

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Perilaku Keuangan (*Behavioral Finance*)

Behavioral Finance adalah teori yang telah dipelajari sejak 1950. Pada dasarnya, *behavioral Finance* adalah teori yang berfokus pada dampak psikologis investor dalam mengambil keputusan keuangan, dan terkadang membuat ketidak pastian saat mengamati kondisi pasar. *Behavioral Finance* adalah perilaku yang dikelola dan diterapkan seseorang dalam keuangan. *Behavioral finance* adalah studi tentang bagaimana psikologis mempengaruhi keuangan. psikologis adalah dasar dari keinginan, tujuan , dan motivasi manusia dan itu juga merupakan dasar untuk berbagai kesalahan manusia yang berasal dari ilusi *ceptual*, terlalu percaya diri,terlalu mengandalkan aturan praktis, dan emosi. (Shefrin, 2000)

Dalam *Behavioral finance*, sifat, emosi, dan preferensi sangat berpengaruh dalam menentukan tindakan terutama keputusan sementara. Kepentingan pribadi memiliki dampak besar pada manajemen keuangan, yang pada gilirannya mempengaruhi keputusan investasi investor.

Dalam pengambilan keputusan investasi *Behavioral finance* berhubungan dengan faktor psikologis investor, seperti rasa khawatir dan rasa takut para investor saat mengambil keputusan karena sebuah keputusan harus diambil secara cepat dan tepat, karena bila salah dalam mengambil keputusan kesempatan untuk memperoleh sebuah keuantangan yang diharapkan dan ditargetkan akan hilang. Faktor psikologi seorang investor dapat membuat investor melakukan tindakan yang cenderung tidak

dapat diprediksi dan tidak rasional yang mengakibatkan keputusan investasi yang diambil dilandasi oleh emosi, sifat dan pengetahuan yang membuat seorang investor menjadi terlalu percaya diri (Putra, 2016)

Dalam pengambilan keputusan investasi investor menyadari bahwa faktor psikologi sangat berpengaruh. Terdapat enam asumsi *behavioral finance* yaitu (Sukandani, 2019)

- a. Meminimalkan ekspektasi *regret* (penyesalan) adalah bagaimana cara investor menyebar sebuah investasi agar tidak berada pada satu tempat atau satu investasi yang sama karena sebuah investasi yang ditanam pada satu tempat yang sama lebih beresiko besar dari pada menginvestasikan di beberapa sektor investasi yang berbeda, hal ini para investor lakukan untuk meminimalisasi akan terjadinya *regret* di masa depan (Markowitz, 1952).
- b. *Behavioral finance* merupakan teori positif yang berusaha menggambar apa yang sudah terjadi (*ex-post*).
- c. Investor pada dasarnya sebenarnya adalah *loss averse*, jika seorang investor mendapatkan untung akan *risk averse* namun sebaliknya jika seorang investor mengalami rugi investor cenderung menjadi seorang *risk taker*.
- d. Dalam memprediksi investor sering meleset, karena seorang investor cenderung tidak mampu memproses informasi baru dengan semestinya.

- e. Dalam *Behavioral finance* investor berusaha mendapatkan return yang memuaskan.
- f. Dalam membuat sebuah keputusan *Behavioral finance* didasari dengan emosi, sosial, dan psikologi.

2. Investasi

Investasi adalah keseluruhan dari bentuk aktiva dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang atau lebih sering dikenal dengan istilah penanaman modal. Menurut kamus besar bahasa Indonesia investasi adalah penanaman modal atau uang dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan (Kartini, 2019). Menurut Tendelilin (2010) investasi dapat diartikani sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa datang. Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang (*sacrifice current consumption*) dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa datang.

