

**FAKTOR–FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGAMBILAN
KEPUTUSAN INVESTASI DI PASAR MODAL INDONESIA**

Lilis Susilawaty¹, Edi Purwanto², Stela Febrina³

¹*Program Studi Manajemen, Universitas Bunda Mulia, Jakarta, lsusilawaty@bundamulia.ac.id*

²*Program Studi Manajemen, Universitas Bunda Mulia, Jakarta, epurwanto@bundamulia.ac.id*

³*Program Studi Manajemen, Universitas Bunda Mulia, Jakarta, stela.febrina@yahoo.co.id*

ABSTRAK:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi di pasar modal Indonesia. Dengan mereplikasi penelitian yang dilakukan Quershi *et al* (2012) ditemukan 4 (empat) faktor yang mempengaruhi *investment decision making* yaitu *heuristic*, *risk aversion*, *financial tools* dan *firm level corporate governance*. Teknik analisa data adalah analisa deskriptif kuantitatif menggunakan data primer dengan membagikan angket kuesioner yang dibagikan kepada responden yang merupakan investor yang telah melakukan investasi di pasar modal Indonesia. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi berganda dengan terlebih dahulu melakukan uji validitas, uji reliabilitas, dan uji asumsi klasik.

Dengan total 185 responden, hasil penelitian menunjukkan bahwa *heuristic*, *risk aversion*, *financial tools* dan *firm level corporate governance* bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *investment decision making*. Namun secara parsial, *heuristic* dan *risk aversion* tidak berpengaruh terhadap *investment decision making* sedangkan *financial tools* dan *firm level corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap *investment decision making*.

Kata Kunci: *investment decision making, heuristic, risk aversion, financial tools, firm level corporate governance*

ABSTRACT:

The purpose of this research to determine what factors affect the return on investment in the Indonesian capital market. By replicating the research conducted by Quershi et al (2012) found 4 (four) factors that influence investment decision making, namely heuristics, risk aversion, financial tools and firm levels of corporate governance. Data analysis technique is quantitative descriptive analysis using primary data with information that is in accordance with respondents who are investors who have invested in the Indonesian capital market. Hypothesis testing is done using multiple analysis by first testing the validity, reliability test, and classical assumption test.

With a total of 185 respondents, the results of the research show that heuristics, risk aversion, financial tools and corporate levels of corporate governance together have a significant influence on investment decision making. However, partially, heuristics and risk aversion have no effect on investment decision making, while financial tools and corporate governance levels are significant to investment decision making.

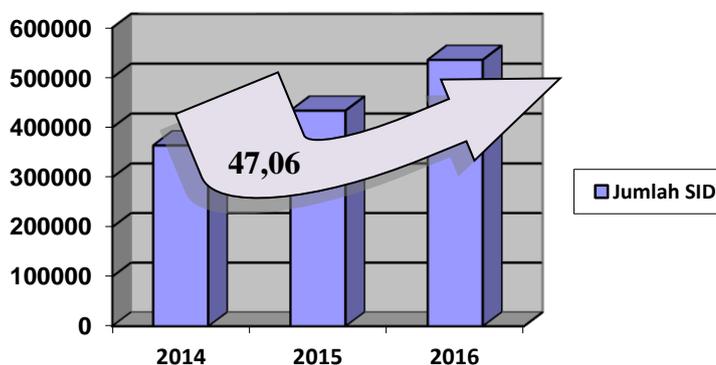
Keywords: *investment decision making, heuristic, risk aversion, financial tools, firm level corporate governance*

PENDAHULUAN

Pasar Modal di Indonesia sudah ada sejak tahun 1912. Namun kenyataannya masih banyak masyarakat yang belum tertarik menanamkan modalnya di pasar modal, padahal pasar modal merupakan salah satu penggerak perekonomian suatu negara.

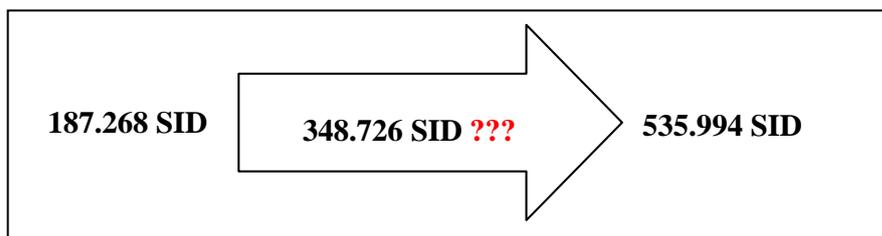
Demi meningkatkan kesadaran masyarakat dalam berinvestasi khususnya di Pasar Modal Indonesia, Bursa Efek Indonesia gencar melakukan sosialisasi dan edukasi pasar modal melalui Universitas maupun Perguruan Tinggi se-Indonesia. Berdasarkan hasil survei *Manulife Investor Sentimen Index (MISI)* di tahun 2013, tercatat kesadaran masyarakat Indonesia untuk melakukan investasi di pasar saham meningkat seiring dengan pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang cenderung positif (<http://id.beritasatu.com/>).

