

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA TEORI

#### A. Tinjauan Pustaka

Sebelumnya sangat jarang sekali penelitian tentang pengambilan keputusan investor dengan faktor psikologi, akan tetapi beberapa penelitian dapat dijadikan sebuah acuan sebagai dasar penelitian, antara lain:

1. Nadia Kartika dan Rr. Iramani (Vol.3 No.2 tahun 2013) dengan judul “Pengaruh *Overconfidence, Experience, Emotion* Terhadap *Risk Perception* dan *Risk Attitude* Pada Investor Pasar Modal di Surabaya”. Dari penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif dan analisis statistik yaitu *Structural Equation Modelling* (SEM) Hasil dari penelitian ini mengemukakan bahwa faktor internal (*Overconfidence*, pengalaman, dan emosi) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap persepsi risiko dan sikap risiko. Penelitian ini menggunakan metode GSCA (*Generalized Structured Component Analysis* (GSCA) dalam menganalisis hipotesisnya. Relevansi antara penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah dari segi persamaan keduanya menggunakan faktor psikologi akan tetapi pada penelitian terdahulu menggunakan pengalaman sebagai variabel independen serta menggunakan sampel investor di Surabaya.
2. Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani (Vol.4 No 1 tahun 2014) dengan judul “Studi *Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence* dan *Risk*

*Perception* Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi” dari penelitian ini menggunakan metode hasil analisis regresi deskriptif dan analisis berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *risk tolerance* dan *risk perception* memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan berinvestasi, sedangkan *experienced regret* dan *Overconfidence* tidak memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Relevansi antara penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah dari segi persamaan keduanya sama-sama meneliti tentang pengaruh faktor psikologi dalam pengambilan keputusan investasi. Akan tetapi pada penelitian terdahulu menggunakan sampel dari dosen ilmu ekonomi di universitas di surabaya.

3. Kartini dan Nuris Firmasnyah Nugraha (Vol. 4 No. 2 tahun 2015) dengan judul “Pengaruh *Illusions of control*, *Overconfidence* dan *Emotion* terhadap pengambilan keputusan pada investor di Yogyakarta” menggunakan metode analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menemukan faktor pengaruh dari *illusions of control*, *Overconfidence*, dan *Emotion* memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan berinvestasi. Kemudian relevansi peneliti terdahulu dengan peneliti ini adalah persamaan dari penelitian ini adalah sama-sama meneliti tentang pengaruh faktor psikologi terhadap pengambilan keputusan berinvestasi yaitu faktor *Overconfidence* dan *Emotion*. Akan tetapi penelitian terdahulu

memakai metode *snowball sampling* serta populasinya dari investor yang berada di Yogyakarta.

4. Yohannes Ronald Sarimatuna dan Achmad Husaini (Vol.51 No.1 tahun 2017) dengan judul “Peran *Psychological factors* Terhadap Pengambilan Keputusan *Finansial*” dari penelitian ini menggunakan metode yang digunakan adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Peneliti menggunakan metode pengumpulan data wawancara dan kajian dokumentasi. Ia menggunakan teknik analisis data kualitatif Miles dan Huberman. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ada tiga belas faktor yang memiliki peran dalam pengambilan keputusan finansial kalrez Petroleum (Seram), akan tetapi yang lebih memiliki peran hanya faktor *heuristic, representativeness, availability, framing effect, dan loss aversion*. Relevansi penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah variabel independennya yakni faktor psikologi sebagai objek yang akan diteliti dan diteliti kembali oleh peneliti akan tetapi pada objek penelitian berbeda dengan penelitian sebelumnya karena penelitian terdahulu lebih fokus pada pengambilan keputusan finansial. Sehingga peneliti tertarik meneliti *Overconfidence* dalam memutuskan bertransaksi di pasar modal syariah dan konvensional di UMY.
5. Muhammad Ahyaruddin, Dwi Widiarsih, dan Doni Winarso (Vol.7 No.2 tahun 2017) dengan judul “Pengaruh Psikologi Investor Terhadap Volume Perdagangan Saham (Studi Empiris Pada Indeks Saham LQ45 Yang

terdaftar di BEI”. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa peneliti menggunakan metode pendekatan Fuzzy Logil Magic dengan bantuan software MATLAB versi 2008. hasil analisisnya menunjukkan bahwa *Overconfidence* dan ekspektasi rasional memiliki pengaruh yang sangat positif terhadap volume perdagangan saham. Relevansi peneliti dengan peneliti ini adalah Persamaan dari variabel penelitiannya menggunakan faktor *Overconfidence* variabel independennya akan tetapi peneliti terdahulu memakai sampel perusahaan indeks LQ45 yang sudah terdaftar dibursa efek Indonesia.

