

## BAB II KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### 2.1 Model-Model Penelitian Terdahulu

Metawa, Hassan, Metawa, & Safa (2018) dalam melakukan penelitian terdapat sejumlah faktor yang mempengaruhi *investment decision* yang dilakukan di Egyptian Stock Market. Dalam mengumpulkan data, penelitian ini menggunakan *structured questionnaire survey* yang menghasilkan sebesar 384 penduduk lokal Egyptian, penduduk asing, institusi dan individual investors. Data dianalisis menggunakan *partial multiple regression method*.

*Investor Sentiment*

*Herd Behavior*

*Investment Decision*

*Over/underreaction*

*Investor Overconfidence*

Gambar 2.1 Metode Penelitian hubungan antara *Investor Sentiment*, *Herd Behavior*, *Over/underreaction* dan *Investor Overconfidence* terhadap *Investment Decision*, sumber: Metawa et al. (2018)

Rasheed, Rafique, Zahid, & Akhtar (2018) melakukan bahwa pengambilan keputusan (*decision making*) yang sangat optimal dan rasional yang bergantung pada *knowledge of finance*. Semakin seseorang tersebut memiliki pengetahuan keuangan. Penelitian ini menggunakan variabel dependen pengambilan keputusan (*decision making*) dengan penggunaan variabel moderating ialah *locus of control* yang dilaksanakan di Pakistan. Penelitian kuantitatif menggunakan kuesioner survei untuk pengumpulan datanya. Data dikumpulkan dari 227 investor yang bertempat di Islamabad, Lahore dan Sargodha di Pakistan.

*Locus of Control*

*Representative Bias*

*Availability Bias*

*Investment Decision*

*Gambar 2.2 Model Penelitian hubungan antara Representative bias dan Availability bias terhadap Investment decision making dengan mediating Locus of control, sumber: Rasheed et al. (2018)*

Sudindra & Naidu (2018) berpenelitian banyak terjadi krisis yang bisa diselesaikan dengan bantuan orang lain. Tetapi, tidak dengan krisis keuangan. Perilaku yang dihasilkan sangat penting dilakukan penelitian untuk menyelidiki skenario yang berlaku dalam permasalahan ini, terutama dikalangan pekerja yang berjenis kelamin perempuan. Sebanyak 378 karyawan layanan teknologi informasi yang bekerja di Bengaluru ditanyai mengenai persepsi mereka dan analisis tersebut mengungkapkan beberapa informasi yang berwawasan luas.

*Knowledge*

*Attitude*

*Behaviour*

*Investment Decision*

*Gambar 2.3 Metode Penelitian hubungan antara Knowledge, Attitude dan Behaviour terhadap Investment decision, sumber: Sudindra & Naidu (2018)*

Liu & Li (2018) meneliti bahwa ada dampak spesifik dari faktor penjas dengan peningkatan status kepemilikan rumah. Dengan perubahan besar kondisi pada sosial ekonomi dan terutama pada kelompok yang berpendidikan tinggi di Chengdu.

Dalam melaksanakan penelitian ini terdiri dari 2 bagian utama. Bagian pertama adalah efek secara keseluruhan dari variabel penjas terhadap keputusan pembelian rumah masyarakat yang diukur secara langsung dengan nilai rata-rata dari kuesioner responden. Pada bagian kedua mengambil wawasan yang lebih dalam untuk melihat bagaimana dampak dari setiap variabel ketika pembeli rumah meningkatkan status, yaitu dari konsumen yang tidak mempunyai rumah menjadi

mempunyai satu rumah milik sendiri atau dari satu rumah ke dua atau lebih dalam membeli rumah.

*Financial*

*Physical*

*Living Environment*

*Socioeconomic*

*Investment decision*

Gambar 2.4 Model Penelitian hubungan antara *Economic, Psychological, Cultural, Symbolic* dan *Social Features* terhadap *Investment Decision*, sumber: Liu & Li (2018)

Mahanthe & Sugathadasa (2018) meneliti dampak faktor perilaku terhadap pengambilan keputusan investasi di Colombo Stock Exchange (CSE) di Sri Lanka. Penelitian ini menggunakan *structured questionnaire* dengan skala likert dan mengumpulkan data dari 75 investor di provinsi Barat dengan metode *sampling method*.

*Availability bias*

*Overconfidence*

*Herding effect*

*Conservatism*

*Investment Decision*

Gambar 2.5 Model Penelitian hubungan antara *Availability bias, Overconfidence, Herding Effect, Conservatism* terhadap *Investment Decision*, sumber: Mahanthe & Sugathadasa (2018)

Mallik, Munir, & Sarwar (2017) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa *behavioral finance* investor mencakup emosi dan keyakinan pada diri mereka dengan *financial knowledge* saat pengambilan keputusan dalam investasi. Penggunaan *overconfidence* dan *loss aversion* serta penelitian ini menggunakan *risk perception* sebagai variabel moderatingnya. Data dikumpulkan melalui pengambilan sampel yang mudah menggunakan kuesioner. Responden adalah investor bursa efek Islamabad, rumah pialang dan bankir. 250 kuesioner didistribusikan dan 160 kuesioner dikembalikan, tingkat respon sekitar 64%.