Sepanjang tahun 2016, Bursa Efek Indonesia kembali mencatat adanya peningkatan investor yang tercermin dari kenaikan jumlah *single investor identification (SID)* yaitu sebagai berikut :



Gambar 1 Peningkatan SID Investor
Sumber : *Indonesian Central Securities Depository, 2017*

Diketahui bahwa terdapat penambahan sebesar 171.529 SID di tahun 2014 atau peningkatan sebanyak 47,06% SID, yang semula 364.465 SID menjadi 535.994 SID (*Indonesian Central Securities Depository, 2017*). Dan pertumbuhan jumlah investor baru ini didominasi oleh masyarakat dengan usia antara 17 sampai 30 tahun dengan jumlah investor baru yang aktif transaksi di rentang usia 21 sampai 25 tahun yaitu sebesar 7.899 investor, di rentang usia 26 hingga 30 tahun. Namun, dari sejumlah investor yang ada di pasar modal Indonesia, diketahui terdapat 187.268 SID yang tercatat aktif melakukan perdagangan (<https://finance.detik.com/>).



Dari sumber data tersebut diketahui bahwa terdapat investor pasif yang tidak melakukan transaksi di pasar modal yaitu sebanyak 65,06%. Walaupun pada tahun 2016 mengalami kenaikan jumlah investor aktif yang melakukan perdagangan dari 171.529 SID di tahun 2014, tetapi terlihat gap antara jumlah SID dengan jumlah investor yang aktif melakukan perdagangan di pasar modal.

Pada umumnya, banyak yang menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi yang dimaksud berupa keputusan untuk membeli, menjual, atau mempertahankan kepemilikan atas sahamnya (Vyas, 2012). Quershi (2012) menjelaskan bahwa membuat keputusan investasi di pasar saham sangatlah sulit dan kritis terlebih lagi harus memiliki wawasan dan pemahaman yang baik. Terdapat 4 faktor penentu dalam sebuah pengambilan keputusan investasi yaitu *heuristic, risk aversion, financial tools* dan *firm-level corporate governance*.

Dari gap antara jumlah SID dengan jumlah investor yang aktif melakukan perdagangan, perlu diteliti lebih lanjut mengenai faktor-faktor dari pengambilan keputusan yang dilakukan investor untuk menanamkan modalnya di pasar modal Indonesia. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Quershi (2012) dengan responden yang berbeda, yaitu investor yang melakukan pembelian saham secara individual (retail).

TINJAUAN PUSTAKA

Heuristik (*Heuristic*)

Heuristik adalah jalan pintas dan aturan praktis yang disebabkan oleh kesalahan memproses data. Heuristik berguna untuk meringankan upaya kognitif agar proses pengambilan keputusan menjadi lebih mudah sehingga tidak membutuhkan terlalu banyak waktu. Dan disisi lain, kadang heuristik menyebabkan bias yang tak terelakkan (Tversky dan Kahneman, 1974; Hirshleifei, 2001; Montier, 2002, p4) dikutip dari jurnal internasional *emerald insight* berjudul “*Developing an Instrument for Measuring the Effects of Heuristics on Investments Decisions*” oleh Kadir tahun 2016.

Dapat disimpulkan bahwa heuristik merupakan cara berpikir seseorang dalam menyelesaikan suatu masalah atau memecahkan masalah dengan cara mencari, menemukan, mengumpulkan sumber – sumber berbagai data terkait kejadian di masa lalu atau peristiwa berhubungan dengan masalah yang dihadapi.

Penghindaran Resiko (*Risk Aversion*)

Putra (2016) menemukan bahwa semakin tinggi tingkat toleransi resiko yang dimiliki individu maka pengambilan keputusan investasi akan lebih berani memilih jenis investasi yang memiliki resiko lebih tinggi, contohnya aset riil. Namun, semakin rendah tingkat toleransi resiko yang dimiliki individu maka individu tersebut akan lebih berhati-hati memilih jenis investasi beresiko rendah seperti berinvestasi pada akun bank. Perbedaan dalam toleransi resiko dapat disebabkan perbedaan usia, status karir, sosial ekonomi, pendapatan, kekayaan, dan jangka waktu prospek pendapatan.