Aktivitas investasi yang umumnya dilakukan oleh investor adalah menginvestasikan sejumlah dana pada aset real berupa bangunan, emas, mesin atau tanah maupun aset finansial berupa saham, obligasi atau deposito. Bagi investor yang lebih berpengalaman dan berani mengambil resiko biasanya melakukan investasi pada aset-aset finansial yang lebih kompleks seperti *option, futures, warrants* ataupun *ekuitas internasional*. Jenis-jenis investasi yang bisa dilakukan yaitu (Kartini, 2019):

a. Tabungan

Simpanan yang pengambilannya hanya bisa dilakukan menurut syarat tertentu yang telah disepakati antara nasabah dan pihak bank, dan tidak dapat ditarik dengan *cek*, *bilyet giro* atau alat yang serupa dengan itu.

b. Deposito

Hampir sama dengan tabungan akan tetapi penyimpanan maupun pengambilannya memiliki jangka waktu tertentu. Deposito baru bisa dicairkan sesuai tanggal jatuh tempo yang sudah disepakati dan biasanya memiliki jangka waktu 1, 3, 6, 12 bulan. Apabila deposito dicairkan sebelum tanggal jatuh tempo maka akan dikenakan pinalti sesuai kebijakan bank yang bersangkutan.

c. Obligasi

Obligasi (surat utang) adalah bukti bahwa seseorang atau perusahaan telah memberikan utang kepada pihak tertentu. Jangka waktu obligasi adalah diatas 10 tahun keatas. Obligasi yang paling aman dilakukan adalah obligasi dari negara.

d. Saham

Saham adalah surat berharga yang dimiliki seseorang dalam suatu perusahaan. Uang yang di investasikan dijadikan sebagai modal untuk sebuah perusahaan tertentu. dan perusahaan akan memberi keuntungan yang diterima untuk para pemegang saham yang disebut dengan deviden.

e. Reksadana

Tempat untuk menghimpun dana secara kolektif. Dana yang dikumpulkan akan di investasikan pada jenis investasi lainnya. Dan di investasi yang tanam mengalami keuntungan dan kerugian akan dibagi secara rata untuk para investor. Reksadana dikelola oleh manajer investasi dan investasi akan disebar di beberapa tempat agar mengurangi kerugian bila di satu tempat rugi maka ditempat lainnya dapat tertolong karena mungkin menghasilkan keuntungan.

f. Emas

Investasi jenis ini adalah investasi dalam bentuk emas yang semakin lama nilai dari emas itu akan semakin bertambah tinggi. Emas merupakan aset likuid atau aset yang mudah dijual. Investasi emas lebih baik bila berbentuk batang atau koin yang murni karena harga emas murni akan cenderung terus tinggi dari pada emas campuran.

g. Properti

Yang termasuk dalam investasi properti antara lain adalah rumah dan tanah. Investasi properti ini cenderung mengalami kenaikan setiap tahunnya terlebih lagi lokasi properti termasuk ditempat yang dekat dengan fasilitas umum.

Aset finansial adalah surat berharga atas sejumlah aset dari pihak penerbit yang bisa di perjual belikan. Sedangkan menurut (Tendelilin, 2010) sekuritas yang mudah diperdagangkan (*marketable securities*) adalah aset finansial yang bisa diperdagangkan dengan mudah dan dengan biaya transaksi yang murah pada pasar yang terorganisir.

Pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut dengan investor, investor dibedakan menjadi dua jenis investor yaitu investor individual (individual / retail investor) yaitu investor individual yang melakukan investasi secara individu dan jenis investor institusional yaitu investor yang terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga dana pensiun, lembaga penyimpanan dana ataupun perusahaan investasi.