*Risk perception*

*Overconfidence-bias*

*Investment decision*

*Loss aversion-bias*

*Gambar 2.6* Model Penelitian hubungan moderating *Risk Perception* pada hubungan antara *Overconfidence bias* dan *Loss Aversion bias* terhadap *Investment Decision*, sumber: Mallik *et al.* (2017)

Bhavani & Dutta (2017) meneliti dengan tujuan utamanya adalah untuk menyelidiki bagaimana pilihan dalam berinvestasi yang akan dipengaruhi oleh demografi dan persepsi investor. Penelitian ini membantu meningkatkan pengetahuan tentang jalan investasi yang berbeda seperti deposito bank, asuransi jiwa, reksa dana dan ekuitas.

Penelitian ini menggunakan data primer dan sekunder. Untuk pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan *structured questionnaire* dengan teknik *ordinal scaling*. Metode yang digunakan adalah *convenient sampling method* dan jumlah kuesioner yang disebar adalah 175 sampel dan yang terkumpul adalah 150 sampel. Setelah diseleksi hanya ada 140 sampel yang bisa dipakai, dengan demikian persentase tanggapan adalah 78.

*Gender*

*Age*

*Education*

*Investment decision*

*Occupation*

*Income*

*Gambar 2.7* Metode Penelitian hubungan antara *Gender*, *Age*, *Education*, *Occupation* dan *Income* terhadap *Investment Decision*, sumber: Bhavani & Dutta (2017)

Dalam penelitian Javed & Marghoob (2017) ada hal yang mampu mempengaruhi *decision making* yaitu *behavioral factors*, *market factors*, *overconfidence factor*, *anchoring factor*, dan *prospect factors* pada *investment* dalam *individual investors* pada Pakistan Stock Exchange. Dalam penelitian ini

mengumpulkan responden sebanyak 50 manajer perusahaan investasi dan ekuitas bank yang berinvestasi di Bursa efek Islamad, Karachi dan Lahore melalui *adapted* kuesioner.

*Behavioral Factors*

*Prospect Factor*

*Anchoring Factor*

*Investment Decision*

*Overconfidence Factor*

*Market Factors*

*Gambar 2.8* Model Penelitian hubungan antara *Behavioral factors*, *Prospect factor*, *Anchoring factor*, *Overconfidence factor*, dan *Market factors* terhadap *Investment Decision Making*, sumber: Javed dan Marghoob (2017)

Dalam penelitian Kimeu, Anyango, & Rotich (2016) mengamati sejumlah faktor *behavior* mempengaruhi keputusan investasi seseorang di Nairobi Securities Exchange. Secara khusus, peneliti melakukan uji hubungan antara *heuristic factors*, *prospect factors*, *herding factors*, *rationality* dan *investment decision*. *Investment decision making* dipengaruhi oleh keuangan modern atau tradisional. Dalam keuangan tradisional, investor harus menentukan nilai intrinsik sekurits untuk menentukan apakah itu dinilai terlalu tinggi, benar atau *undervalued*.

Penelitian ini dengan sampel 80 responden. untuk menentukan responden menggunakan teknik *simple random sampling*. Data dikumpulkan melalui kuesioner, prosedur *pick and drop* dilakukan untuk mengumpulkan data melalui penggunaan kantor pialang saham terdaftar. Populasi penelitian adalah investor individu yang telah berinvestasi di ekuitas dan obligasi di Nairobi Securities Exchange pada akhir *third quarter* di tahun 2015.



*Heuristic Factors*3. *Overconfidence**Prospect Factors**Regret Aversion*

Investment Decision

*Accounting**Herding Factors**Rationality Factors*

*Gambar 2.9 Model Penelitian hubungan antara Heuristic factors, Prospect factors, Herding factors dan Rationality factors terhadap Investment Decision, sumber: Kimeu et al. (2016)*

Menurut Aruna & Rajashekar (2016) *investment decision* telah menjadi hal terpenting karena adanya peningkatan umum dalam kesempatan kerja dan perkembangan ekonomi di suatu negara. Negara India sebagai negara yang berkembang menjadi sangat kuat secara ekonomi dan membutuhkan modal yang besar untuk berbagai kegiatan dalam pembangunan.

Penelitian ini dilakukan secara terbatas dan hanya untuk para investor retail dan berdasarkan pada data sekunder yang dikumpulkan melalui *research articles, journals, magazine, research website*, dan lain-lain. Kesimpulan dari penelitian ini, bahwa perilaku seseorang bergantung sumber informasi yang tersajikan dan seberapa besar mengambil resiko saat membuat keputusan. Dengan demikian, setiap faktor dalam variabel mempunyai peranan penting dalam menentukan gaya investasi seorang investor.