Menurut Darmadjiet al (2011, p162) mengemukakan bahwa terdapat 2 (dua) macam resiko, yaitu resiko sistematis (*systematic risk*) dan resiko tidak sistematis (*nonsystemic risk*). Resiko sistematis (*systematic risk*) adalah resiko yang dihadapi seluruh perusahaan. Misalnya, resesi ekonomi, resiko suku bunga, atau inflasi

merupakan risiko yang dihadapi seluruh perusahaan, pada sektor apa pun perusahaan tersebut beroperasi. Risiko jenis ini sering pula disebut risiko yang tidak dapat didiversifikasi (*undiversifiable risk*) atau risiko pasar (*market risk*). Sedangkan risiko tidak sistematis (*nonsystemic risk*) merupakan jenis risiko yang hanya dihadapi sejumlah perusahaan dalam perekonomian atau risiko yang hanya berpengaruh pada sejumlah kelompok aset.

Pada dasarnya ada tiga jenis investor berdasarkan tingkat risiko yang didapatkan, yaitu tidak penyuka risiko (*risk averse*), netral terhadap risiko (*risk neutral*), dan penyuka risiko (*risk seeker*)

Alat Keuangan (*Financial Tools*)

Menurut Kasmir (2014, p7), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Jadi, disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah laporan yang dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan selama periode tertentu yang dapat berguna pihak-pihak yang membutuhkan laporan keuangan tersebut.

Menurut Fahmi (2012, p5), tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka dalam satuan moneter.

Tata Kelola Perusahaan yang Kuat (*Firm Level Corporate Governance*)

Setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Asas GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*). *Corporate governance* merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan arah strategi dan kinerja suatu perusahaan (Nugroho, 2014).

Penerapan tata kelola perusahaan (*corporate governance*) dalam sebuah perusahaan sangat penting sebagai salah satu proses untuk menjaga kesinambungan usaha perusahaan dalam jangka panjang yang mengutamakan kepentingan para pemegang saham (*shareholders*) dan pemangku kepentingan (*stakeholders*).

Pengambilan Keputusan Investasi (*Investment Decision Making*)

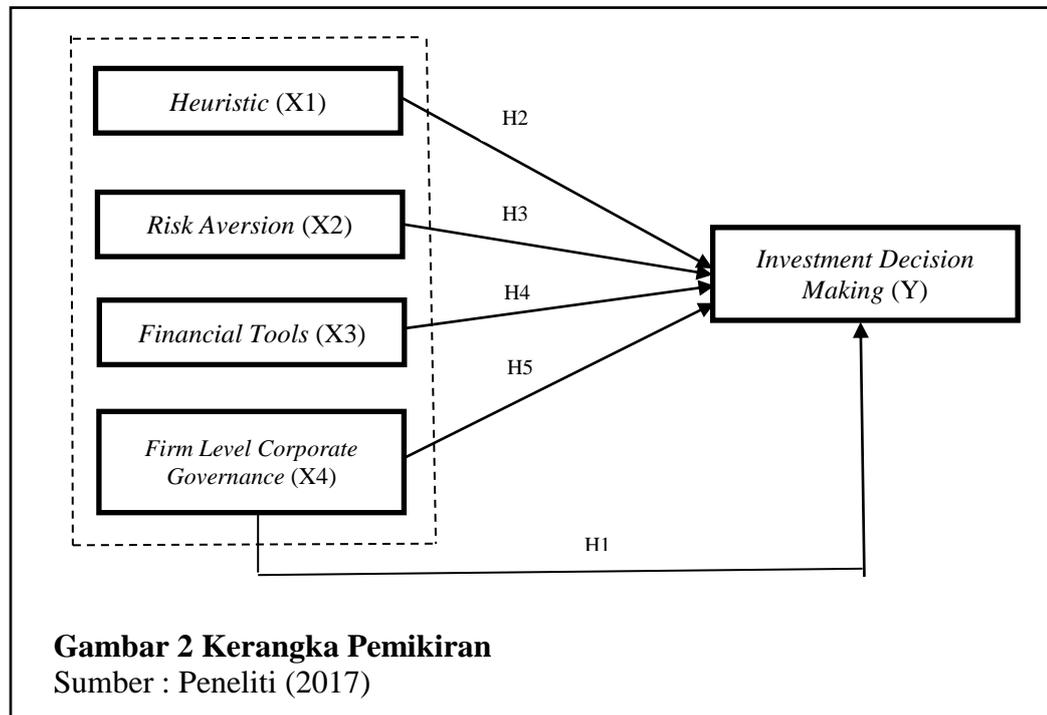
Farooq & Sajid (2015) mengemukakan bahwa pembuat keputusan investasi merupakan sebuah tugas yang sulit. Investor harus memiliki kemampuan analisis serta bijak dalam menentukan keputusan investasi. Menurut Putra (2016) terdapat 2 (dua) sikap investor dalam pengambilan keputusan investasi yaitu sikap rasional dan irasional. Sikap rasional adalah sikap seseorang yang berpikir menggunakan akal sehat sedangkan sikap irasional adalah sikap berpikir seseorang yang tidak didasari akal sehat. Namun, *behavioral finance* percaya bahwa investor akan bertindak irasional di pasar saham. Untuk itu, Quershi *et al* (2012) menemukan bahwa pengambilan keputusan investasi dapat digambarkan melalui 4 (empat) faktor yaitu *heuristic*, *risk aversion*, *financial tools* dan *firm level corporate governance*.

Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi yang dilakukan oleh Quershi (2012) yang menemukan bahwa *heuristic, risk aversion, financial tools* dan *firm level corporate governance* memiliki keterkaitan yang validitas terhadap *investment decision making*. Di tahun yang sama, Quershi *et al* (2012) melakukan penelitian serupa terhadap pengambilan keputusan investasi oleh manajer pendanaan (investor institusional) di Pakistan. Farooq & Sajid (2015) juga mereplikasi penelitian yang dilakukan Quershi *et al* (2012) dan menemukan bahwa *heuristic, risk aversion, financial tools* dan *firm level corporate governance* memiliki pengaruh signifikan terhadap *investment decision making* yang dilakukan oleh manajer pendanaan dan investor individual. Hasil menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan tingkat korporat memainkan peran penting dalam faktor mempengaruhi keputusan investasi. Manajer dana ekuitas lembaga menerapkan heuristik dan alat keuangan sambil merumuskan keputusan mereka. Manajer dana ekuitas lembaga juga terbukti menghindari risiko.

Gozalie & Anastasia(2015) menemukan bahwa perilaku *heuristics* yang digambarkan oleh perilaku *representativeness, anchoring, gambler's fallacy*, dan *availability bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi properti hunian di Indonesia. Namun, hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh Putra (2016) bahwa *risk tolerance* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dikalangan masyarakat Surabaya dan Malang. Hal ini disebabkan jenis investasi yang digemari adalah tanah dan emas, sehingga tidak perlu memiliki toleransi risiko yang tinggi.

Menurut Septyanto (2013), menemukan bahwa laporan keuangan tidak mempunyai manfaat dalam merubah keyakinan awal investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasi. Hasil menunjukkan bahwa *financial tools* tidak mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nurdin dan Cahyandito (2006) membuktikan bahwa pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan (yang terdiri dari tema keterlibatan masyarakat, sumber daya manusia, lingkungan dan sumber daya fisik, serta produk atau jasa) dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap reaksi investor (yang terdiri dari perubahan harga saham dan volume perdagangan saham) bagi perusahaan yang masuk dalam kategori *high profile* dalam menentukan atau melakukan pengambilan keputusan investasi.



METODE PENELITIAN

Teknik analisa data adalah analisa deskriptif kuantitatif dengan menggunakan data primer dengan membagikan angket kuesioner yang dibagikan kepada responden. Responden akan menjawab pertanyaan dari kuesioner. Responden dalam penelitian ini merupakan investor yang telah melakukan investasi di pasar modal Indonesia. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi berganda dengan terlebih dahulu melakukan uji validitas, uji reliabilitas, dan uji asumsi klasik.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

HASIL PENELITIAN

Profil Responden

Kuesioner dalam penelitian ini menggunakan *google form* yang disebarikan kepada para investor yang telah berinvestasi saham. Karakteristik responden dalam penelitian ini terdiri dari jenis kelamin, usia responden, pendidikan formal, lamanya investasi di pasar modal dan kategori investor.

Dari total keseluruhan sebesar 185 responden, dapat disimpulkan demografi responden dalam penelitian ini menunjukkan karakteristik terbesar adalah pada usia 20 sampai dengan 25 tahun, jenis kelamin wanita, pendidikan Strata-1, lama melakukan

investasi dengan rentang waktu 1 sampai 5 tahun, dan kategori investor campuran teknikal dan fundamental.

