

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Pustaka

Bagian ini menelaah tinjauan pustaka terhadap beberapa konsep dasar yang digunakan, bagaimana perilaku investor saat transaksi di pasar modal dan saat pengambilan keputusan investasi. Bias perilaku investor dan calon investor muncul sebagai reaksi atas penerimaan informasi yang mempengaruhi keputusan untuk membeli saham tersebut. Selanjutnya, penelitian ini akan melakukan analisis apakah bias optimisme berpengaruh terhadap keputusan berinvestasi di pasar modal.

1. Investasi dan Keputusan Berinvestasi

Menurut Rakhimsyah dan Gunawan (2011) Investasi adalah mengorbankan aset yang dimiliki sekarang untuk mendapatkan aset pada masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar. Menurut Martono dan Harjito (2010:138) menjelaskan bahwa investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Menurut Mulyadi (2001:284), investasi adalah pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang. Investasi adalah proses penanaman modal yang dilakukan oleh sebuah perusahaan atau individu untuk jangka waktu tertentu demi memperoleh keuntungan yang lebih besar di masa depan.

Keputusan investasi menurut Sutrisno (2012:5), keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Menurut Pujiati dan Widanar (2009), keputusan investasi adalah keputusan yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana pada saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa mendatang dengan jumlah yang lebih besar dari yang dilepaskan pada saat investasi awal, sehingga harapan perusahaan untuk

selalu tumbuh dan berkembang akan semakin jelas dan terencana. Secara garis besar keputusan investasi adalah sebuah keputusan menanam membagi dana ke dalam beberapa bentuk investasi dimasa yang akan datang akan menghasilkan keuntungan.

Seseorang investor adalah orang yang menanamkan modalnya. Dalam melakukan kegiatan investasinya setiap investor memiliki tujuan yang berbeda antara satu dengan yang lain, akan tetapi tujuan akhir mereka tetap sama yaitu mendapatkan keuntungan sesuai dengan yang mereka harapkan. Namun ketidak pastian selalu jadi resiko yang harus di ambil didalam dunia investasi. Dengan kata lain ketika seorang investor ingin mendapatkan keuntungan yang diinginkan, maka seorang investor harus cermat dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Standar deviasi merupakan tolak ukur dalam pengukuran resiko, bila semakin tinggi standar deviasi maka semakin tinggi juga resiko dari aset tersebut.

Seorang investor mencapai tujuannya dalam berinvestasi tergantung pada pengambilan keputusan yang di ambilnya karena hal tersebut akan berdampak pada hasil yang didapat. Dalam proses pengambilan keputusan dapat menggunakan dua cara yaitu pengambilan keputusan secara rasional dan pengambilan keputusan secara irasional. Pengambilan keputusan secara rasional merupakan keputusan yang diambil dengan pendekatan rasional atau melakukan rasionalisasi berdasarkan logika dan informasi-informasi tentang investasi serta memperhatikan konsistensi dan memaksimalkan hasil yang seringkali terjadi dalam batasan-batasan yang spesifik dengan melakukan analisa situasi dan analisa keputusan. Seorang investor yang menggunakan pendekatan rasional biasanya melewati dua tahapan yaitu analisis efek dan manajemen portofolio dalam menentukan keputusan investasinya.

Komponen yang pertama di lakukan yaitu analisis efek, setelah itu dilakukan analisis dan penilaian terhadap masing-masing efek. Kemudian membandingkan hasil valuasi efek dengan harga pasar efek dari situ didapat wajar atau tidaknya harga tersebut. Dengan meninjau keadaan perekonomian dan industry dimana perusahaan yang di analisis berbeda adalah tahapan yang

dilakukan dalam valuasi efek. Hal tersebut dimaksudkan memberi gambaran umum mengenai resiko serta kemampuan dalam menghasilkan laba.

Komponen selanjutnya yaitu proses investasi dimana investor melakukan pengelolaan atas sekumpulan aset menjadi suatu kesatuan atau melakukan manajemen portofolio. 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. Kondisi keuangan investor mempengaruhi keputusan investor, selain itu kemampuan investor dalam menganalisis teknik dan pandangan investor terhadap resiko yang akan terjadi. Sebelum melakukan pengambilan keputusan seorang investor harus memahami peluang yang mungkin terjadi didepan, masing-masing dari investor memiliki pandangan sendiri terhadap peluang yang akan datang atau yang dimiliki oleh seorang investor. Hal-hal di atas menunjukkan bahwa dalam pengambilan keputusan seorang investor dapat bersikap irasional.