Gambar 2.10 Model Penelitian hubungan antara *Demographic*, *Economic*, *Psychological*, *Social* dan *Organisational* terhadap *Investment decision*, sumber: Aruna & Rajashekar (2016)

Penelitian dilakukan pada Fachrudin & Fachrudin (2016) untuk mengetahui pengaruh pendidikan dan pengalaman terhadap keputusan investasi di Kota Medan. Sampel merupakan responden investor aktif dan menggunakan data primer dengan menyebarkan kuesioner sebanyak 250 di Kota Medan – Indonesia. Dalam melakukan analisis data menggunakan *statistical analysis* dan *structural equation modelling*.



Gambar 2.11 Model Penelitian hubungan antara *Education* dan *Experience* terhadap *Investment Decision* dengan moderating *Financial Literacy*, sumber: Fachrudin & Fachrudin (2016)

Awais, Fahad Laber, Rasheed, & Khursheed (2016) meneliti bahwa *investment decision making* merupakan proses yang sangat krusial dan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Salah satu yang paling penting dan perlu dipahami oleh seorang investor ialah mampu mengerti mengenai resiko. Disebabkan resiko memiliki intensitas yang mempunyai level minimal, maksimum atau biasa saja dalam mengatur strategi mengenai keputusan dalam berinvestasi. Dalam melakukan hipotesis para peneliti menggunakan *mediating relationship* dari *risk tolerance* diantara *financial literacy*, *investment experiences* dan *investment decisions*. Penelitian ini dilakukan di Pakistan.

*Financial literacy*

*Risk tolerance*

*experiences*

*Gambar 2.12* Model Penelitian hubungan antara *Financial Literacy* dan *Investment Experiences* terhadap *Investment Decisions* dengan moderating *Risk tolerance*, sumber: Awais *et al.* (2016)

Bakar & Yi (2016) melakukan suatu penelitian yang mengidentifikasi berdampak faktor psikolog bias dalam pengambilan keputusan. Ada empat faktor psikologis yang diteliti yaitu *overconfidence*, *conservatism*, *availability bias* dan *Herding attitude*. Keempat faktor psikologis ini dapat diketahui memainkan peran dalam pengambilan keputusan investasi pada investor berdasarkan studi kasus sebelumnya di negara lain. Kuesioner dibagikan kepada sampel sejumlah 200 investor di wilayah Klang Valley dan Pahang yang berusia antara 18-60 tahun yang terlibat dalam Malaysian Stock Market.

*Overconfidence*

*Conservatism*

*Availability bias*

*Herding attitude*

*Investment Decision*

*Gambar 2.13* Model Penelitian hubungan antara *Overconfidence*, *Conservatism*, *Availability bias* dan *Herding Attitude* terhadap *Investment Decision*, sumber: Bakar & Yi (2016)

Al-nahdi, Nyakwende, Banamah, & Jappie (2015) melakukan beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa pengambilan keputusan (*decision making*) dan *intention*. Dalam penelitian ini mereka mengatakan bahwa niat prediktor pada perilaku yang kuat dilakukan di *Real Estate* yang berlokasi di Saudi Arabia. Sebanyak 450 kuesioner dibagikan kepada responden di Jeddah. Berdasarkan 322 kuesioner yang terkumpul.





Gambar 2.14 Metode Penelitian hubungan antara *Attitude*, *Subjective Norm*, *Perceive behavior* dan *Finance* terhadap *Investment Decision*, sumber: Al-nahdi et al. (2015)

Rizvi & Abrar (2015) meneliti hal yang dapat berdampak pada perilaku investor di Kota Pakistan yaitu Rawalpindi dan Islamabad. Peneliti mempelajari hubungan antara pengambilan keputusan oleh investor individu. Penelitian menyebarkan kuesioner sejumlah 150 dan yang kembali hanya 124 kuesioner.



Gambar 2.15 Metode Penelitian hubungan antara *Financial Literacy*, *Firm Image/Firm Size*, *Demographic*, *Wealth Maximization* dan *Accounting Information* terhadap *Investment Decision*, sumber: Rizvi & Abrar (2015)

Natasha & Hassan (2015), investasi properti terus meningkat setiap harinya. Telah dilaporkan bahwa investasi properti merupakan salah satu investasi yang besar di Malaysia. Teknik yang digunakan ialah *convenience sampling* untuk mendistribusi data.

Kuesioner terdiri dari 25 pertanyaan dari 5 variabel menggunakan skala Likert dan 6 pertanyaan tentang karakteristik responden. Penelitian ini mendapatkan 250 responden pekerja dan hanya 212 responden yang digunakan. Penelitian ini menggunakan regresi berganda melalui SPSS versi 21 untuk menganalisis data.



*Gambar 2.16* Model Penelitian hubungan antara *Financial Knowledge*, *Geographical Attribute*, *Risk Awareness* dan *Possible Return* terhadap *Investment Decision*, sumber: Natasha & Hassan (2015)

Gunawan (2015) melakukan penelitian bahwa faktor psikologis seperti *consumer motivation*, *consumer perception* dan *consumer attitude* diyakini sebagai penentu yang dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan dan membandingkan perilaku konsumen Surabaya dan Jakarta terhadap pembelian Carl's Junior.

Peneliti menggunakan *multiple regression* untuk memproses hasil dan menyebarkan 100 kuesioner dengan metode *simple random sampling* pada konsumen Carl's Junior di Kota Jakarta dan Surabaya.

