandalkan alat-alat informal dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi seperti keluarga, teman, kenalan untuk melakukan *financial advice* sehingga dapat memutuskan untuk berinvestasi dalam sektor investasi yang sesuai dengan kebutuhan.

Hasil penelitian yang dilangsungkan oleh Joseph dan Ali (2015) memaparkan bahwa *financial advice* memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap *investment decision* di Kenya, Afrika Timur, dimana individu biasanya bergantung kepada seorang ahli keuangan dalam pembuatan keputusan investasi, dan juga bergantung kepada anggota keluarga, teman dan *stakeholders* dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian selanjutnya dilangsungkan oleh Farooq *et al.*, (2015) juga memaparkan bahwa *use of financial tools* seperti *financial advice* berpengaruh positif dan signifikan dalam *investment decision*, dimana individu di Pakistan biasanya membutuhkan bimbingan dari seorang ahli keuangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Hasil penelitian yang dilangsungkan oleh Akbar *et al.*, (2016) juga memaparkan bahwa *personal financial needs* seperti seorang *advisor* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decision* dimana individu di Islamabad, Pakistan seorang *advisor* memiliki efek yang besar dalam pengambilan keputusan untuk

berinvestasi dikarenakan individu biasanya memiliki kepastian yang bersifat tidak optimal serta tidak rasional sehingga dibutuhkan seorang *advisor*.

Hasil yang serupa dalam penelitian yang dilangsungkan oleh Yao dan Lei (2018) yang memaparkan bahwa *financial advice* memiliki pengaruh yang signifikan, dimana para investor Amerika Serikat menggunakan *financial advisor* dalam memberikan *financial advice* dalam membuat keputusan untuk berinvestasi terutama kepada mereka yang memiliki tingkat pendapatan yang tinggi. Hal ini disebabkan sampel penelitian mengecualikan rumah tangga yang tidak memiliki aset yang dapat diinvestasikan dan rumah tangga berpendapatan rata-rata. Selanjutnya, hasil penelitian yang dilangsungkan oleh Lei (2018) juga memaparkan bahwa *financial advice* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *investment decision* dimana para investor individu mengandalkan *advice* dari *financial advisors*. Hal ini dikarenakan ketika *financial advisors* memberikan *advice*, para investor biasanya mengikuti saran yang diberikan berdasarkan kepada tujuan hidup investor yaitu mendapatkan *capital gain*, seperti persiapan pensiun. Kontribusi dari perencanaan keuangan tampaknya menjadi lebih berharga dan fokus utama dalam penetapan tujuan proses pengambilan keputusan investasi.

2.3.3 Pengaruh Information Sources terhadap Investment Decision

Pentingnya sumber-sumber berbagai informasi seperti laporan keuangan, laporan audit, laporan publikasi serta saran dan informasi perusahaan sangat bergantung serta berpengaruh terhadap pengambilan keputusan dalam berinvestasi terutama pada sektor perbankan. Individu biasanya yang memiliki informasi lebih mengenai prospek masa depan perusahaan akan berinvestasi lebih aktif dibandingkan dengan investor tanpa informasi.

Hasil penelitian yang dilangsungkan oleh Akbar *et al.*, (2016) memaparkan bahwa *information sources* seperti laporan akuntansi mempunyai pengaruh signifikan serta positif terhadap *investment decision* dikarenakan individu di Islamabad, Pakistan dalam pembuatan keputusan masih bergantung pada informasi yang didapat dari *stock brokers*, rekan kerja, keluarga, dan teman. Hasil penelitian yang dilangsungkan oleh Lan *et al.*, (2018) juga memaparkan bahwa *information sources* mempunyai hubungan yang signifikan dalam

investment decision dikarenakan dalam pengambilan keputusan investor masih bergantung kepada *information channel* seperti laporan akuntansi. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Gill *et al.*, (2018) juga memaparkan bahwa *information searches* memberikan pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *investment decision behavior*, dimana para investor masih mengandalkan informasi dari laporan keuangan perusahaan, brosur, status perusahaan dalam membuat keputusan berinvestasi.

Penelitian yang dilangsungkan oleh Saleh dan Alghusain (2018) juga memaparkan bahwa *information sources* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi karena informasi dari laporan keuangan tahunan merupakan salah satu informasi yang dapat diandalkan dan membantu dalam pembuatan keputusan investasi. Selanjutnya penelitian yang dilangsungkan oleh Lakshmi (2015) juga memaparkan bahwa *information sources* memberikan pengaruh yang signifikan dalam membuat keputusan investasi dikarenakan individu biasanya berpatokan kepada beberapa sarana informasi seperti teman atau rekan kerja, koran, internet, saran keuangan, jurnal, media televisi dan radio, dan seminar mengenai investasi.