6. Waniqotul Jannah dan Sri Utami Ady (Vol. 1 No.2 tahun 2017) dengan judul “Analisis Fundamental, Suku Bunga, dan *Overconfidence* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor di surabaya”. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa peneliti menggunakan metode survei dengan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian ini adalah bahwa analisis fundamental, suku bunga dan *Overconfidence* memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Relevansi peneliti terdahulu dengan peneliti ini adalah menggunakan faktor *Overconfidence* sebagai variabel independen dan keputusan berinvestasi di surabaya akan tetapi peneliti terdahulu memakai analisis fundamental dan suku bunga sebagai bahan untuk mengambil keputusan berinvestasi dan mengambil sampel di surabaya.

7. Pramita Agustin (Vol.1 No.12 tahun 2014) dengan judul “Perilaku Investor Muslim dalam Berinteraksi Saham di Pasar Modal” Dari penelitian ini menunjukkan bahwa metode yang dipakai adalah pendekatan kualitatif dengan metode studi kasus. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa faktor psikologi yang masih dipertimbangkan dalam bertransaksi di pasar saham adalah *Social Interaction, representativeness, familiarity, anchoring, herd-like, behaviour* serta data mining. Relevansi dari peneliti terdahulu dengan peneliti ini adalah dari segi persamaan variabelnya yaitu memakai *Social Interaction* dan *data mining* sebagai variabel independen. Akan tetapi peneliti terdahulu lebih fokus pada segi variabel independen yang memakai faktor *representatives, familiarity, anchoring, herf-like* dan *behaviour* sebagai tolak ukur dalam pengambilan keputusan berinvestasi.
8. Angga Budiarto dan Susanti ( Vol 05 No. 02 tahun 2017) dengan judul “Pengaruh *Financial Literacy, Overconfidence, Regret aversion bias*, dan *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi”. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa metode yang digunakan adalah metode *purposive random sampling*. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa variabel *financial literacy, Overconfidence, regret aversion bias* dan *risk tolerance* memiliki pengaruh terhadap keputusan berinvestasi bagi Investor yang bergabung pada Pt. Sucorinvest central Gani Galeri BEI Universitas Negeri Surabaya. Relevansi peneliti terdahulu dengan peneliti ini adalah persamaan dari variabelnya yang memakai keputusan dalam berinvestasi. tetapi Peneliti

terdahulu lebih fokus memakai *financial literacy*, *regret aversion bias*, dan *risk tolerance* sebagai variabel independen dan memakai metode *purposive sampling* sebagai metode penelitian.

9. Liring Dwi Utami dan Kartini (Vol.8 No.2 Tahun 2012) dengan judul “Faktor Demografis, *Personality Traits*, dan *Overconfidence* (Survey terhadap Investor Saham di Yogyakarta)”. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa metode yang dipakai dalam menganalisis data adalah *chi square* dan *pearson correlation* serta pengambilan sampelnya menggunakan *random sample*. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa faktor *Overconfidence* tidak dipengaruhi oleh faktor demografi berupa usia, jenis kelamin, pendidikan dan lamanya berinvestasi. Relevansi peneliti terdahulu dengan peneliti ini adalah memakai faktor *Overconfidence* sebagai variabel independen. Tetapi peneliti terdahulu memakai faktor demografi dan *personality traits* dalam variabel independen.
10. Andrian Sumtoro dan Njo Anastasia (Vol. 3 No.1 tahun 2015) dengan judul “Perilaku Keuangan dalam Pengambilan Keputusan Berinvestasi Properti Residensial di Surabaya”. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa metode yang digunakan adalah metode penelitian deskriptif. Hasil dari penelitian ini untuk mengetahui faktor psikologi yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi di properti residensial di Surabaya. Relevansi peneliti terdahulu dengan peneliti ini adalah Persamaan dari variabelnya memakai faktor psikologi sebagai variabel independen. Tetapi

peneliti terdahulu menggunakan sampel dari Investor properti di surabaya yang telah melakukan investasi di properti residensial jenis rumah tinggal dan apartemen di surabaya.