*Consumer Motivation*

*Consumer Perception*

*Consumer Attitude*

*Gambar 2.17* Metode Penelitian hubungan antara *Consumer Motivation*, *Consumer Perception* dan *Consumer Attitude* terhadap *Investment Decision*, sumber: Gunawan (2015)

Sean & Hong (2014) meneliti untuk menentukan faktor-faktor kunci yang dipertimbangkan investor sebelum membuat keputusan investasi untuk melakukan pembelian properti residensial. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *environment*, *neighbourhood*, *financial* dan *structural factors* memang bisa mempengaruhi investor properti dalam melakukan pembelian. Dengan memahami motivasi di balik pembelian properti hunian, investor akan mengukur faktor-faktor yang paling penting sebelum melakukan investasi di properti.

Data kuesioner dikelola sendiri menggunakan skala Likert 5 poin untuk mengumpulkan data dari responden Greater Kuala Lumpur (GKL), Malaysia. GKL diakui sebagai pusat pertumbuhan ekonomi yang vital karena lebih dari 37% produk nasional bruto negara ini dikenal sebagai yang terkait dengan Kuala Lumpur dan Selangor. Dari 200 kuesioner yang sebarluaskan hanya 105 formulir kuesioner yang dikembalikan sehingga memiliki tingkat respons sebesar 52.5%.

*Locational Factors*

*Neighbourhood  
Factors*

*Financial Factors*

*Structural Factors*

*Investment Decision*

*Gambar 2.18* Metode Penelitian hubungan antara *Environment factors*, *Neighbourhood factors*, *Financial factors* dan *Structural factors* terhadap *Investment decision*, sumber: Sean & Hong (2014)

Ton & Dao (2014) meneliti menggunakan teori perilaku keuangan untuk mengecek berbagai faktor psikolog investor dan dampak pada keputusan investasi di Vietnam Stock Exchange. Para investor harus mempunyai pengetahuan yang sangat dalam mengenai investasi keuangan dan bekerja lama. Survei penelitian ini dilakukan pada 422 investor yang mempunyai pengetahuan lebih dalam mengenai investasi keuangan.

*Overconfidence*

*Optimism*

*Herd behavior*

*Psychology of risk*

*Pessimistic*

*Investment decisions*

*Gambar 2.19* Model Penelitian hubungan antara *Overconfidence*, *Optimism*, *Herd Behavior*, *Psychology of Risk* dan *Pessimistic* memiliki pengaruh terhadap *Investment Decisions*, sumber: Ton & Dao (2014)

Rani (2014) melakukan observasi dengan tujuan mengkaji berbagai faktor terhadap perilaku pengambilan keputusan investor di pasar saham. Observasi pada studi sebelumnya menyatakan signifikan dalam berbagai faktor pada perilaku pengambilan keputusan. Variabel independen dalam melakukan penelitian ini ialah demografi, ekonomi, sosial dan psikologi. Beberapa faktor sangat berpengaruh besar, sementara yang lain memiliki sedikit peran dalam mempengaruhi perilaku investor individu.

*Demographic*

*Economic*

*Investment Decision*

*Social*

*Psychology*

Gambar 2.20 Metode Penelitian hubungan antara *Demographic*, *Economic*, *Social* dan *Psychology* terhadap *Investment Decision*, sumber: Rani (2014)

Penelitian dilakukan Lodhi (2014) ialah menguji dampak dari pengambilan keputusan investasi individu dari masyarakat yang tinggal di Kota Karachi. Sejumlah 100 kuesioner disebar melalui surat, *e-mail* dan disurvei melalui telepon dan berbagai institusi pendidikan. dari 100 kuesioner disebarkan kepada responden, terdapat 60 kuesioner yang dinyatakan *valid*.

*Financial literacy*

*Information asymmetry*

*Openness to experience*

*Accounting information*

*Investment decision*

Gambar 2.21 Metode Penelitian hubungan antara *Financial literacy*, *Information asymmetry*, *Openness to experience* dan *Accounting information* terhadap *Investment Decision*, sumber: Lodhi (2014)

Shafi (2014) meneliti dengan tujuan mengkaji dari penelitian sebelumnya serta untuk memperoleh pengetahuan mengenai faktor-faktor terhadap behavior di berbagai negara. Berbagai faktor berefek pada toleransi resiko investasi dan pada proses mengambil keputusan dengan kelompok jenis kelamin dan usia yang beda.

*Demographic Factors*

*Stock Fundamental*

*Lifestyle Characteristics*

*Psychological Influences*

*Risk Bearing Capacity*

*Personal Value*

*Investment Decision*

*Self-image / firm image*

*Accounting Information*

*Advocate*

*Recommendation*

*Personal Financial Needs*

*Neutral Information*

*Gambar 2.22 Metode Penelitian dari Demographic factors, Stock Fundamental, Lifestyle characteristics, Psychological influences, Risk bearing capacity, Personal value, Self-image/Firm image, Accounting Information, Advocate recommendation, Personal financial needs dan Neutral information terhadap Investment Decision, sumber: Shafi (2014)*

Grum & Grum (2014) menganalisa bahwa ada 4 faktor analisis ketika mengambil keputusan dalam membeli properti atau *real estate* yaitu *financial, physical, living environment* dan *socioeconomic*. Dalam melakukan penelitian ini, terdapat sampel sejumlah 1.006 peserta dewasa. Ada sejumlah 495 pria dan 511 wanita dengan rata-rata berumur 18-55 tahun. Sebagian besar dari responden telah menyelesaikan pendidikan menengah sebesar 57,3% dan 38% memiliki pendidikan tinggi.