Hal yang perlu diperhatikan dalam berinvestasi adalah dalam pengambilan keputusan investasi. Para investor harus mengerti bagaimana cara agar investasi yang ditanam mendapatkan keuntungan tertinggi dan meminimalisir resiko. Langkah awal yang paling mudah untuk merencanakan tujuan investasi adalah dengan menentukan target waktu yaitu jangka pendek, jangka menengah, dan jangka panjang (Kartini, 2019).

a. Investasi jangka pendek

Investasi jangka pendek biasanya memiliki rentang waktu 1-2 tahun untuk mendapatkan target yang diinginkan.

b. Investasi jangka menengah

Investasi ini memiliki rentang waktu untuk memenuhi target yaitu antara 2- 10 tahun kedepan.

c. Investasi jangka panjang

Investasi jangka panjang adalah investasi yang memiliki jangka waktu paling lama dalam menggapai target yaitu 10 tahun ke atas.

3. *The Five-Way Model*

Thomas Bailard, David Biehl dan Ronald Kaiser mengembangkan sebuah model yang disebut model BB&K *Five-Way* atau lebih dikenal dengan *The Five-Way Model* yang menampilkan kepribadian investor (Sukandani, 2019). Didalam perilaku keuangan sangat memperhitungkan berbagai jenis investor dalam pandangan resiko yang terkait dengan keputusan investasi yang diklasifikasikan menjadi dua sumbu kepercayaan dan metode tindakan. Thomas Bailard, David Biehl dan Ronald Kaiser memberikan reorientasi grafis dari model mereka dan model ini mengklasifikasikan kepribadian investor di sepanjang dua sumbu: tingkat kepercayaan terhadap sumbu vertikal dan metode tindakan dalam sumbu horizontal (Rajendran, 2012).

Model BB&K *Five-Way* menjelaskan Elemen Pertama, seberapa yakin seorang investor mendekati kehidupan secara umum termasuk masalah yang tidak berkaitan dengan uang. Ketika menegosiasikan berbagai pilihan dalam hidup akankah individu secara teguh percaya diri, atau individu merasa menderita, cemas dan khawatir.

Elemen Kedua, dari model BB&K bertanya apakah investor berhati-hati, dan analitis dalam pendekatan mereka terhadap kehidupan atau apakah mereka emosional, intuitif, dan terburu nafsu. Dua elemen ini dapat dianggap sebagai dua sumbu psikologi individu: satu sumbu disebut "percaya diri-cemas" (*confident-anxious*), dan lainnya disebut "hati-hati-terburu nafsu" (*careful-impetuous*).

Di dalam the *five-way model* ada lima macam jenis investor di pasar modal yang terbagi menjadi beberapa katagori yaitu kategori *risk*

takers, *risk averse* dan kategori yang tidak dapat dimasukkan ke salah satu dari kategori tersebut. Kelima macam investor tersebut, yaitu: (Rajendran, 2012).

a. Kelompok investor petualang (*adventurers*)

Investor petualang biasanya tidak peduli terhadap risiko yang dihadapinya, bahkan mereka menyukai terhadap risiko (*risk takers*). Orang-orang yang bersedia untuk mempertaruhkan semuanya dan melakukannya karena mereka memiliki kepercayaan diri. Mereka sulit dinasihati, karena mereka punya ide sendiri tentang berinvestasi. Mereka bersedia mengambil risiko, dan mereka adalah klien yang tidak stabil dari sudut pandang penasihat investasi.

b. Kelompok investor selebriti (*Celebrities*)

Investor tipe ini cenderung ingin tampak menonjol dan menjadi pusat perhatian di pasar modal. Investor dengan tipe celebrities tidak terlalu memperhitungkan keuntungan dan kerugian dari suatu investasi, yang penting aktivitas trading mereka diketahui orang banyak. orang-orang yang selalu ingin tampil, menonjol, dan menjadi pusat perhatian. Mereka seringkali tidak terlalu peduli pada perhitungan untung rugi investasi, asalkan keputusan mereka untuk membeli atau menjual surat berharga dilihat dan didengar oleh orang banyak (Ahyaruddin, 2017). Sebagai hasilnya, mereka adalah mangsa terbaik untuk omset broker maksimum.

c. Kelompok investor individual (*individualists*)

Investor *individualists* adalah investor yang lebih suka bekerja sendiri dan investor ini cenderung tidak peduli dengan pendapat investor lain di

dalam bursa efek. Mereka memiliki kelarifikasi sendiri dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi dan mereka tidak menggunakan jasa penasehat keuangan karena mereka yakin dengan keputusan yang telah diambil dan mereka cenderung sangat detail dalam menganalisa suatu investasi dan sangat berhati-hati dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi.

