

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintahan), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi, Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Pasar Modal menurut Suad Husnan (2009) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Pasar modal berperan dalam menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat (Ari Sudrajat, 2015).

Irham Fahmi (2015) mengatakan pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan, pasar modal merupakan sarana dimana tempat diperjual belikan instrumen keuangan baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta. Pasar modal juga sebagai sarana bagi perusahaan yang membutuhkan pendanaan untuk memperkuat modal perusahaan

Fungsi Pasar Modal menurut (Nor Hadi, 2013) Pasar Modal memberikan fungsi besar bagi pihak-pihak yang ingin memperoleh keuntungan dalam investasi. Fungsi pasar modal tersebut antara lain.

1. Bagi Perusahaan

Pasar modal memberikan ruang dan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang relatif memiliki resiko investasi (*cost of capital*) rendah dibandingkan sumber dana jangka pendek dari pasar uang.

2. Bagi investor

Alternative investasi bagi pemodal, terutama pada instrumen yang memberikan likuiditas tinggi. Pasar modal memberikan ruang investor dan profesi lain memanfaatkan untuk memperoleh *return* yang cukup tinggi.

3. Bagi Perekonomian nasional.

Dalam daya dukung perekonomian nasional, pasar modal memiliki peran penting dalam rangka meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi. Hal tersebut ditunjukkan dengan

fungsi pasar modal yang memberikan sarana bertemunya antara *leader* dengan *borrower*.

2. Investasi

Investasi merupakan suatu kegiatan yang dilakukan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen dimasa yang akan datang. Sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2010). Sedangkan menurut Jogiyanto (2012), investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu. Dengan adanya aktiva yang produktif, penundaan konsumsi sekarang untuk diinvestasikan ke aktiva yang produktif tersebut akan meningkatkan utiliti total.

Menurut Sunaryah (2004) Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan suatu kegiatan penundaan konsumsi di masa sekarang dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa akan datang.

3. Keputusan investasi

Investasi adalah suatu kegiatan penundaan konsumsi dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Orang yang

berinvestasi disebut investor. Setiap investor dalam kegiatan investasi memiliki perencanaan yang berbeda tetapi dengan tujuan sama yaitu memperoleh keuntungan. Dalam berinvestasi terdapat kondisi ketidakpastian. Sebagai seorang investor harus mempunyai pengetahuan tentang investasi agar dapat mengambil keputusan investasi dengan tepat, sehingga tujuan investasi untuk memperoleh keuntungan dapat tercapai.

Menurut Virlics (2013) keputusan investasi dipengaruhi oleh pengalaman keuntungan yang dialami oleh investor pada masa lalu dan prediksi atas peluang keuntungan yang mungkin didapat pada masa yang akan datang. Sebuah keputusan investasi dapat dikatakan optimal jika pengaturan waktu investasi tersebut dapat memaksimalkan ekspektasi utilitas (Ariffin, 2005).

Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu yang panjang, sehingga keputusan yang di ambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang. Keputusan investasi ini disebut juga sebagai *capital budgeting* yaitu keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun atau berjangka panjang (Sutrisno, 2012).

Dalam pengambilan keputusan investor dipengaruhi sikap rasional dan irasional. Investor yang rasional adalah investor yang selalu menanggapi informasi baru yang di dapat dan membuat pilihan-pilihan yang secara normatif dapat diterima (Subash, 2012). Sedangkan investor

irasional cenderung dipengaruhi oleh faktor psikologi. Keterlibatan emosi, kesukaan, sifat dan berbagai macam hal yang melekat di dalam diri manusia dapat menyebabkan manusia bertindak irasional dalam mengambil keputusan (Budiarto dan susanti, 2017).

Menurut Manurung (2006) investor sering kali bingung bila ingin melakukan investasi atas dana yang dimiliki. Kebingungan investor disebabkan tidak adanya sumber informasi yang jelas. Dari kebingungan itu membuat investor sulit membuat keputusan investasi yang tepat.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan dalam pengambilan keputusan investasi dipengaruhi oleh pengalaman investor serta perilaku rasional dan irasional. Dimana pengambilan keputusan secara rasional dipengaruhi oleh informasi sedangkan irasional dipengaruhi oleh faktor psikologis.