*Financial**Physical**Investment decision**Living Environment**Socioeconomic*

*Gambar 2.23 Model Penelitian hubungan antara Financial, Physical, Living Environment dan Socioeconomic terhadap Investment Decision, sumber: Grum & Grum (2014)*

Penelitian oleh Wamae (2013) adalah untuk menetapkan beberapa faktor *behavioral* yang berdampak pada keputusan seorang investor di Nairobi Stock Exchange. Target ialah 17 bank investasi. Studi ini sebagian besar menggunakan data primer. Teknik yang digunakan *stratified random sampling* dan mendapatkan 47 responden.

*Risk Aversion**Prospecting**Anchoring**Herding**Investment Decision*

*Gambar 2.24 Model Penelitian hubungan antara Risk aversion, Prospecting, Anchoring dan Herding terhadap Investment Decision, sumber: Wamae (2013)*

Ali & Tariq (2013) meneliti untuk mengkaji pengaruh sejumlah faktor terhadap *decision making* investor di Pakistan. Ada 3 pasar saham di Pakistan yaitu Islamabad Stock Exchange (ISE), Karachi Stock Exchange (KSE) dan Lahore Stock Exchange (LSE). Sejumlah 400 kuesioner dibagikan kepada investor perorangan di ketiga bursa efek ini, ada 254 kuesioner yang diterima dan 239 kuesioner dapat digunakan.

*Accounting Information*  
*Advocate Recommendation*

*Classical Wealth Maximization*

*Neutral Information*

*Self-image/firm-image coincidence*

*Personal Financial Needs*

*Investment Decision*

*Gambar 2.25 Model Penelitian hubungan antara Accounting Information, Advocate Recommendation, Classical Wealth Maximization, Neutral Information, Self-image/firm-image coincidence dan Personal Financial Needs terhadap Investment Decision, sumber: Ali & Tariq (2013)*

Alkaraan & Northcott (2013) berpenelitian untuk menguji hubungan antara faktor kontekstual (SIDM, ketidakpastian keputusan, kinerja perusahaan keuangan dan non-keuangan, tujuan organisasi, latar belakang pembuat keputusan dan ukuran perusahaan). Dan 3 aspek penting dari proses SIDM. Data survei penelitian ini diambil dari perusahaan manufaktur inggris.

*Decision Uncertainty*

*Organizational Objectives*

*Non-financial Performance*

*Financial Measures of Performance*

*Firm size*

*Demographic*

*Investment  
Decision*

*Gambar 2.26 Metode Penelitian hubungan antara Decision Uncertainty, Organizational Objectives, Non-financial Performance, Financial Measures of Performance, Firm Size dan Demographic terhadap Investment Decision, sumber: Alkaraan & Northcott (2013)*

Bashir, Javed, Ali, Meer, & Naseem (2013) menyelidiki terhadap *behavioral* saat pengambilan keputusan keuangan para investor. Data primer digunakan dan dikumpulkan melalui kuesioner yang disebarakan sejumlah 150 responden termasuk guru dan siswa keuangan dan psikologi dan juga kepada manajer bank. Dari 150 kuesioner yang disebarakan hanya ada 130 kuesioner yang dikembali. Penelitian ini dilakukan di Pakistan.

*Status Quo bias*

*Confirmation bias*

*Overconfidence bias*

*Mental Accounting bias*

*Investment Decision*

*Illusion of Control bias*

*Excessive optimism bias*

*Loss Aversion bias*

*Behavioral bias*

*Gambar 2.27 Metode Penelitian hubungan antara Status quo bias, Confirmation bias, Overconfidence bias, Mental accounting bias, Illusion of control bias, Excessive optimism bias, Loss aversion bias dan Behavioral bias terhadap Investment Decision, sumber: Bashir et al. (2013)*

Alkaraan & Northcott (2013) berpenelitian menguji hubungan antara faktor kontekstual (SIDM, ketidakpastian keputusan, kinerja perusahaan keuangan dan non-keuangan, tujuan organisasi, latar belakang pembuat keputusan dan ukuran perusahaan). Dan 3 aspek penting dari proses SIDM. Data survei penelitian ini diambil dari perusahaan manufaktur inggris.

Bashir & Nisar (2013) meneliti mengenai dampak dari *financial literacy*, *accounting information* dan *expected return* terhadap keputusan investasi jangka pendek dari investor pasar saham. Dalam pelaksanaan penelitian, menggunakan *probability sampling*. Ada 110 kuesioner yang didistribusikan di antara investor yang berbeda dan 100 kuesioner yang dikumpulkan dari responden. sementara ada 10 kuesioner yang tidak diisi sepenuhnya sehingga hanya menggunakan 100 kuesioner untuk dianalisis.