Tabel 1 – Profil Responden

Profil Responden Berdasarkan :	Kategori	Persentase
- Jenis Kelamin	Pria	45,4%
	Wanita	54,6%
	Jumlah	100%
- Usia Responden	20-25 tahun	91,35%
	26-30 tahun	2,70%
	31-35 tahun	2,16%
	36-40 tahun	2,16%
	> 40 tahun	1,62%
	Jumlah	100%
- Pendidikan Formal	D3	4,32%
	S1	88,65%
	S2	5,41%
	S3	1,62%
	Jumlah	100%
- Lamanya Berinvestasi di Pasar Modal	1-5 tahun	93,51%
	6-10 tahun	4,86%
	11-15 tahun	1,08%
	> 15 tahun	0,54%
	Jumlah	100%
- Kategori Investor	Fundamental	34,59%
	Teknikal	18,38%
	Keduanya	47,03%
	Jumlah	100%

Sumber : Hasil Pengolahan Kuesioner (2017)

Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas

Untuk kriteria pengujian validitas, diperoleh nilai korelasi antara skor item dengan skor total yang kemudian akan dibandingkan dengan nilai Tabel-r. Tabel-r pada signifikansi 0,05 dengan uji 2 sisi dan jumlah responden sebanyak 185 responden maka diperoleh tabel-r sebesar 0,1435. Sedangkan kriteria pengujian reliabilitas adalah menggunakan batasan 0,6.

Berdasarkan pada hasil tabel 2, nilai *Corrected Item-Total Correlation* (r hitung) memiliki nilai yang lebih besar daripada nilai tabel-r. Maka disimpulkan bahwa butir

instrumen yang menggambarkan *heuristic*, *risk aversion*, *financial tools*, dan *firm level corporate governance* adalah valid dan reliabel.

Tabel 2 - Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas

Variabel	Corrected Item-Total Correlation	Cronbach's Alpha	Variabel	Corrected Item-Total Correlation	Cronbach's Alpha	
Heuristic1	.524	.784	Corporate5	.759	.949	
Heuristic2	.571		Corporate6	.689		
Heuristic3	.502		Corporate7	.706		
Heuristic4	.478		Corporate8	.803		
Heuristic5	.612		Corporate9	.772		
Heuristic6	.621		Corporate10	.777		
Heuristic7	.320		Corporate11	.817		
Risk1	.755	.840	Corporate12	.631		
Risk2	.730		Corporate13	.815		
Risk4	.554		Corporate14	.822		
Risk5	.667		Corporate15	.789		
FinancialTools1	.535	.665	Decision1	.577		.901
FinancialTools2	.346		Decision2	.753		
FinancialTools3	.571		Decision3	.774		
Corporate1	.639	.949	Decision4	.652		
Corporate2	.637		Decision5	.766		
Corporate3	.574		Decision6	.711		
Corporate4	.707		Decision7	.744		

Sumber : Hasil pengolahan SPSS

Hasil Uji Asumsi Klasik

- Uji Multikolinearitas

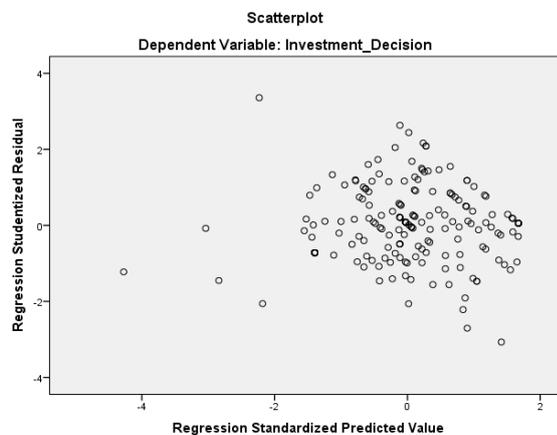
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Heuristic	.541	1.848
	Risk_Aversion	.800	1.250
	Financial_Tools	.530	1.888
	Corporate_Governance	.490	2.041

a. Dependent Variable: Investment_Decision

Sumber : Hasil pengolahan SPSS

Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa nilai Tolerance dari ke 4 (empat) variabel independen lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10, jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas.

- **Uji Heteroskedastisitas**



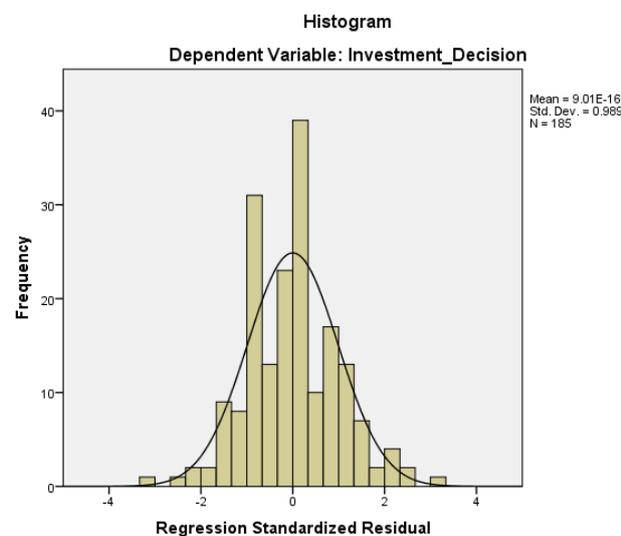
Gambar 3 – Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil pengolahan SPSS

Dalam uji heteroskedastisitas, metode pengambilan keputusan dengan melihat *scatterplot* yaitu jika titik – titik menyebar dengan pola yang tidak jelas di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

- **Uji Normalitas**

Diketahui bahwa data mengikuti grafik histogram, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini berdistribusi normal.