4. *Behavioural Finance*

Pada keuangan *traditional finance* atau *standard finance* mengungkapkan mengenai *efficient-market hypothesis* yang dikembangkan oleh Eugene Fama 1965, beranggapan bahwa dipasar yang efisien harga atas suatu sekuritas yang terbentuk merupakan cermin dari semua informasi yang tersedia dan relevan tentang sekuritas tersebut. Dengan kata lain, harga terbentuk merupakan nilai wajar (*fair value*). Akibatnya, secara teori pelaku pasar yang aktif tidak mungkin memperoleh *abnormal return* (*beat the market*) secara terus menerus karena investor lain akan segera membeli asset-asset investasi yang beresiko.

Menurut Nofsinger (2000) mendefinisikan perilaku keuangan yaitu mempelajari bagaimana manusia secara actual berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan (a financial setting), Khususnya, mempelajari bagaimana psikologi mempengaruhi keputusan keuangan, perusahaan dan pasar keuangan.

Menurut Ricciardi (2000) *behavioural finance* merupakan suatu disiplin ilmu yang didalamnya melekat interaksi berbagai disiplin ilmu (*interdisipliner*) dan terus menerus berintegrasi sehingga dalam pembahasannya tidak bisa dilakukan isolasi. *Behavioural finance* dibangun oleh berbagai asumsi dan ide dari pelaku ekonomi. Keterlibatan emosi, sifat, kesukaan dan berbagai macam hal yang melekat dalam diri manusia sebagai makhluk intelektual dan sosial akan berinteraksi melandasi munculnya keputusan melakukan suatu tindakan.

Berdasarkan uraian diatas *behavioural finance* mendefinisikan perilaku keuangan yang efisien sehingga berintegrasi secara actual khususnya investasi yang beresiko terhadap keputusan sifat emosi keperilakuan dalam diri sendiri (Mengambil keputusan)

5. *Representative bias*

Representatif bias adalah proses ketergantungan berlebihan pada stereotip. Maksudnya adalah investor akan membuat keputusan interaksi berpijak pada pengalaman masa lalu dan juga yang sesuai dengan gambaran mentalnya. Kontribunya dari bias ini adalah investor cenderung melihat trend harga masa lalu sebagai panduan untuk membuat keputusan

investasi. Menurut Sina (2014) menyatakan ulasan yang tidak jauh berbeda bahwa investor yang mengalami *representatif bias* cenderung bereaksi berlebihan pada saat memproses informasi, dan informasi tersebut sesuai dengan gambaran mentalnya maka investor akan bereaksi tidak normal dan memicu munculnya fenomena *anomaly winner-looser*, yaitu fenomena terjadi pembalikan harga saham yang tinggi menjadi rendah, dan yang rendah menjadi tinggi (*return reversad*). Menurut Khan et al (2017) *Representatif bias* yaitu *cognitive heuristic* yang mengacu pada kecenderungan investor untuk mempertimbangkan sebagian informasi tersebut yang akan digunakan untuk mengambil kesimpulan atas seluruh informasi atau kejadian yang sedang terjadi, sebagian informasi tersebut tidak dianalisa lebih lanjut keterkaitannya dengan fenomena yang sedang terjadi.

6. Hubungan *Representatif* terhadap pengambilan keputusan investasi di Pasar Modal

Hubungan *Representatif* bias terhadap pengambilan keputusan investasi di pasar modal yaitu investor berinvestasi berdasarkan pengalaman masa lalu mereka. Investasi itu mungkin tidak mendapatkan hasil yang mereka inginkan, sehingga skenario ini sulit untuk mereka terima, dan sama sulitnya untuk menerima kesalahan penilaian mereka sendiri. Mengikuti informasi masa lalu secara tajam dan mengambil saran ahli dapat menjadi alat utama jika investor ingin mengikuti tren masa lalu mereka sendiri (Islam, 2012).