*Financial Literacy*

*Accounting Information*

*Investment decision*

*Expected return*

*Gambar 2.28 Model Penelitian hubungan antara Financial literacy, Accounting information dan Expected return terhadap investment decision, sumber: Bashir & Nisar (2013)*

Shanmugham & Ramya (2012) melakukan penelitian dengan mengetahui individu perilaku perdagangan investor yang telah menarik perhatian akademisi dan praktisi secara global. Contohnya dengan munculnya *behavioural finance* sebagai domain baru dalam penelitian pasar modal. Selanjutnya, upaya juga telah dilakukan untuk mempelajari pengaruh faktor sosial seperti interaksi sosial, media dan internet. Untuk menganalisis hubungan antar variabel yang dilakukan untuk penelitian ini menggunakan penelitian deskriptif data primer. Pengambilan sampel yang dipilih berdasarkan pada wilayah geografis Kota Coimbatore bagian Tamil Nadu di India. Peneliti membagikan kuesioner sebanyak 500 kuesioner kepada responden berdasarkan teknik *snowball sampling*. Terdapat 455 kuesioner yang terkumpul untuk dianalisis.

Interaksi sosial

Media

*Interest*

Perilaku

Keputusan investasi

Niat kontrol perilaku

Norma subjektif

Niat terhadap *Trading*

*Gambar 2.29* Metode Penelitian hubungan antara interaksi sosial, media, *interest*, perilaku, niat kontrol perilaku, norma subjektif dan niat terhadap *trading* terhadap keputusan investasi, sumber: Shanmugham & Ramya (2012)

Gill & Mand (2012) meneliti sejumlah yang mempengaruhi keputusan investasi masyarakat India untuk berinvestasi di *real estate market*. Studi ini terdiri dari beberapa populasi investor india yang bertempat tinggal di Punjab sebagai sampel penelitian. Sekitar 800 responden penelitian yang meliputi para investor di India. 209 survei diselesaikan melalui telepon, survei lapangan dan diterima melalui *mail*.

*Investment Expertise of Investors*

*Investors' Motivation from an Advisor*

*Investment Propensity of Investors*

*Age*

*Gambar 2.30* Model Penelitian hubungan antara *Investment expertise of investors*, *Investor's motivation from an advisor*, *Investment propensity of investors* dan *the age positively* terhadap *Investment Decision*, sumber: Gill & Mand (2012)



## 2.2 Definisi Variabel Dependen

Keputusan investasi ialah aktivitas menginvestasi uang dengan kesempatan mendapatkan manfaat di masa yang akan datang. Berinvestasi melalui penelitian dan dengan menjaga pikiran jernih mampu mengarah pada kesuksesan. Setiap investor pasti ingin mendapatkan pengembalian maksimum dari hasil investasi mereka (Rasheed *et al*, 2018).

Menurut Fachrudin & Fachrudin (2016) keputusan investasi ialah penempatan data dalam waktu ini dengan bermaksud menghasilkan keuntungan dikemudian hari. Investor dalam mengambil keputusan memerlukan informasi penting sebagai sumber utama dalam memilih investasi. Keputusan investasi sangat penting karena untuk mendapatkan pengembalian yang optimal dan menghindari kerugian.

Keputusan investasi adalah penentuan seorang individu kemana dan kapan harus membelanjakan modal dan bagaimana caranya banyak modal yang harus dihabiskan untuk mencari untung. Perubahan keputusan investasi dengan periode waktu dalam hal diversifikasi dan frekuensi perdagangan. Tapi, strategi pengambilan keputusan yang efektif sangat penting untuk keputusan investasi. Investor berpengalaman lebih menyukai diversifikasi tinggi, memegang portofolio beresiko rendah, lebih jarang berdagang dan keterampilan investasi ini menjadi lebih buruk pada usia 70 tahun (Korniotis, 2010).

Pengambilan keputusan menurut Awais *et al*. (2016) ialah proses kritis yang bergantung dalam beberapa faktor yang mungkin beda antar individu. Dalam melakukan segala jenis keputusan pada hidup, biasanya konsumen menggunakan perilaku yang berbeda. Beberapa diantaranya membuat keputusan berdasarkan penilaian sementara dan mempertimbangkan segala faktor lain yang menunjukkan mereka bertindak yang didasari oleh keputusan yang cocok. Proses ini diakui dengan baik oleh investor.

Yaseen & Naqvi (2018) mengatakan bahwa investasi berarti pengeluaran uang dalam aset atau Lembaga keuangan yang berbeda untuk imbalan masa depan yang tidak pasti sebagai imbalan dan mempertimbangkan resiko dalam melakukan proses investasi ini. Terdapat tiga tipe investor yaitu *conservative*, *moderate* dan *aggressive*.