Setelah melihat dan membaca jurnal dari penelitian terdahulu, maka dipilihlah jurnal karya Yohannes Ronald Sarimatua dengan judul Peran Psychological factors terhadap pengambilan keputusan financial serta jurnal dengan judul Perilaku Investor Muslim dalam Berinteraksi Saham di Pasar Modal.yang ditulis oleh Pramita Agustin untuk dijadikan rujukan maupun refrensi dalam melakukan penelitian.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yohannes Ronald Sarimatua terletak pada perbedaan software, objek dan lokasi yang dilakukannya pada penelitian, jika pada penelitian sebelumnya menggunakan software miles dan hubberman maka pada penelitian ini akan menggunakan software PLS 3.0 dan kemudian jika penelitian sebelumnya lebih fokus dalam pengambilan keputusan financial maka, untuk penelitian ini lebih fokus pada pengambilan keputusan bertransaksi saham. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramita Agustin terletak pada perbedaan pada perbedaan objek dan teknik analisa yang digunakan, jik pada penelitian Pramita Agustin hanya menggunakan Teknik analisa studi kasus maka pada penelitian ini menggunakan dua model yaitu Teknik analisa wawancara dan software PLS 3.0.

## **B. Kerangka Teori**

### **1. Produk dan Mekanisme Transaksi Pasar Modal**

#### **a. Pasar Modal**

Pasar modal merupakan sarana bagi pihak yang mempunyai dana lebih dan pihak yang membutuhkan dana melalui dengan memperjual-belikan berbagai instrumen keuangan baik dari bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, ataupun instrumen lainnya. Pada umumnya pasar modal di Indonesia terdapat 2 jenis yakni pasar modal Konvensional dan pasar modal syariah.

##### **1) Pasar Modal Konvensional**

Pasar Modal seperti yang dikemukakan oleh Sunariyah (2003:14) adalah suatu sistem keuangan yang sangat sistematis, dimana didalamnya mengandung unsur-unsur tentang bank-bank komersial dan semua badan perantara di bidang keuangan, dan seluruh surat berharga yang beredar. Dalam arti sempitnya, pasar modal merupakan suatu pasar dimana berguna untuk memperjualbelikan saham, obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan menggunakan jasa perantara seperti pedagang efek.

kemudian Pasar Modal menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2006:1) adalah suatu pasar untuk berbagai instrumen keuangan dalam waktu jangka panjang yang umumnya



diperjualbelikan, baik dalam bentuk ekuitas (saham), utang, instrumen derivatif dan lain sebagainya.

Jadi dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah pasar yang memperjualbelikan saham, obligasi, atau surat berharga lainnya melalui Bursa efek dimana pasar modal ini menggunakan berbagai instrumen keuangan dalam waktu relatif jangka panjang.

## 2) Pasar Modal Syariah

Pasar Modal Syariah menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin (2006:231) adalah pasar modal yang menggunakan ajaran syariah dalam aktivitas di segala transaksi ekonomi dan meninggalkan hal-hal yang dilarang dalam ajaran islam. Sedangkan menurut Muhammad (2004:149) Pasar Modal menurut pandangan islam adalah pasar modal yang memiliki adab beretika. Segala transaksi di pasar modal harus sesuai dengan norma dalam etika islam sebagaimana sudah diatur dalam syariah. Serta menurut Khaerul umam (2013:85-86) Pasar Modal Syariah adalah kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan dari aspek syariah pada prinsipnya kegiatan yang dilakukan oleh pemilik harta (investor) terhadap pemilik usaha (emiten) untuk memberdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya dan pemilik harta (investor) berharap untuk memperoleh manfaat tertentu. Dan

kegiatan-kegiatan di pasar modal tersebut termasuk pada kegiatan ekonomi yang termasuk dalam kegiatan muamalah yang tidak mengandung unsur riba, spekulasi, gharar ataupun khida' (penipuan).