2.3.4 Pengaruh Herding Bias terhadap Investment Decision

Pemilihan opsi tertentu dari beberapa opsi yang diberikan ataupun ditawarkan merupakan salah satu bagian dari *investment decision* yang termasuk kedalam perilaku ikut mengikut atau menggiring antar satu investor dengan investor lainnya. Para investor dalam membuat keputusan investasi selalu berusaha untuk mendapatkan pengetahuan dari beberapa bidang atau pihak yang kemudian berakhir dengan mengikuti jejak dari pilihan yang dilakukan oleh pihak-pihak tersebut.

Hasil penelitian yang dilangsungkan oleh Qasim *et al.*, (2018) memaparkan bahwa *herding bias* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap keputusan berinvestasi di Pakistan. Pasar keuangan di Pakistan masih belum berkembang dan mudah dijangkau sehingga informasi mengenai pasar belum tersedia secara merata kepada semua orang, untuk menghindari kerugian dari penyalahgunaan keputusan investasi akibat keterbatasan informasi, para masyarakat dipengaruhi oleh *herding bias* untuk melindungi diri dari kerugian.

Hasil penelitian yang serupa juga dilangsungkan oleh Ngoc (2013) yang menjelaskan bahwa *herding bias* memiliki pengaruh signifikan dan positif pada perilaku pembuatan keputusan investasi di Ho Cih Minh Vietnam, dimana investor masih belum banyak memiliki pengetahuan dan keterampilan untuk memanfaatkan informasi yang berbeda dari beberapa sumber sehingga efek dari *herding bias* masih meningkat. Penelitian yang dilangsungkan oleh Rekik dan Boujelbene (2013) juga memaparkan bahwa *herding bias* memiliki pengaruh yang signifikan di Tunisia dan dipandang sebagai faktor yang paling penting dalam mempengaruhi keputusan berinvestasi, dimana investor lebih rentan terhadap kesalahan pembuatan keputusan investasi daripada mendapatkan informasi dari orang lain sehingga cenderung mengikuti intervensi dari orang lain tanpa ada rasa kekhawatiran.

Penelitian yang dilangsungkan oleh Subramaniam dan Velnampy (2017) juga menjelaskan bahwa *herding bias* memiliki pengaruh yang signifikan dalam pengambilan keputusan berinvestasi di antara investor rumah tangga Sri Lanka. Hal tersebut dikarenakan investor masih mengalami kendala akan masalah kurangnya pengetahuan dan keterampilan dalam berinvestasi, sehingga para investor masih dipengaruhi oleh *herding bias*. Selanjutnya juga selaras dengan penelitian yang dilangsungkan oleh Mahanthe dan Sugathadasa (2018) yang memaparkan bahwa *herding bias* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *investment decision*, dimana para investor Kolombo, Sri Lanka mengikuti dalam tren pasar dan masih sering tergoyah dan mengikuti pilihan rekan-rekannya.

2.3.5 Pengaruh Risk Perception terhadap Investment Decision

Investment decision pada dasarnya memiliki berbagai bentuk risiko yang dapat berdampak pada kinerja yang diharapkan oleh penerima manfaat investasi, semakin banyak penyimpangan yang terlihat, maka semakin tinggi juga risiko yang akan didapatkan oleh penerima manfaat investasi. Pengelolaan risiko operasional akhirnya memiliki pengaruh yang sangat penting dalam membuat keputusan dalam berinvestasi.