## 2.3 Hubungan Antar Variabel

### 2.3.1 Pengaruh *consumer behavior* terhadap *investment decision*

Javed & Marghoob (2017) menyatakan bahwa *behavioural factors* memiliki efek materi dan optimis pada pengambilan keputusan investasi serta bersignifikan positif terhadap *investment decision*. Investor percaya bahwa keterampilan dan pengetahuan mereka mengenai pasar saham dapat membantu mereka untuk mengungguli pasar dan juga mereka dapat mengantisipasi akhir dari pengembalian pasar yang baik atau buruk dan mereka biasanya memiliki kemampuan untuk mengantisipasi tujuan pasar saham itu baik atau buruk.

Menurut Ton & Dao (2014) mengatakan *behavior* bersignifikan positif terhadap *investment decision making*. Karena, variabel *behavior* merupakan teori yang relatif baru tetapi berkembang pesat dan bermanfaat bagi keuangan tradisional. Variabel *behavior* telah membantu menjelaskan masalah kesulitan yang tidak bisa digambarkan dengan jelas oleh teori ekonomi tradisional dan teori keuangan tradisional.

Hasil penelitian dari Bashir *et al.* (2013) menyatakan variabel independen *behavior* bersignifikan positif terhadap *investment decision making*. Sehingga, kekakuan kepercayaan juga yang ditemukan pada masyarakat di Pakistan membuat keputusan selalu mengikuti pandangan orang bukan dari tingkah laku mereka sendiri dalam mengambil keputusan.

Metawa *et al.* (2019) mengatakan hasil dari penelitian yang dilakukan bahwa *behavior* berpengaruh signifikan positif terhadap *investment decision*. Para investor untuk mendapatkan informasi berkualitas lebih baik, mudah diakses oleh investor, sehingga dapat meningkatkan pengambilan keputusan mereka. Penting untuk memberitahu investor tentang resiko pasar dan istimewa investasi mereka.

Al-nahdi *et al.* (2015) mengatakan hasil antara *behavior* dan *investment decision* dalam pembelian properti tidak signifikan positif dikarenakan variabel ini tidak dapat membantu konsumen untuk mengetahui apa yang mempengaruhi untuk melakukan pembelian properti dan juga tidak dapat membantu pemerintah untuk menetapkan prosedur dan peraturan rencana saat ini dan masa depan.

### 2.3.2 Pengaruh *consumer attitude* terhadap *investment decision*

Al-nahdi *et al.* (2015) meneliti bahwa *attitude* bersignifikan positif pada *investment decision* dalam melakukan pembelian properti di Saudi Arabia.

Penelitian ini dapat diterima untuk menjelaskan bahwa adanya *attitude* dapat membantu para konsumen dalam melakukan pembelian properti di masa depan.

Hasil yang dicapai dalam sebuah penelitian oleh Gunawan (2015) mengatakan bahwa *consumer attitude* bersignifikan positif terhadap pengambilan keputusan karena pembelian properti atau *real estate* dapat dipengaruhi oleh sikap konsumen yang membantu mengetahui pembelian properti hunian. Sehingga, membuat para investor pun mampu bertahan dalam persaingan pasar.

Shanmugham & Ramya (2012) menyatakan hasil penelitian bahwa *consumer attitude* berpengaruh signifikan positif pada *investment decision*. Oleh sebab itu, faktor *consumer attitude* mempengaruhi perilaku perdagangan investor individu. Disebabkan para investor individu yang tidak mengikuti tren pasar dan tidak terpengaruh oleh rekan mereka.

Penelitian yang dilakukan oleh Sudindra & Naidu (2018) mengatakan bahwa *attitude* bersignifikan positif terhadap *investment decision making* di Bengaluru yang merupakan pegawai wanita yang bekerja di layanan teknologi informasi. Karena, *attitude* wanita terkait dengan keamanan investasi modal, pendapatan tetap dan konstan dan tidak ada resiko pada investasi. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *attitude* pada wanita juga bergantung pada pendapatan yang mereka peroleh melalui usaha mereka. Biasanya bagi yang mempunyai pendapatan tinggi akan berinvestasi lebih banyak dan memilih berinvestasi jangka panjang sedangkan yang mempunyai pendapatan lebih rendah lebih memilih berinvestasi lebih sedikit dan berjangka pendek. Karena, investor wanita lebih menunjukkan minat untuk berinvestasi dalam yang menghasilkan pengembalian bebas resiko.

Bakar & Yi (2016) menyatakan variabel *attitude* tidak bersignifikan pada *investment decision making*. sebab pada umumnya, mereka tidak memakai tren pasar dan tidak bisa dipengaruhi oleh rekan mereka.

### 2.3.3 Pengaruh *overconfidence* terhadap *investment decision*

Hasil penelitian berdasarkan Bakar & Yi (2016) mengatakan *overconfidence* bersignifikan positif terhadap *investment decision making*. Ini berarti bahwa sebagian besar investor terlalu *overconfidence* terhadap keputusannya.

Rauf *et al.* (2018) mengatakan dari hasil penelitian yang dilakukan *overconfidence* bersignifikan positif terhadap *investment decision* menyatakan bahwa memiliki kepercayaan lebih dapat mengarah pada keputusan investasi yang dapat dipercaya.