Jadi dari tulisan diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal syariah adalah penawaran jual beli saham yang diperdagangkan di lembaga bursa efek sama seperti pasar modal konvensional akan tetapi segala transaksi yang dilakukan harus sesuai dengan prinsip-prinsip islam dan meninggalkan hal-hal yang dilarang dalam ajaran agama.

b. Proses *Go Public* atau IPO (*Initial Public Offering*)

IPO menurut otoritas jasa keuangan (2016:61) adalah perusahaan tertutup yang memiliki peluang untuk menjadi perusahaan yang terbuka dengan cara menawar dan menjual sebagian sahamnya kepada publik dan mencatatkannya di PT BEI atau bisa disebut sebagai "Bursa". Selanjutnya proses tersebut disebut sebagai "*Go Public*". Jadi IPO merupakan perusahaan yang mendaftarkan sahamnya kemudian menawarkan sahamnya kepada masyarakat luas sehingga perusahaan yang sudah tercatat di bursa disebut sebagai "*Go Public*".

Manfaat dari *Go Public* adalah

- 1) Menerima sumber pendanaan baru.

- 2) Memberikan keunggulan kompetitif (*Competitive advantage*) untuk pengembangan usaha.
- 3) Melakukan merger atau akuisis perusahaan lain dengan pembiayaan melalui penerbitan saham baru.
- 4) Peningkatan kemampuan *going concern*.
- 5) Meningkatkan citra perusahaan (*company image*).
- 6) Meningkatkan nilai perusahaan (*company value*).
- 7) Menjadi batu loncatan untuk melakukan cross border listing di bursa efek luar negeri.
- 8) Meningkatkan kepercayaan dari lembaga keuangan internasional bila perseroan bermaksud mendapatkan pembiayaan dari pasar keuangan internasional.

c. Mekanisme Transaksi Pasar Modal

Pada umumnya transaksi pada surat berharga untuk saham dibagi menjadi dua yakni pada transaksi pasar perdana dan pasar sekunder. Dimana pada pasar perdana investor membeli sahamnya dilakukan di IPO untuk pertama kalinya dan dana dari investor tersebut langsung disalurkan kepada perusahaan dan akan digunakan untuk kepentingan ekspansi perusahaan. Selanjutnya untuk transaksi yang dilakukan di pasar sekunder, adalah transaksi pembelian dan penjualan sudah tidak terjadi lagi diantara investor dengan perusahaan akan tetapi antara

Investor satu dengan investor yang lainnya. Kemudian transaksi di pasar sekunder ini transaksi saham dilakukan melalui fasilitas bursa.

**Gambar 2.1 Mekanisme Perdagangan di Pasar Sekunder**



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

- 1) Transaksi di pasar sekunder dilakukan pada BEI melalui perantara perusahaan sekuritas yang menjadi anggota bursa.
- 2) Investor yang membeli saham akan melakukan perintah pembelian (order beli) melalui perusahaan sekuritas dengan memasukkan nama saham, nominal pembelian dalam lot dan harga pembeliannya.
- 3) Investor yang ingin menjual saham akan melakukan perintah penjualan (order jual) melalui perusahaan sekuritas dengan

memasukkan nama saham, nominal penjualan dalam lot dan harga penjualannya.

- 4) Order yang masuk selanjutnya akan ditampilkan di BEI dan juga bisa dilihat pada layar transaksi perusahaan sekuritas.
- 5) Apabila harga transaksi cocok, transaksi akan terjadi secara sistem dimana untuk perpindahan aset dan pembayaran akan difasilitasi oleh KPEI dan KSEI.
- 6) Untuk pembelian, investor harus menyetor sesuai nominal pembelian maksimal 3 hari kerja (T+3) setelah transaksi.
- 7) Untuk penjualan, investor akan menerima pembayaran maksimal 3 hari kerja (T+3) setelah transaksi.
- 8) Dalam hal terdapat libur, maka yang diperhitungkan adalah hari kerja.

## **2. Saham**

Saham (stock) seperti yang telah dikemukakan oleh Tjiptono Darmadji dan M. Fakhruddin (2006:6) adalah suatu bentuk kepemilikan seseorang atau suatu badan perusahaan tertentu. Dimana saham merupakan suatu wujud kertas yang menunjukkan bahwa pemilik kertas ialah pemilik perusahaan yang membuat surat berharga. Sedangkan Saham menurut Hamud M. Balfas (2012:103) adalah efek yang paling umum ditawarkan dalam suatu penawaran umum, dan karenanya merupakan instrumen yang paling umum dikenal dan diperdagangkan di pasar modal (bursa). Saham

merupakan komponen dan wujud dari penyertaan modal dalam suatu usaha yang berbentuk perseroan terbatas. Dan menurut Khaerul Umam (2013:113) saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

Kemudian menurut Indonesia Stock Exchange (IDX) dalam situsnya <http://www.idx.co.id/idid/beranda/produkdanlayanan/saham.aspx>, Saham (*Stock*) merupakan salah satu instrumen yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan *instrument* investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jadi dapat disimpulkan dari kalimat di atas bahwa Saham merupakan suatu wujud kertas dimana kertas itu berisi tentang kepemilikan seseorang atau individu terhadap suatu perusahaan tertentu dan instrumen paling terkenal dan sudah banyak diperdagangkan di pasar modal selain itu saham dapat memberikan keuntungan bagi investor maupun perusahaannya.