Gambar 4 – Uji Normalitas

Sumber : Hasil pengolahan SPSS

- **Uji Autokorelasi**

Tabel 4 - Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.824 ^a	.679	.672	289.844	1.910

a. Predictors: (Constant), Corporate_Governance, Risk_Aversion, Heuristic, Financial_Tools

b. Dependent Variable: Investment_Decision

Sumber : Hasil pengolahan SPSS

Nilai dL dan dU dapat dilihat pada tabel Durbin Watson signifikansi 0,05 dengan nilai dL sebesar 1,1426 dan dU sebesar 1,7386.

Dari output diatas dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,910 terletak pada daerah $dU < 1,910 < 4 - dU$ atau $1,7386 < 1,910 < 2,2614$ maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi masalah autokorelasi.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 5 –Hasil Uji F (ANOVA)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.193.972	4	798.493	95.048	.000 ^b
	Residual	1.512.168	180	8.401		
	Total	4.706.141	184			

a. Dependent Variable: Investment_Decision

b. Predictors: (Constant), Corporate_Governance, Risk_Aversion, Heuristic, Financial_Tools

Sumber : Hasil pengolahan SPSS

Dari hasil pengujian output pada tabel 5, diketahui nilai signifikansi sebesar 0.000 mempunyai nilai lebih kecil dari 0.05, maka untuk Hipotesis 1 dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. Artinya paling tidak ada salah satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi dengan tingkat kepercayaan sebesar 95%. Variabel independen tersebut antara lain :

Tabel 6 - Hasil Uji-t

Model		Sig.
1	(Constant)	.432
	Heuristic	.895
	Risk_Aversion	.190
	Financial_Tools	.020
	Corporate_Governance	.000

a. Dependent Variable: Investment_Decision

Sumber : Hasil pengolahan SPSS

Dari hasil pengujian output pada tabel 5, menunjukkan bahwa variabel *heuristic* dan *risk aversion* memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Maka hipotesis 2 dan 3 dapat disimpulkan H_0 tidak ditolak sehingga tidak terdapat pengaruh yang signifikan variabel *heuristic* dan *risk aversion* terhadap *investment decision making* dengan tingkat kepercayaan sebesar 95%. Sedangkan variabel *financial tools* dan *firm level corporate governance* memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Maka hipotesis 4 dan 5 dapat disimpulkan H_0 ditolak sehingga terdapat pengaruh yang signifikan variabel *financial tools* dan *firm level corporate governance* terhadap *investment decision making* dengan tingkat kepercayaan sebesar 95%.

HASIL PEMBAHASAN

Pengaruh *Heuristic* Terhadap *Investment Decision Making*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perilaku *heuristic* tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investasi investor retail di pasar modal Indonesia. Padahal menurut Quershi (2012) dibutuhkan wawasan dan pemahaman yang baik untuk membuat keputusan investasi. Teori tersebut diperkuat oleh hasil penelitian yang ditemukan oleh Quershi *et al* (2012) dan Farooq & Sajid (2015) bahwa *heuristic* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *investment decision making* manajer investasi (pendanaan) maupun investor retail di Pakistan dan hasil penelitian yang dilakukan Gozalie & Anastasia (2015) bahwa perilaku *heuristics* yang digambarkan oleh perilaku *representativeness*, *anchoring*, *gambler's fallacy*, dan *availability bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi properti hunian di Indonesia.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa investor retail di Indonesia belum memiliki wawasan yang cukup untuk berinvestasi khususnya di Pasar Modal Indonesia. Dengan melihat profile responden dengan rentang waktu 1 sampai dengan 5 tahun dapat menyebabkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori. Gozalie & Anastasia (2015) mengemukakan bahwa *heuristic* merupakan pengambilan berdasarkan informasi yang dimiliki. Dapat disimpulkan bahwa investor retail yang menjadi responden belum memiliki informasi yang cukup, namun telah mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Pengaruh *Risk Aversion* Terhadap *Investment Decision Making*

Hasil penelitian ini tidak membuktikan teori bahwa *risk aversion* memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Quershi *et al* (2012) menemukan bahwa *risk aversion* merupakan faktor penentu penting dalam pengambilan keputusan investasi karena investor kerap memiliki sikap hati-hati dalam pengambilan keputusan investasinya. Hasil penelitian serupa ditemukan oleh Farooq dan Sajid (2015) bahwa *risk aversion* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi manajer investasi (pendanaan) maupun investor retail di Pakistan.