Seorang investor yang mengambil keputusan yang baik, maka harus paham peluang dan resiko yang akan terjadi kedepannya begitupun ketika mengambil keputusan tidak boleh di ambil secara terburu-buru. Proses pengambilan keputusan investasi secara rasional dianggap memiliki informasi yang lengkap, tetapi kenyataan yang terjadi cenderung di bawah kondisi ketidak pastian yang tidak selalu sama dengan kondisi ideal. *Behavioral Finance* dapat menjadi solusi dimana ketika pengambilan keputusan menggunakan intuisi atau persamaan investor. *Behavioral Finance* merupakan analisis mengenai faktor psikologi yang mempengaruhi seorang investor dalam pengambilan keputusan investasinya.

2. *Behavioral Finance*

Keuangan berperilaku merupakan aplikasi psikologi para pelaku keuangan (Shefrin, 1998). Sedangkan menurut Kim dan Nofsinger (2008) bahwa perilaku keuangan merupakan studi tentang kesalahan kognisi dan emosional dalam pengambilan keputusan keuangan yang dapat menyebabkan

keputusan investor menjadi buruk. Investor menyadari bahwa faktor psikologis dalam diri yang mempengaruhi keputusannya dalam mengambil keputusan. Menurut Thaler (1994) dan Jegadeesh (1995) mengatakan bahwa ada enam asumsi keuangan keperilakuan yaitu :

Berikut beberapa pengertian *behavioral finance* dalam Tristantyo (2014):

- a. Menurut Litner (1998), *Behavior finance* menjelaskan bagaimana manusia menafsirkan dan bertindak berdasarkan informasi untuk membuat keputusan investasi.
- b. Menurut Ricciardi dan Simon (2000), perilaku keuangan tidak hanya tentang tindakan manusia, tetapi juga mengenai pemahaman tentang pola penalaran investor, termasuk proses emosional yang terlibat dan sejauh mana mereka mempengaruhi proses pengambilan keputusan.
- c. Ritter (2003), berpendapat bahwa perilaku keuangan adalah perilaku yang didasarkan atas psikologi yang mempengaruhi proses keputusan yang terdiri dari dua bagian, *cognitive* (cara manusia berfikir) dan *limit to arbitrage* (memanfaatkan pasar yang tidak efisien).
- d. Fuller (2000), juga menjelaskan tentang *behaviour finance* yang merupakan penggabungan antara ekonomi klasik dan keuangan dengan psikologi dan ilmu pengambilan keputusan. Dilihat dari fakta dalam transaksi saham, dapat terlihat kemungkinan dampak psikologis manusia terhadap pergerakan harga saham.
- e. Menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2009), menjelaskan ada dua pemikiran, bahwa investor tidak selalu dapat memproses data dengan cara yang benar sehingga menciptakan probabilitas distribusi yang salah terhadap prediksi imbal balik masa depan. Kedua, jika distribusi dalam keadaan sebenarnya, investor cenderung juga membuat keputusan yang tidak optimal. Dua pemikiran ini menguatkan bahwa investor dapat mengambil keputusan secara irasional. *Behaviour finance* dimasukkan dalam pengambilan keputusan karena bisa menjadi faktor penggerak harga pasar.

Jelas sekali *behavioral finance* mencoba menggali jawaban atas apa, mengapa dan bagaimana keuangan dan investasi dari sudut pandang manusia

atau individu yang melakukan investasi. *Behavioral finance* mencoba memahami memperhitungkan sistematis pasar keuangan dari sudut pandang psikologis.

Menurut Statman (2014), Perbedaan antara teori keuangan standar dan *behavioral finance* diantaranya keuangan standar mengasumsikan investor sebagai individu yang rasional sedangkan *behavioral finance* mengasumsikan investor sebagai individu yang normal, keuangan standar menganggap pasar adalah efisien sebaliknya *behavioral finance* menganggap pasar tidak efisien dan sulit untuk dikalahkan, dalam menyusun potofolio di dalam keuangan standar menyarankan agar investor menggunakan *mean-variance theory* sedangkan di dalam *behavioral finance* menyarankan investor untuk menggunakan aturan *behavioral potofolio theory* dan di dalam keuangan standar untuk mengukur *expected return* menggunakan *assets pricing theory* sedangkan didalam *behavioral finance* menggunakan *behavioral assets pricing theory*.