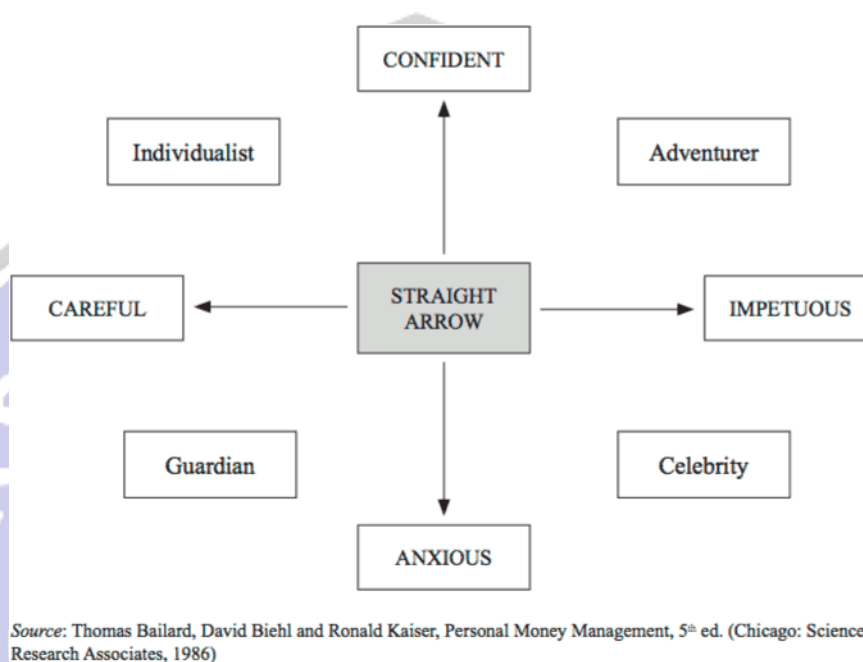
d. Kelompok investor penjaga (*guardians*)

Investor *guardians* adalah tipe investor yang berpengalaman dan pengetahuannya relatif lebih luas dan cenderung akan berhati-hati dalam mengambil keputusan berinvestasi dan lebih bersifat *risk averse*. Biasanya investor dalam kelompok ini memiliki usia yang sudah berumur dan mulai mempertimbangkan pensiun. Mereka berhati-hati dan sedikit khawatir tentang uang mereka. Mereka menyadari bahwa mereka menghadapi rentang waktu penghasilan terbatas dan harus melestarikan aset mereka merupakan investor yang lebih “matang”, lebih berpengalaman serta berpengetahuan luas. Kelompok ini cenderung berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi dan lebih bersifat *risk averse*.

e. Kelompok investor tidak tentu (*straight arrows*)

Investor tipe ini terkadang bersifat *risk averse*, dan pada waktu yang lain bersifat *risk takers*, sehingga kelompok ini tidak dapat dikategorikan dalam empat kelompok sebelumnya. Investor ini sangat seimbang mereka tidak dapat ditempatkan dikelompok tertentu karena keputusan yang mereka ambil cenderung berubah menyesuaikan dengan kondisi

pasar saham. Biasanya investor tipe menganalisis terlebih dahulu bagaimana keadaan di Bursa Efek dan memikirkan akan mengambil keputusan seperti apa untuk berinvestasi yang cocok di situasi saat itu.