Putra (2016) menemukan bahwa semakin tinggi tingkat toleransi resiko yang dimiliki individu maka pengambilan keputusan investasi akan lebih berani memilih jenis investasi yang memiliki risiko lebih tinggi, contohnya aset riil. Namun, semakin rendah tingkat toleransi risiko yang dimiliki individu maka individu tersebut akan lebih berhati-hati memilih jenis investasi berisiko rendah seperti berinvestasi pada akun bank. Hal ini dimungkinkan bahwa responden dari penelitian ini memiliki tingkat toleransi yang tinggi bila dilihat dari rentang usia berkisar 20 sampai dengan 45 tahun. Laurance J. Gitman, Michael D. Joehnk, Scott B. Smart dalam bukunya yang berjudul

Fundamentals of Investing International Edition (2011,p) menyebutkan bahwa investor cenderung mengikuti filosofi investasi yang berbeda saat mereka melewati berbagai tahapan siklus hidup. Investor dengan rentang usia 20 sampai dengan 45 tahun mempunyai orientasi pada investasi yang memberikan pertumbuhan (*growth oriented*) dengan risiko yang berpotensi cukup tinggi. Selain itu, responden penelitian ini didominasi oleh responden dengan jenis kelamin wanita yang cenderung memiliki tingkat toleransi yang tinggi dan memiliki kepribadian yang optimis (Sitinjak, 2013).

Pengaruh *Financial Tools* Terhadap *Investment Decision Making*

Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Quershi *et al* (2012) yang menemukan bahwa *financial tools* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian serupa juga ditemukan oleh Sitinjak (2013) bahwa terdapat perbedaan pengaruh utama tingkat efek disposisi sebelum dan sesudah informasi akuntansi diberikan kepada investor individu. Dengan kata lain, informasi akuntansi masih menjadi bahan utama dalam melihat kinerja perusahaan *go public* dan pegangan utama bagi para investor individu dalam melakukan pembuatan investasi saham.

Berbeda dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Septyanto (2013) bahwa manfaat informasi keuangan tidak berpengaruh terhadap niat investasi sekuritas di Bursa Efek Indonesia yang disebabkan investor lebih menyukai *capital gain* karena keyakinan, pandangan orang lain, sikap pribadi dan berbagai macam pertimbangan. Hasil penelitian serupa juga ditemukan oleh Bayu *et al* (2014) bahwa informasi akuntansi sebagai nilai yang bermanfaat bagi investor ternyata tidak sepenuhnya dimanfaatkan oleh investor saham individual, khususnya investor yang menggunakan analisis teknikal.

Pengaruh *Firm Level Corporate Governance* Terhadap *Investment Decision Making*

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Quershi *et all* (2012) bahwa *firm level corporate governance* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian serupa ditemukan oleh Nurdin dan Cahyandito (2006) yang membuktikan bahwa pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan (yang terdiri dari tema keterlibatan masyarakat, sumber daya manusia, lingkungan dan sumber daya fisik, serta produk atau jasa) dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap reaksi investor (yang terdiri dari perubahan harga saham dan volume perdagangan saham) bagi perusahaan yang masuk dalam kategori *high profile* dalam menentukan atau melakukan pengambilan keputusan investasi. Hasil menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan tingkat korporat memainkan peran penting dalam faktor mempengaruhi keputusan investasi.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tabel 5 - Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.824 ^a	.679	.672	289.844	1.910

a. Predictors: (Constant), Corporate_Governance, Risk_Aversion, Heuristic, Financial_Tools

b. Dependent Variable: Investment_Decision

Sumber : Hasil pengolahan SPSS

Nilai R square (R^2) dari output tabel diatas ialah sebesar 0,672 atau sama dengan 67,2%. Angka tersebut berarti bahwa sebesar 67,2% variabel dependen yaitu *investment decision making* dapat dijelaskan oleh variabel independennya yaitu *heuristic, risk aversion, financial tools* dan *firm level corporate governance*. Sedangkan sisanya sebesar 32,8% dapat dijelaskan oleh variabel – variabel lain diluar model regresi tersebut.

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Berdasarkan hasil dan luaran yang dicapai maka simpulan yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut :

- Pada penelitian ini perilaku *heuristic* dan *risk aversion* tidak berpengaruh terhadap *investment decision making*. Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Quershi *et al* (2012).
- Sedangkan variabel *financial tools* dan *firm level corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap *investment decision making*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Quershi *et al* (2012).