Berikut dua keuntungan dapat diterima investor dengan membeli atau memiliki saham :

a. Capital Gain

Capital Gain adalah selisih antara harga beli dengan harga jual. Capital gain terwujud dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Seperti seorang membeli saham ABC dengan harga per saham Rp. 3.000 lalu dijual dengan harga Rp. 3.500 per saham yang bermakna pemodal tersebut menerima capital gain sebesar Rp. 500 dalam setiap saham yang telah dijual.

b. Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan dari perusahaan yang berasal dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seseorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka seorang pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yakni hingga kepemilikan dari saham itu berada dalam periode yang diakui sebagai pemegang saham yang berhak menerima dividen.

Dalam instrumen investasi. Tentu saham memiliki risiko, yaitu :

1) Capital Loss

Capital loss merupakan kebalikan dari capital gain, dimana suatu kondisi seorang investor menjual saham lebih rendah dari

harga beli. Seperti Saham dari PT. XYZ yang dibeli dengan harga Rp.200,- per saham. Kemudian harga dari saham tersebut mengalami penurunan hingga mencapai Rp. 1400,- per saham. Karena investor tersebut mengalami ketakutan karena mendapati sahamnya akan terus turun, maka investor tersebut memutuskan untuk menjual sahamnya dengan harga Rp. 1.400,- sehingga investor tersebut mengalami kerugian.

## 2) Risiko Likuidasi

Perusahaan dari saham yang dimiliki mengalami kebangkrutan oleh pernyataan dari pengadilan atau perusahaan tersebut telah dibubarkan. Pada hal ini hak klaim dari pemegang mendapatkan prioritas yang terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (hasil dari penjualan kekayaan perusahaan). Sisa dari hasil penjual kekayaan dari perusahaan tersebut akan dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Akan tetapi jika hasil dari penjualan kekayaan perusahaan tersebut tidak ada sisa, maka pemegang saham tidak akan menerima hasil dari likuiditas tersebut. Jadi kondisi risiko adalah risiko yang terberat dari pemegang saham. Maka seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus-menerus mengikuti perkembangan perusahaan (www.idx.co.id, 2018).



Sedangkan Saham Syariah menurut Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution (2008:60) Saham Syariah adalah surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal ataupun presentase tertentu. Sedangkan menurut otoritas Jasa Keuangan (2016:47) Saham Syariah adalah Saham yang bidang usahanya memenuhi prinsip syariah. Dimana prinsip syariah ini meliputi :

- a) Perusahaan yang bidang usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah seperti perusahaan rokok, minuman keras, perbankan yang menganut riba dan perjudian.
- b) Perusahaan yang tingkat hutangnya tidak berlebihan dengan *debt to equity ratio* maksimal 82% atau *debt ratio* maksimal 45%
- c) Perusahaan yang memiliki pendapatan yang tidak memenuhi kaidah syariah seperti bunga bank namun pendapatan tersebut <10% total pendapatan perusahaan. Jadi dari tulisan diatas dapat disimpulkan bahwa Saham Syariah merupakan salah satu instrumen kertas yang berisi tentang kepemilikan seseorang atau individu terhadap suatu perusahaan. Dimana pada perusahaan ini tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah, kemudian tingkat hutangnya tidak berlebihan serta tidak memiliki bunga.