Gambar 2.1 The Five- Way Model

4. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah strategi yang diambil oleh investor atas alternatif penanaman modal dengan harapan modal yang ditanam akan mendapatkan keuntungan di masa depan. Di dalam keputusan investasi dapat dikelompokkan menjadi investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang. Investasi jangka pendek berupa kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang. Sedangkan investasi jangka panjang berupa tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya. Menurut (Purbawangsa, 2014) Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam

bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Adapun indikator tentang keputusan individu maupun kelompok untuk berinvestasi ialah karena adanya kesadaran yang dipengaruhi oleh informasi yang didapat dari seorang investor sebelumnya dan pengetahuan akan investasi itu sendiri. Keputusan investasi selama ini dilihat dari dua sisi yaitu (1) sejauh mana keputusan dapat memaksimalkan kekayaan (*economic*) (2) *behavioral motivation* (keputusan investasi berdasarkan aspek psikologis investor).

Dengan perkembangan zaman banyak teori-teori yang berkembang termasuk teori yang dapat mempengaruhi keputusan investasi investor adalah berdasarkan aspek psikologis (*behavioral motivation*). Menurut Lewellen, Lease dan Schlarbaum (1977) faktor yang mempengaruhi keputusan investasi investor dilihat dari variabel demografi, seperti jenis kelamin, usia dan pendidikan mempengaruhi pilihan investor untuk keuntungan, dividen dan semua laba yang diinginkan. Menurut Nagy dan Obenberger (1994) faktor yang patut dipertimbangkan oleh investor adalah estimasi keuntungan perusahaan di masa datang (Mahastanti, 2011).

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil atau dibuat oleh investor dengan mempertimbangkan banyak faktor guna memperoleh hasil tertentu dengan kesediaan menanggung sejumlah resiko. Waktu yang dibutuhkan investor dalam proses pengambilan keputusan investasi sangat relatif. Bisa jadi dalam pengambilan keputusan itu seorang investor

memerlukan waktu yang pendek atau cepat maupun butuh waktu yang panjang atau lama (Hidayat, 2017)

Dalam pengambilan Keputusan investasi, investor lebih mementingkan aspek-aspek non-ekonomi terutama aspek psikologis yang dapat memengaruhi perilaku investor. Hal ini dikarenakan investor seringkali melakukan tindakan berdasarkan *judgement* dan berlawanan dengan teori yang selama ini dalam pasar modal tentang asumsi rasionalitas. (Ahyaruddin, 2017). Sikap investor dalam pengambilan keputusan investasi dibedakan menjadi dua, yaitu:

a. Sikap rasional

Sikap rasional merupakan sikap seseorang yang berfikir yang berdasarkan akal sehat, Seorang investor dengan sikap rasional akan mengambil sebuah keputusan dengan didasari literasi keuangan dan kondisi fluktuasi keuangan saat itu.

b. Sikap irasional

Sikap irasional adalah sikap berfikir seseorang yang tidak didasari akal sehat seorang investor dengan sikap irasional keputusannya akan didasari dengan beberapa faktor, seperti psikologis dan demografi. Putra (2016) menyatakan ada beberapa hal yang mendasari seseorang dalam mengambil keputusan investasi. Pertama adalah *return* yang merupakan alasan utama yang membuat seseorang berinvestasi. Kedua *risk* atau risiko, semakin besar *return* yang diharapkan dari sebuah jenis investasi maka akan semakin tinggi pula risikonya. Ketiga adalah hubungan antara *return* dan resiko. Hubungan tingkat resiko dan tingkat *return* diharapkan

linier atau searah. Keputusan investasi yang baik membutuhkan beberapa kriteria, yaitu kriteria pembuatan keputusan, waktu pelaksanaan, keputusanb penggantian investasi, pilihan investasi jangka pendek atau jangka panjang. Perhatian pada kriteria-kriteria ini dapat mempengaruhi keberhasilan suatu keputusan investasi (Sriyunianti, 2013). Namun dengan seiring berkembangnya ilmu manajemen keuangan khususnya terkait dengan teori investasi di pasar modal banyak peneliti melihat pergeseran minat investor dalam menentukan keputusan investasi. Dalam aspek-aspek psikologis yang dapat mempengaruhi perilaku investor dikenal dengan konsep *behavioral finance*.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah penelitian yang sudah pernah dilakukan oleh seseorang sebelumnya. Penelitian terdahulu dapat dijadikan sebagai bahan acuan dan sumber informasi yang sangat berguna bagi peneliti saat ini.