3. Pengaruh Bias Optimisme Terhadap Pengambilan Keputusan Berinvestasi

Bias optimisme dapat mendorong seorang investor mengambil keputusan secara berlebihan. Sumber-sumber psikologi mendeskripsikan mengenai setiap orang rentan terkena bias optimism, dalam beberapa tahun terakhir bias optimism mendapat banyak perhatian dari para peneliti bidang *financial behavior*.

Menurut Agrawal (2012) menjelaskan optimisme adalah tentang harapan yang positif terlepas dari usaha dan keterampilan yang di khususkan oleh investor untuk mendapatkan hasil tersebut. Hoffman (2013) mendefinisikan optimisme investor sebagai ekspektasi *return* yang tinggi dari kinerja investasi.

Jika investor mendapatkan keuntungan dari sebuah perusahaan yang sesuai dengan ekspektasinya maka akan berinvestasi pada perusahaan yang sama di tahun depan, sedangkan jika ekspektasi investor tidak terpenuhi maka investor tidak lagi berinvestasi pada perusahaan tersebut (Magnuson, 2011).

Menurut Bracha dan Brown (2012) Salah satu pemicu investor terkena bias optimisme adalah terbiasa atau memiliki pengalaman investasi dan hal tersebut dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Selain itu, suasana hati investor juga dapat mempengaruhi tingkat optimism pada diri investor, apabila investor dalam suasana hati yang sedang bahagia maka investor akan mengambil keputusan tanpa melakukan analisis terlebih dahulu dan hanya mengandalkan keyakinan atau optimisme investor (Baker dan Nofisnger, 2012).

Individu yang optimisme meyakini dirinya memiliki kemampuan untuk mengatasi kesulitan di masa yang akan datang. Dengan pola pikir seperti itu seorang individu yang optimis akan melihat masa depan yang lebih cerah. Seperti hasil penelitian Reivich dan Shatte (2002) menunjukkan bahwa optimisme sering berpasangan dengan efikasi diri (kepercayaan individu akan kemampuannya untuk sukses dalam melakukan sesuatu). Optimisme juga memberikan manfaat terkait dengan efikasi diri yang tepat. Optimisme juga akan memotivasi seseorang untuk bekerja lebih keras dalam mencari solusi dan memperbaiki keadaan. Optimisme dikatakan sehat ketika optimisme yang realistis, karena optimisme yang tidak realistis dapat menyesatkan individu sehingga bertindak meremehkan ancaman nyata yang seharusnya diantisipasi dan diatasi.

Ketika seorang investor terkena bias optimisme menjurus kearah kemajuan dari investasinya dan mempercayai bahwa *return* positif dimasa yang akan datang. Menurut Khan, et al., (2016), karena harapan yang positif akan membuat investor cenderung untuk meningkatkan jumlah investasi, frekuensi perdagangan dan niat investasi. Sedangkan menurut Pompian, (2006), kesalahan yang terjadi akibat investor terkena bias optimisme diantaranya investor akan berinvestasi secara berlebihan pada perusahaan yang sudah diketahui prospek kedepannya karena bias optimisme akan membuat investor berpikir bahwa perusahaan tersebut akan berkineja baik dan akan memberikan keuntungan yang lebih dibandingkan investor lain, investor percaya bahwa mereka akan mendapatkan keuntungan tetapi sebenarnya investor harus

mewaspada inflasi dan pajak yang akan mengurangi keuntungan, investor menganggap dirinya diatas rata-rata karena mereka optimis.

B. Penelitian Terdahulu

Table 1 Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Judul	Variabel	Hasil
1	Khan, et al., (2017)	<i>Perception of Past Returns, Optimism and Financial Decisions</i>	(X) Optimisme (Y) Keputusan Investasi	Menunjukkan persepsi atas <i>return</i> portofolio masa lalu mempengaruhi perdagangan dan optimisme investasi relatif dan optimisme investasi pribadi mempengaruhi keputusan investasi.
2	Fatima & Waqas (2016)	<i>Impact of Optimistic Bias and Availability Bias on Investment Decision Making With Moderating role of Financial Literacy</i>	(X) Dampak bias optimis dan bias <i>availability</i> (Y) Keputusan Investasi	bias optimis dan bias <i>availability</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi tetapi <i>financial literacy</i> memperbaiki proses pengambilan keputusan.
3	Khan, et al., (2016)	<i>The Effect Of Stated Preference for Firm Characteristics, Optimism and</i>	(X) Bias optimisme (Y) Aktivitas perdagangan	Karakteristik perusahaan seperti profitabilitas, atribut manajemen dan produk dan karakteristik yang mengandung risiko cenderung akan