### **3. Investasi**

Menurut Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution (2008:7) Investasi adalah Penempatan sejumlah kekayaan untuk mendapatkan keuntungan di

masa yang akan datang. Sedangkan Investasi dalam perspektif syariah menurut Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution (2008:7) adalah salah satu ajaran dari konsep Islam yang memenuhi proses tadrij dan trichotomy pengetahuan tersebut. Dimana konsep Investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual juga menggunakan norma syariah dan hakikat dari sebuah ilmu dan amal. Sehingga investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim.

a. Proses Investasi

Proses investasi merupakan sesuatu yang harus dilakukan oleh seorang Investor dalam membuat keputusan dalam berinvestasi sekuritas yang dipasarkan. Berikut lima prosedur dalam membuat keputusan yang menjadi dasar proses investasi :

(1) Kebijakan Investasi

Langkah yang pertama dalam memutuskan kebijakan investasi yakni penentuan tujuan investor dan kemampuannya/kekayaannya yang dapat diinvestasikan. Karena terdapat hubungan positif antara risiko dan *return* dalam strategi investasi, jadi bukanlah hal yang tepat bagi seorang investor yang memiliki tujuan hanya untuk mendapatkan keuntungan. Langkah ini merupakan suatu proses dalam investasi yang meliputi identifikasi kategori potensial dari aset *financial* untuk portofolio.

Identifikasi ini berbasas pada tujuan investasi, jumlah kekayaan yang akan diinvestasikan dan status pajak dari investor.

(2) Analisis sekuritas

Langkah kedua dalam proses investasi adalah melakukan analisis sekuritas yang melingkupi penilaian terhadap sekuritas secara individual (atau beberapa kelompok sekuritas) yang masuk dalam kelompok sekuritas) yang masuk dalam kelompok luas dari aset finansial yang telah diidentifikasi sebelumnya. Salah satu tujuan dalam melakukan penilaian tersebut adalah untuk mengidentifikasi sekuritas yang salah harga (*mispriced*). Terdapat banyak pendekatan terhadap analisis sekuritas, akan tetapi pendekatan tersebut dapat dikategorikan dalam dua klasifikasi. Pada klasifikasi pertama ialah analisis teknis, pendekatan ini hanya untuk analisis sekuritas yang disebut sebagai teknisi atau ahli analisis teknis. Dan yang kedua analisis fundamental atau ahli analisis fundamental, dalam membahas kedua pendekatan tersebut, pertama-tama yang harus difokuskan pada saham biasa kemudian baru aset *financial* yang lain.

(3) Konstruksi portofolio

Langkah yang ketiga dalam proses investasi adalah kontruksi portofolio yang melibatkan identifikasi aset khusus mana yang akan dijadikan investasi juga menentukan berapa besar bagian

investor pada tiap aset tersebut. Pada masalah selektivitas, penentuan waktu dan diversifikasi menjadi sesuatu yang harus diperhatikan oleh seorang investor.

(4) Revisi portofolio

Langkah keempat dalam proses investasi, revisi portofolio bertepatan dengan pengulangan periodik dari tiga langkah sebelumnya. Sejalan dengan waktu investor mungkin mengubah waktu tujuan investasinya, yang pada gilirannya berarti portofolio yang dipegangnya tidak lagi optimal. Jadi investor membentuk portofolio baru dengan menjual portofolio yang dimilikinya dan membeli portofolio lain yang belum dimiliki.

(5) Evaluasi kinerja portofolio

Langkah kelima dalam proses investasi, evaluasi kinerja portofolio, melingkapi penentuan kinerja portofolio secara periodik dalam arti tidak hanya *return* yang diperhatikan namun risiko yang akan dihadapi. Jadi diperlukan ukuran yang tepat dalam *return* dan risiko juga *standart* yang relevan. (William, 1997, hal. 11-15)

b. Pola manajemen Investasi dalam ekonomi Islam

Modal adalah sarana yang dapat meningkatkan distribusi aset pada masa mendatang untuk negara atau individu yang berguna dalam menambah aset maka disebut dengan modal. Agar jumlah modal

meningkat, maka setiap masyarakat harus melakukan investasi. Berikut menurut chapra untuk meningkatkan modal, yaitu :

1) Memanfaatkan sumber daya dan peran pemerintah

Dalam prinsip islam tidak mentoleransi sikap boros, karena dalam islam lebih mendorong umatnya untuk menggunakan sumber dayanya secara efisien tidak hanya berlaku individu akan tetapi bagi masyarakat luas. Hal ini juga ditegaskan oleh pemerintah sebagai kepercayaan dari masyarakat untuk menggunakan sumber dayanya untuk kesejahteraan rakyat. Jadi pemerintah perlu mengevaluasi program-program dengan membatasi defisit anggaran yang berlebihan.