Tabel 2.1 penelitian terdahulu

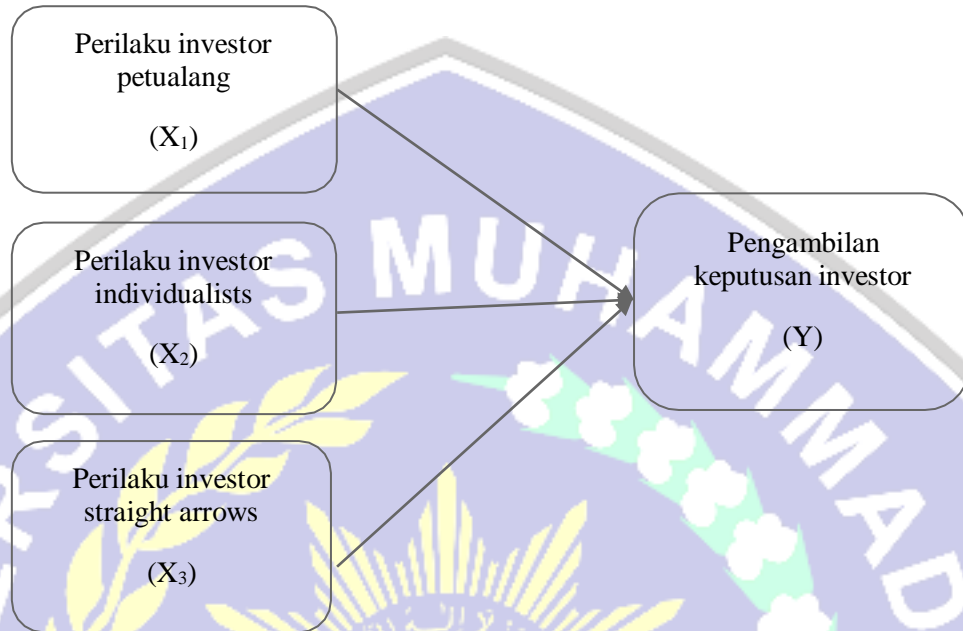
No	Pengarang Dan Penerbit	Judul	Keterangan
1.	Yuni Sukandani, Siti Istikhoroh, R.Bambang Dwi Waryanto Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas PGRI Adi Buana Surabaya	Behavioral Finance Pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh behavioral finance pada proses pengambilan keputusan investasi. Teori keuangan standar selalu mengasumsikan investor merupakan sosok yang rasional. Namun kenyataannya, keputusan yang diambil terdapat aspek psikologi yang mempengaruhi keputusan mereka. Sampel pada penelitian ini adalah Dosen Fakultas Ekonomi Universitas PGRI Adi Buana Surabaya sebanyak 36 orang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara behavioral finance terhadap keputusan berinvestasi. Pada Penelitian selanjutnya artikel ini dapat