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang didapatkan maka rekomendasi yang dapat disampaikan adalah :

1. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat diterapkantidak hanya investor individual (retail) namun juga bisa kepada investor institusional.
2. Variabel pengambilan keputusan investasi tidak hanya terbatas pada investasi saham, namun dapat dikembangkan pengambilan keputusan investasi deposito, obligasi, properti dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Bayu *et al.* (2014). Perilaku Investor Saham Individual Dalam Pengambilan Keputusan Investasi : Studi Hermeneutika-Kritis. *e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*. Vol 1. No 1. Hal 16-31
- BEI catat kenaikan Jumlah Investor Saham. Diakses tanggal 01 April 2017 dari website : <http://www.topsaham.com/index.php/opini/item/955-bei-catat-kenaikan-jumlah-investor-saham>
- Darmadji, Tjiptono., & Fakhruddin, Hendy M. (2011). Pasar Modal di Indonesia. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan kedua. Alfabeta, Bandung.
- Farooq, Aisha dan Sajid, Muhammad (2015). *Factors Affecting Investment Decision Making: Evidence from Equity Fund Managers and Individual Investors in Pakistan*. Research Jurnal of Finance and Accounting ISSN 2222 – 1697 (Paper) ISSN 2222 – 2847 (Online) Vol. 6, No. 9, Hal 135 – 141.
- Gozalie, Stephanie dan Njo Anastasia. (2015). Pengaruh Perilaku *Heuristics* dan *Herding* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Properti Hunian. *FINESTA*. Vol 3. No 2. Hal 28-32
- Investor Aktif Pasar Modal Kini Didominasi Anak Muda. Diakses tanggal 01 April 2017 dari website : <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/3426387/investor-aktif-pasar-modal-kini-didominasi-anak-muda>

**National Conference of Creative Industry:
Sustainable Tourism Industry for Economic Development**

Universitas Bunda Mulia, Jakarta, 5-6 September 2018

E- ISSN No: 2622-7436

- Kadir Can Yalcin Ekrem Tatoglu Selim Zaim (2016). *Developing an Instrument for Measuring the Effects of Heuristics on Investment Decisions. International Journal Emerald Insight*. Vol. 45 Iss 7 pp. 1 – 28.
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Edisi Revisi, Cetakan keempatbelas*. PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Kasmir. (2014). *Dasar – Dasar Perbankan. Edisi Revisi, Cetakan kedua belas*. PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Kesadaran Masyarakat Berinvestasi Saham Meningkat. Diakses tanggal 01 April 2017 dari website : <http://id.beritasatu.com/home/kesadaran-masyarakat-berinvestasi-saham-meningkat/65035>
- Laurance J. Gitman, Michael D. Joehnk, Scott B. Smart. (2011). *Fundamentals of Investing International Edition*. 11th. Pearson, Boston.
- Nurdin, Emillia dan Cahyandito, M Fani (2006). *Pengungkapan Tema – Tema Sosial dan Lingkungan dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor*. Naskah Tesis, Universitas Padjadjaran, Bandung.
- Putra *et al.* (2016). Pengaruh Tingkat Literasi Keuangan, *experienced regret*, dan *risk tolerance* pada pemilihan jenis investasi. *Journal of Business and Banking* ISSN 2088-7841 Volume 5 Number 2 November 2015 – April 2016 pp. 271 – 2
- Quershi, Salam Ali (2012). *Measuring Validity of the Determinants of Investment Decision Making. International Journal*. Department of Business Administration, Allama Iqbal Open University, Islamabad, Pakistan
- Qureshi, Salman Ali dan Rehman, Kashif ur dan Hunjra, Ahmed Imran (2012). *Factors Affecting Investment Decision Making of Equity Fund Managers*. *Journal Klagenfurt, Austria* ISSN 1561 – 882X Vol. 19, No. 10, Hal 280 – 291.
- Septyanto, Dihin. (2013). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investor Individu Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Sekuritas di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. *Jurnal Ekonomi*. Vol 4. Nomor 2. Hal 90-101
- Sitinjak, Elizabeth Lucky Maretha. (2012). *Perilaku Investor Individu Dalam Pembuatan Keputusan Investasi Saham : Efek Disposisi Dan Informasi Akuntansi*. *Prosiding Seminar Nasional FEKON 2012 : Optimisme Ekonomi Indonesia 2013 : Antara Peluang dan Tantangan*. Universitas Terbuka. Tangerang Selatan. ISBN 9789790117457
- Vyas, Ravi (2012) *Mutual Fund Investor’s Behaviour And Perception In Indore City*. *Researchers World*, Vol. 3, No. 3, hal. 67-75.