Hasil dari Bashir *et al.* (2013) mengatakan bahwa variabel *overconfidence* bersignifikan positif terhadap *investment decision making*. Sebab itu, *overconfidence* mempunyai dampak pada keputusan keuangan seorang investor. Sehingga, pada pengamatan ini bahwa masyarakat Pakistan kebanyakan tidak memberikan pendapatnya sendiri, mereka tidak menggunakan sumber daya yang tersedia atau semua informasi yang diberikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ton & Dao (2014) mengatakan bahwa variabel *overconfidence* berpengaruh signifikan positif terhadap *investment decision making*. Dapat diamati ketika para investor mengevaluasi diri mereka sendiri, mereka menyatakan mempunyai sikap terlalu percaya diri. Hasil dari analisis data menyimpulkan bahwa investor individu di pasar saham Vietnam mengalami *overconfidence*. Dengan demikian, terlalu percaya diri dapat berdampak pada investasi jangka panjang.

Menurut hasil dari Mahanthe & Sugathadasa (2018) mengatakan bahwa variabel independen *overconfidence* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap *investment decision making*. sebab, bahwa orang-orang berpikir mengenai pengetahuan, pengalaman dan kekayaan mereka mempunyai dampak yang besar pada keputusan investasi, sementara investor pria lebih mempunyai kepercayaan diri yang tinggi dibanding investor wanita sendiri, mereka menyatakan mempunyai sikap terlalu percaya diri. Hasil dari analisis data menyimpulkan bahwa investor individu di pasar saham Vietnam mengalami *overconfidence*. Dengan demikian, terlalu percaya diri dapat berdampak pada investasi jangka panjang.



### 2.3.4 Pengaruh *financial* terhadap *investment decision*

Natasha & Hassan (2015) menghasilkan penelitian variabel *financial* bersignifikan positif terhadap *investment decision making*. Dapat memberikan dampak positif pada niat pekerja Felcra untuk melakukan investasi properti. Selain itu, dapat memberikan informasi tentang properti yang disukai oleh orang dewasa yang sudah bekerja. Ada juga berupa informasi mengenai lokasi yang diberikan oleh individu untuk membeli properti.

Hasil penelitian dari Izziv (2018) mengatakan bahwa *financial* bersignifikan positif terhadap *investment decision making* saat melakukan pembelian hunian. Dikarenakan, para investor dalam melakukan pembelian properti biasanya memerlukan data pembelian, pinjam atau keterangan dalam waktu pembelian.

Al-nahdi *et al.* (2015) mengatakan bahwa *financial* bersignifikan positif terhadap *investment*. Dengan demikian, *finance* mempunyai efek yang positif dalam melakukan pembelian properti di Saudi Arabia. Serta, adanya pengaruh pendapatan sehingga konsumen bisa memutuskan dan mempertimbangkan lagi dalam melakukan pembelian properti.

Bhavani & Dutta (2017) mengatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara variabel *financial (income)* terhadap *investment decision making* pada setiap investasi seperti ekuitas, reksadana dan kebijakan asuransi jiwa dan deposito bank. Sehingga, tidak membantu para investor mengembangkan pengetahuan tentang jalannya investasi pada investasi mereka karena kurangnya ilmu pengetahuan mengenai investasi tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian oleh Ali & Tariq (2013) mengatakan bahwa variabel independen pada *personal financial needs* tidak mempunyai pengaruh kepada *investment decision making* disebabkan tidak mempunyai hubungan penting dalam melakukan investasi ekuitas individu di Pakistan.

## 2.4 Model Penelitian dan Perumusan Hipotesis

Diperoleh dari latar permasalahan, perumusan masalah yang sedang terjadi, tujuan dilakukan penelitian dan manfaat penelitian yang diperoleh dari hasil penelitian dan signifikansi dari penelitian disertai landasan teori yang diperjelaskan maka dari itu ada ikatan setiap variabel penelitian diperoleh dari model penelitian yang dijelaskan melalui gambar sebagai berikut.



*Consumer Behavior*

*Consumer Attitude*

*Overconfidence*

*Financial*

*Investment decision  
making*

Gambar 2.31 Analisis Pengaruh *Consumer Behavior*, *Consumer Attitude*, *Overconfidence* dan *Financial* terhadap Pengambilan Keputusan Dalam Pembelian Properti untuk Kalangan Menengah di Kota Batam, sumber: penulis (2019)

Hasil yang diperoleh dari model tersebut, hipotesis diuraikan antara lain:

- H1 : *Consumer Behavior* bersignifikan positif terhadap *Investment decision making* dalam pembelian properti untuk kalangan menengah di Kota Batam.
- H2 : *Consumer Attitude* bersignifikan positif terhadap *Investment decision making* dalam pembelian properti untuk kalangan menengah di Kota Batam.
- H3 : *Overconfidence* bersignifikan positif terhadap *Investment decision making* dalam pembelian properti untuk kalangan menengah di Kota Batam.
- H4 : *Financial* bersignifikan positif terhadap *Investment decision making* dalam pembelian properti untuk kalangan menengah di Kota Batam.