No	Pengarang Dan Penerbit	Judul	Keterangan
			berkontribusi mengenai perilaku investir dengan mempertimbangkan aspek irasional dan teori <i>behavioral finance</i> dalam proses perumusan kebijakan strategik, dan tidak lagi hanya terpaku pada pemodelan matematika, statistika, dan ekonometika saja, tetapi mapu mengombinasikannya dengan aspek psikologi investor.
2.	Bayu Aprilianto, Novi Wulandari, Taufik Kurrohma, Falkutas Akutansi, Universitas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)	Pengaruh investor saham individual dalam pengambilan keputusan investasi (2014)	Perilaku investor saham dalam pengambilan keputusan investasi cenderung dipengaruhi oleh teknik analisis saham mereka. Informasi akuntansi sebagai nilai yang bermanfaat bagi investor khususnya investor saham individual, ternyata tidak selalu menjadi acuan utama dalam pengambilan keputusan investasi. Bahkan intensitas penggunaan informasi akuntansi dalam keputusan investasi mereka tidak selalu intens dan dominan. Faktor kerumitan dalam menganalisis informasi akuntansi adalah faktor penyebabnya. Keberadaan aktivitas investasi sebagai penghasilan sampingan menjadi faktor dominan yang membuat mereka menerapkan prinsip investasi praktis dan tidak rumit.
3.	Dihini Septyanto, MF. Arrow Adhikara Falkutas ekonomi Universitas ESA unggul Jakarta	Perilaku investor individu dalam pengambilan keputusan investor sekuritas di bursa efek Indonesia (BEI)	Hasil penelitian memberikan bukti penerimaan hipotesis 2, 4, 5, 6, dan 7, serta penolakan terhadap hipotesis 1 dan 3. Variabel yang memberikan pengaruh paling besar adalah norma subyektif sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa perilaku investor di Indonesia lebih menyukai dorongan dari orang disekitarnya untuk melakukan investasi dan meniru perilaku orang lain untuk memperoleh persetujuan. Studi ini mampu mengembangkan teori tindakan beralasan dengan melakukan dekomposisi variabel sikap persepsi resiko <i>unsystematic</i> dan revisi keyakinan. Sehingga teori umum tersebut dapat dibuatkan secara khusus dengan teori <i>intention to investment</i> . Temuan studi ini adalah investor bersikap <i>unsophisticated</i> dan irasional karena tidak menggunakan informasi laporan keuangan dalam pengambilan keputusan investasi saham. Investasi saham adalah investasi dalam prospek sehingga prospek tersebut akan terbaca pada kinerja keuangan dari laporan

No	Pengarang Dan Penerbit	Judul	Keterangan
4.	T. C. Thomas And G. Rajendran Rajalakshmi Engineering College, Chennai, India Anna University, Chennai, India	BB&K Five-way Model and Investment Behavior of Individual Investors: Evidence from India	<p>keuangan perusahaan. Investor bersikap risk averter karena pada saat investor mempunyai sikap positif terhadap resiko dari saham emiten, investor bertindak menghindari niat dalam investasi.</p> <p>The purpose of this study is to understand the relationship between model developed by Thomas Bailard, David Biehl and Ronald Kaiser (BB&K) five-way model and investment choices of individual investors. Findings of the study show that all five dimensions of the BB&K model are significantly related to preferences of investments made by various investors. Investment choices as per the BB&K five ways model is derived using Delphi technique. All the five BB&K personalities namely Adventurer, Celebrity, Individualist, Guardian and straight Arrow has shown their respective behavior as per BB&K model in investment decisions.</p>
5.	Muhammad Ahyaruddin , Dwi Widiarsih, dan Doni Winarso Jurusan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Muhammadiyah Riau , Indonesia Fakultas Ilmu Komputer , Universitas Muhammadiyah Riau , Indonesia	Pengaruh Psikologi Investor Terhadap Volume Perdagangan Saham (Studi Empiris Pada Indeks Saham LQ45 Yang Terdaftar di BEI)	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor psikologi terhadap volume perdagangan saham dengan berfokus pada variabel overconfidence dan ekspektasi rasional. Sampel yang digunakan adalah perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Metode analisis yang dipakai dalam penelitian ini menggunakan pendekatan Fuzzy Logic Model dengan bantuan software MATLAB versi 2008. Hasil analisis menunjukkan bahwa overconfidence dan ekspektasi rasional berpengaruh positif terhadap volume perdagangan saham. Hal ini berarti bahwa keputusan investasi yang dilakukan oleh investor selain mempertimbangkan aspek ekonomi, juga mempertimbangkan aspek nonekonomi terutama aspek psikologis. Investor yang overconfidence akan merespon pasar dengan cepat yang tercermin dari meningkatnya volume perdagangan saham. Selain itu, investor yang memiliki ekspektasi rasional yang tinggi juga akan meningkatkan volume perdagangan saham.</p>