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	PENELITI	JUDUL PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
1.	Muhammad Danepo (2018)	PENGARUH BIAS PERILAKU INVESTOR TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI PASAR SAHAM (STUDI PADA BURSA EFEK INDONESIA)	<p>1. Efek disposisi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini dapat dimaknai bahwa semakin besar efek disposisi yang dimiliki investor maka akan mempengaruhi keputusan investasinya.</p> <p>2. Perilaku herding berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini dapat dimaknai bahwa semakin besar perilaku herding yang dimiliki investor maka akan mempengaruhi keputusan investasinya.</p> <p>3. Perilaku heuristik berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini dapat dimaknai bahwa semakin besar perilaku heuristik yang dimiliki investor maka akan mempengaruhi keputusan</p>

investasinya.

4. Sikap terhadap risiko (prospect) tidak berpengaruh terhadap keputusan

investasi. Hasil ini berarti sikap investor terhadap risiko yang dihadapi tidak

berpengaruh terhadap keputusan investasi dan cenderung bersikap rasional

ketika dihadapkan pada sebuah risiko di dalam pilihan investasi yang

tersedia. Pengalaman pada investasi sebelumnya tidak mempengaruhi

keputusan investasi selanjutnya. Kondisi ini bisa mengindikasikan bahwa

sikap investor terhadap risiko lebih banyak dipengaruhi pertimbangan lain

dan cenderung mengikuti tren trading yang dilakukan investor lain.

2. Febiyanto Nur Ramdani (2018) ANALISIS PENGARUH REPRESENTATIVENESS BIAS DAN HERDING BEHAVIOR DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI PADA MAHASISWA DI YOGYAKARTA)
1. Variabel representativeness bias dan herding behavior dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif terhadap keputusan investasi investor muda yang ada di Yogyakarta.
2. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa

representativeness bias berpengaruh positif atau signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor muda yang

ada di Yogyakarta. Ketika investor mempunyai masalah dalam berinvestasi, investor

berlandaskan pada situasi atau pengalaman yang dimilikinya dimasa lalu. Investor

berfikir karena masalah yang dihadapi saat ini relatif sama dengan yang dialami pada

masa lalu sehingga cara penanganannya pun digunakan kembali tanpa analisa lebih

lanjut. Selain itu juga investor cenderung bahwa dalam berinvestasi dengan

perusahaan ternama akan menunjukkan kinerja yang baik. Dan juga investor tidak

berinvestasi pada saham produk atau layanan moralnya tidak pantas (misalnya

perusahaan hiburan orang dewasa, tembakau, atau menggunakan pekerja anak).

3. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa herding behavior berpengaruh positif

atau signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi

investor muda yang ada di

Yogyakarta. Dari keputusan orang lain tersebut, investor lebih bereaksi cepat

terhadap perubahan keputusan orang lain dalam berinvestasi. Selain itu juga investor

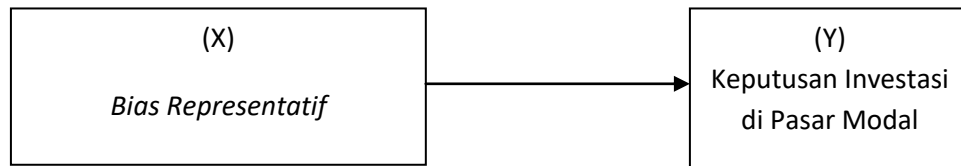
lebih senang membeli saham jika saham tersebut diminati sejak awal

diperdagangkan.

3. Peter Garlans Sina (2014) REPRESENTATIVENESS BIAS DAN DEMOGRAFI DALAM MEMBUAT KEPUTUSAN KEUANGAN
- Hipotesis pertama diterima, dimana hal ini berarti ada kecenderungan mengalami representativeness bias, tepatnya yaitu mayoritas responden cenderung mengalami representativeness bias ketika membuat keputusan keuangan. Pengujian faktor demografi ditemukan tidak ada perbedaan untuk jenis kelamin, status perkawinan, dan usia. Dengan demikian, diketahui bahwa faktor demografi bukan faktor pembeda seseorang mengalami representativeness bias dalam membuat keputusan keuangan.

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan dari uraian tinjauan pustaka di atas, maka di dapatkan kerangka pikir sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

D. Perumusan Hipotesis

Berdasar pokok permasalahan diatas dapat diajukan hipotesis yang akan diuji kebenarannya. Adapun rumusan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Terdapat pengaruh perilaku *Bias Representatif* terhadap keputusan investasi di pasar modal.