2) Penggunaan tabungan secara efisien

Pengorganisasian sangat penting dalam mengatur keuangan untuk mengurangi pemborosan sekaligus untuk memobilisirkan dana tabungan dan menyalurkan hal-hal yang lebih produktif. Yang berarti modal tersebut tidak hanya dinikmati untuk diri sendiri akan tetapi juga untuk kepentingan sosial.

3) Membatasi uang yang tak terpakai

Dalam Islam sudah ditegaskan bahwa sikap boros sangat dilarang, jadi sumber daya yang diberikan kepada Allah untuk umat manusia harus dimanfaatkan sesuai dengan batasan-batasan yang telah diizinkan dalam Islam.

4) Sikap tidak berlebihan dalam pengeluaran.

Agama islam menegaskan untuk menghindari sikap berlebihan (boros). Pesan ini disampaikan secara jelas dalam al-quran. Karena sikap boros ini hanya mempengaruhi usaha dan hanya menghabiskan banyak modal (Muhammad, 2004:171-172).

#### **4. Perilaku keuangan**

Teori tentang perilaku keuangan (*behavioral finance theory*) dapat didefinisikan sebagai suatu aplikasi tentang ilmu psikologi dalam disiplin ilmu keuangan. Perilaku keuangan ialah analisis berinvestasi yang memanfaatkan ilmu psikologi dalam ilmu keuangan. Jadi perilaku keuangan adalah suatu strategi yang sangat jelas bagi investor untuk melakukan investasi ataupun yang berhubungan langsung dengan keuangan yang dipengaruhi oleh faktor psikologi (Agustin, 2014:881).

Perilaku keuangan adalah mempelajari bagaimana manusia secara aktual berperilaku dalam penentuan keuangan. Khususnya dalam mempelajari bagaimana faktor psikologi dalam mempengaruhi keputusan dalam keuangan, perusahaan dan pasar keuangan. Pada konsep yang diuraikan secara transparan dalam menyatakan bahwa perilaku keuangan adalah sebuah pendekatan yang menjelaskan bagaimana manusia melakukan investasi atau berhubungan langsung dengan keuangan yang dipengaruhi oleh faktor psikologi.

Teori dalam perilaku keuangan bisa diartikan sebagai aplikasi ilmu psikologi dalam disiplin ilmu keuangan. Perilaku keuangan adalah analisis berinvestasi yang menggunakan ilmu psikologi dan ilmu keuangan, yakni suatu pendekatan yang menjelaskan bagaimana manusia (investor) yang melakukan investasi atau berhubungan dengan keuangan dipengaruhi oleh faktor psikologi. Perilaku keuangan sendiri bermaksud untuk memahami perilaku investor dalam pengambilan suatu keputusan berinvestasi dan bertindak di pasar modal yang akan berpengaruh pada market.

Konsep perilaku keuangan menyatakan bahwa keputusan investasi yang dilakukan oleh investor lebih mempertimbangkan aspek-aspek non-ekonomi terutama aspek psikologis yang dapat mempengaruhi perilaku investor. Pada kenyataannya investor seringkali melakukan tindakan berdasarkan *judgement* dan berbentangan dengan teori yang selama ini dikemukakan dalam pasar modal tentang asumsi rasionalitas. Pasar modal mungkin memberikan reaksi cepat terhadap informasi (seperti yang disyaratkan dalam *Efficient Market Hypothesis*), akan tetapi pengaruh reaksi tersebut justru mungkin lebih banyak dipengaruhi oleh unsur subyektifitas, emosi dan berbagai faktor psikologis lainnya.

## **5. Faktor Psikologi Investor**

Pada penelitian ini menggunakan faktor psikologis investor sebagai tolak ukur untuk menggunakan variabel, sebagai berikut :

a. Overconfidence

*Overconfidence* yang telah dikemukakan oleh Nofsinger (2014:11) adalah orang yang terlalu percaya diri yang menyebabkan seseorang terlalu mendewakan dan melebih-lebihkan ilmu pengetahuan mereka, mengabaikan risiko dan selalu membesar-besarkan kemampuannya.

Sedangkan *Overconfidence* menurut Sri Utamy Ady (2013:150) bahwa investor cenderung *Overconfidence* terhadap kemampuan investasi, khususnya investor yang melakukan prediksi investasi terlalu sederhana, tipe *Overconfidence* ini disebut *prediction Overconfidence*. Dan investor juga akan selalu melakukan penyesuaian dengan terlalu yakin dan hal ini disebut *Certainty Overconfidence*.