C. Kerangka Pemikiran Teoritis

Gambaran dari permasalahan dalam penelitian ini sebagai dasar rumusan hipotesis dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.2. Model Kerangka Pemikiran

Definisi operasional variabel:

X₁ : perilaku investor petualang

X₂ : perilaku investor individualist

X₃ : perilaku investor *straight arrows*

Y : pengambilan keputusan investas

D. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban yang bersifat sementara terhadap rumusan masalah dalam penelitian, rumusan masalah tersebut dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan dan jawabannya baru didasarkan pada teori (Sugiyono, 2016).

Hipotesis perlu dibuktikan kebenarannya melalui data yang diperoleh dari penelitian lapangan, kemudian pengujian dilakukan dengan uji hipotesis.

Pengujian hipotesis akan menghasilkan sebuah kesimpulan untuk menerima atau

menolak hipotesis yang diajukan. Sehubungan dengan uraian diatas maka dapat memberikan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Perilaku investor petualang terhadap pengambilan keputusan investasi.

Perilaku investor petualang merupakan perilaku investor yang tergabung dalam teori *The fiveway model*. Investor petualang merupakan tipe investor yang menyukai terhadap risiko (*risk takers*). Menurut Rajendran (2012) perilaku investor petualang memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi karena perilaku petualang adalah salah satu faktor psikologis dari investor dan diperkuat oleh Bayu (2020) bahwa investor petuangan adalah tipe investor dominan yang dicirikan oleh tingkat kepercayaan yang tinggi, yang dapat dikaitkan dengan prevalensi kepercayaan berlebihan di antara bias perilaku.

H_{a1} : Perilaku investor petualang berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

H_{o1} : Perilaku investor petualang tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

2. Perilaku investor *individualist* terhadap pengambilan keputusan investasi.

Perilaku investor *individualist* merupakan perilaku investor yang tergabung dalam teori *The fiveway model*. Investor *individualists* adalah investor yang lebih suka bekerja sendiri, investor ini cenderung tidak peduli dengan pendapat investor lain di dalam bursa efek. Menurut Rajendran (2012) perilaku investor petualang memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi karena perilaku petualang adalah salah satu faktor

psikologis dari investor dan menurut Aprillianto (2014) menunjukkan bahwa profil yang paling umum di antara investor profesional adalah Petualang dan Individualis. Dengan kata lain investor individualist adalah salah satu dari tipe investor yang berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Ha₂ : Perilaku investor *individualists* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi

Ho₂ : Perilaku investor *individualists* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi

3. Perilaku investor *straight arrows* terhadap pengambilan keputusan investasi.

Perilaku investor petualang merupakan perilaku investor yang tergabung dalam teori The fiveway model. Investor tipe ini terkadang bersifat *risk averse*, dan pada waktu yang lain bersifat *risk takers*, sehingga kelompok ini tidak dapat dikategorikan dalam empat kelompok sebelumnya. Menurut Rajendran (2012) perilaku investor petualang memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi karena perilaku petualang adalah salah satu faktor psikologis dari investor akan tetapi berbeda dengan pendapat Aprillianto (2014) bahwa investor cenderung mendefinisikan diri mereka sebagai Individualis dan Petualang jadi dari penelitian terdahulu ini bisa dijelaskan bahwa investor *straight arrows* cenderung tidak berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi.

Ha₃ : Perilaku investor *straight arrows* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Ho₂ : Perilaku investor *straight arrows* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