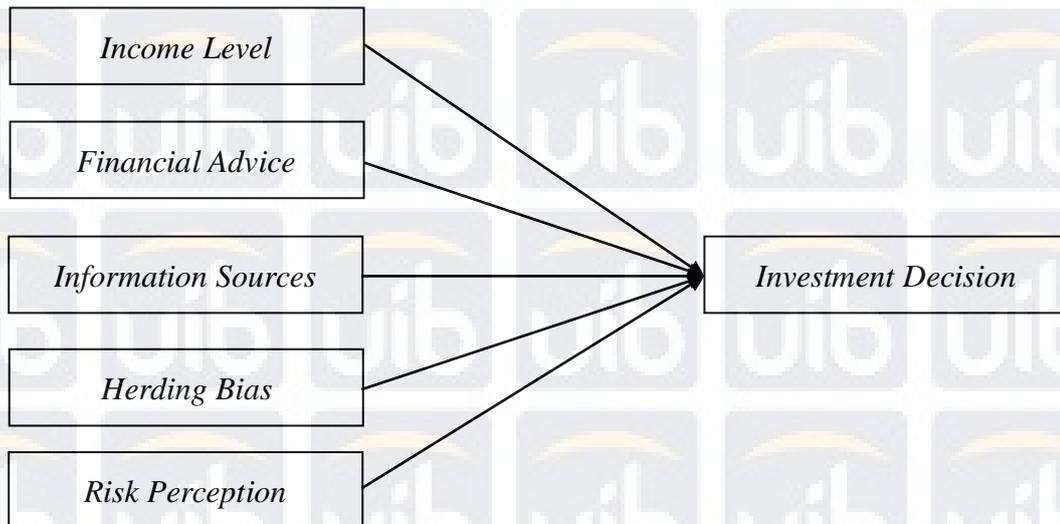
Hasil penelitian yang dilangsungkan oleh Farooq *et al.*, (2015) memaparkan bahwa *risk perception* memiliki efek yang positif serta signifikan terhadap *investment decision* di Pakistan, dimana hampir seluruh investor

mengekspos risiko serasi terhadap strategi perusahaan mereka dan mempunyai perilaku cemas terhadap risiko. Penelitian yang dilangsungkan oleh Masry (2015) juga memaparkan bahwa *risk perception* mempunyai pengaruh terhadap *investment decision* dimana individu di Mesir biasanya mengidentifikasi risiko terlebih dahulu sebelum melakukan keputusan untuk berinvestasi. Penelitian yang dilangsungkan oleh Sindhu dan Kumar (2014) juga memaparkan bahwa *risk perception* memiliki efek yang signifikan positif terhadap *investment decision* dimana investor mengetahui dan mengerti mengenai prinsip risiko dengan tingginya risiko maka tinggi juga pengembalian yang didapatkan sehingga para investor akan lebih memperhatikan risiko ketika hendak melakukan investasi.

Hasil penelitian yang dilangsungkan oleh Panga *et al.*, (2018) juga memaparkan bahwa *risk perception* mempunyai hubungan terhadap *investment decision* dimana individu telah mengetahui mengenai teori dan pengetahuan risiko juga kesensitivitas dari pasar keuangan sehingga selalu mengutamakan risiko sebelum melakukan investasi. Penelitian selanjutnya yang dilangsungkan oleh Deb dan Sing (2018), Monika dan Agarwal (2017) juga memaparkan bahwa *risk perception* memiliki efek serta hubungan yang signifikan terhadap *investment decision* dimana individu mengetahui mengenai prinsip-prinsip risiko sehingga individu lebih memilih untuk melakukan investasi pada sektor yang mempunyai risiko yang relatif lebih rendah seperti bagian perbankan dan asuransi guna untuk menghindari kerugian pada masa mendatang apabila mengambil instrumen investasi yang berisiko tinggi.

2.4 Model Penelitian dan Perumusan Hipotesis

Berlandaskan kepada permasalahan, rumusan masalah, tujuan serta manfaat penelitian yang telah dipaparkan, kajian pustaka, hasil penelitian dari penelitian terdahulu serta hubungan dan kesignifikan penelitian yang telah diidentifikasi dan dijabarkan secara keseluruhan di atas. Terlihat pada model penelitian di bawah ini dalam mengungkapkan hubungan antar variabel penelitian mengenai perilaku keuangan yang berlandaskan kepada aspek-aspek yang dapat memberikan pengaruh dalam pembuatan keputusan untuk berinvestasi dalam bentuk deposito berjangka pada Bank Perkreditan Rakyat di Kota Batam:



Gambar 2.41 Model analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi dalam bentuk deposito berjangka pada Bank Perkreditan Rakyat di Kota Batam

Berdasarkan model penelitian di atas, maka hipotesis untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: *Income level* berpengaruh signifikan positif terhadap *investment decision* dalam bentuk deposito berjangka pada BPR Kota Batam.
- H₂: *Financial advice* berpengaruh signifikan positif terhadap *investment decision* dalam bentuk deposito berjangka pada BPR Kota Batam.
- H₃: *Information sources* berpengaruh signifikan positif terhadap *investment decision* dalam bentuk deposito berjangka pada BPR Kota Batam.
- H₄: *Herding bias* berpengaruh signifikan positif terhadap *investment decision* dalam bentuk deposito berjangka pada BPR Kota Batam.
- H₅: *Risk perception* berpengaruh signifikan positif terhadap *investment decision* dalam bentuk deposito berjangka pada BPR Kota Batam.