		<i>Overconfidence on Trading Activities</i>		mengurangi aktivitas perdagangan sedangkan karakteristik liquiditas, volume perdagangan perusahaan, bias optimisme dan bias <i>overconfidence</i> cenderung akan meningkatkan aktivitas perdagangan investor.
4	Subash (2012)	Role Of Behavioural Finance in Portofolio Investment. Decisions : Evidence From India	(X1) Behavioural Finance (Y) Portofolio Investment	Hasil diperoleh responden pernah mengalami kerugian hingga 30% akibat krisis. Bias Fallacy, Anchoring dan Hindsight Gamblers berpengaruh signifikan terhadap investor muda daripada investor berpengalaman.
5	Islmabad Stock Exchange dan Iqbal (2015)	<i>Impact of Optimism on Investment Decision: Evidence from Islamabad Stock Exchange</i>	(X) Hubungan signifikan antara bias optimism (Y) Keputusan investor	Dalam pengambilan keputusan investor mengandalkan keyakinan dan penilaian pribadi mereka dan menjadi <i>overestimate</i> pada keyakinan mereka

C. Hipotesis

Penelitian Khan, et al., (2016) yang berjudul “*The Effect Of Stated Preference for Firm Characteristics, Optimism and Overconfidence on Trading Activities*” yang bertujuan untuk menguji pengaruh preferensi karakteristik, bias optimisme dan bias *overconfidence* terhadap aktivitas perdagangan. Hasil dari penelitian ini adalah untuk karakteristik perusahaan seperti profitabilitas, atribut manajemen dan produk dan karakteristik yang mengandung risiko cenderung akan mengurangi aktivitas perdagangan sedangkan karakteristik likuiditas, volume perdagangan perusahaan, bias optimisme dan bias *overconfidence* cenderung akan meningkatkan aktivitas perdagangan investor.

Tujuan dari penelitian Fatima & Waqas (2016) yang berjudul “*Impact of Optimistic Bias and Availability Bias on Investment Decision Making With Moderating role of Financial Literacy*” adalah untuk meneliti dampak bias optimis dan bias *availability* terhadap keputusan investasi dengan *financial literacy* sebagai *variable control*. Dengan menggunakan uji korelasi dan regresi, peneliti menyimpulkan bahwa bias optimis dan bias *availability* berpengaruh terhadap keputusan investasi tetapi *financial literacy* memperbaiki proses pengambilan keputusan.

Dalam penelitian yang dilakukan pada Islamabad Stock Exchange, Pakistan yang ditulis oleh Iqbal (2015) dengan judul “*Impact of Optimism on Investment Decision: Evidence from Islamabad Stock Exchange, Pakistan*” menggunakan kuesioner sebanyak 20 pernyataan dan di uji dengan regresi linear. Hasil hipotesis menyebutkan terdapat hubungan signifikan antara bias optimisme dengan keputusan investor. Dalam pengambilan keputusan investor mengandalkan keyakinan dan penilaian pribadi mereka dan menjadi *overestimate* pada keyakinan mereka.

Begitu juga penelitian Khan, et al., (2017) dengan judul “*Perception of Past Returns, Optimism and Financial Decisions*” bertujuan untuk menguji hubungan antara persepsi *return* potofolio masa lalu, optimisme dan keputusan investasi. Hasil dari penelitian ini menunjukan persepsi atas *return* potofolio masa

lalu mempengaruhi perdagangan dan optimisme investasi relatif dan optimisme investasi pribadi mempengaruhi keputusan investasi

Menurut Pompian (2006), Bias optimisme menunjukkan investor cenderung menunjukkan prospek yang baik dari investasinya. Karena harapan yang positif akan membuat investor cenderung untuk meningkatkan jumlah investasi dalam pengambilan keputusan.

H1: Terdapat perilaku bias optimisme dalam pengambilan keputusan investasi saham pada investor.

D. Kerangka Penelitian

Gambar 1 Kerangka Penelitian