Jadi *overconfidence* adalah sifat terlalu percaya diri atas kemampuannya dalam menganalisis saham atas informasi yang didupatkannya dan terlalu mengabaikan pendapat orang lain, bahwa orang yang memiliki sifat *overconfidence* ini sangat percaya diri terhadap kemampuannya namun sifat terlalu percaya diri ini yang menyebabkan investor mengalami kerugian bukan keuntungan. Hal-hal yang melandasi seseorang memiliki sifat *overconfidence* dalam berinvestasi adalah karena mereka menyakini bahwa segala informasi yang didupatkannya yakni dalam kemampuan menganalisis saham adalah suatu kekuatan yang sangat kuat bagi investor sehingga ia mengabaikan risiko yang didapat/yang akan dialami. Berinvestasi



merupakan suatu proses yang sulit karena perlu mengumpulkan sebuah informasi, analisis informasi, dan pengambilan keputusan berdasarkan informasi tersebut. Akan tetapi jika sifat terlalu percaya diri ini yang menyebabkan kita akan salah menafsirkan dari keakrutan informasi dan sekali lagi selalu melebih-lebihkan kemampuan kita dalam menganalisis saham. Hal inilah yang merupakan salah satu faktor dampak dari berinvestasi menjadi buruk dan seringkali pada kenyataan atau praktiknya menjadikan seorang investor terlalu memperdagangkan secara berlebihan dan terlalu banyak mengambil risiko serta akan mendapatkan kerugian dari portofolio.

Contoh dari faktor *Overconfidence* menurut Sri Utamy Ady (2013:63) ini adalah

1. seseorang/perilaku investor yang melakukan tindakan berinvestasi karena terlalu percaya kepada pendapatnya/ilmunya sendiri dan seringkali melakukan transaksi yang salah,
2. *Trader* yang sering melakukan transaksi secara berlebihan karena faktor *Overconfidence* dan keinginan dari seorang *trader* tersebut ingin cepat mendapatkan keuntungan sehingga mengabaikan resiko-resiko yang merugikan dirinya sendiri.

b. Social Interaction

*Social Interaction* yang telah dikemukakan oleh Nofsinger (2014:75) adalah interaksi sosial yang biasa dilakukan di pasar modal

yang erat kaitannya dengan transaksi di pasar modal baik dari pertukaran informasi, opini yang bisa jadi dapat mempengaruhi investor dalam memutuskan bertransaksi di Pasar Modal. Sedangkan *Social Interaction* menurut Sri Utamy Ady (2013:60) adalah perilaku investor dimana investor melakukan pembelian dan penjualan saham hanya mengikuti investor lain tanpa melakukan analisis.

Jadi dari tulisan diatas bahwa investor di pasar modal tentu saling berinteraksi satu sama lain, interaksi sosial dengan pelaku pasar ini juga berkaitan pada transaksi di pasar yang dapat mempengaruhi keputusan individu dalam melakukan transaksi. Interaksi antar individu atau kelompok akan mempengaruhi investor dalam keputusan bertransaksi individu terhadap instrumen aset yang digunakan untuk berinvestasi. Dan sekarang tidak bisa dipungkiri terdapat banyak group bagi investor untuk mendapatkan informasi baik dari lembaga seperti OJK yang menaungi para investor pemula dan sudah berpengalaman untuk berbagai informasi, selain itu terdapat banyak media sosial untuk menunjang berbagai informasi untuk saham.

Investor yang termasuk dalam kategori *social interaction* yang dapat memilih ataupun mengubah keputusan investasi berdasarkan percakapan ataupun saran yang diberikan oleh sesama investor ataupun pelaku dalam berinvestasi. Menurut teori, interaksi social dan lingkungan mampu mempengaruhi orang lain dalam melakukan

pengambilan keputusan investasi. Jadi semakin banyak melakukan berinteraksi dengan orang lain maka semakin besar juga dalam toleransi investor terhadap resiko.

Contoh investor yang memiliki faktor *Sosial Interaction* menurut Sri Utamy Ady (2013:60) ialah: perilaku investor yang dalam membeli dan menjual saham hanya berdasarkan sifat mengikuti dari pendapat investor lain dan biasanya seorang investor tersebut tidak melakukan analisis sendiri.

c. Emotion

*Emotion* menurut Nofsinger (2014:86) adalah sifat yang terus berkaitan dengan *badmood* atau *goodmood* dari seorang investor yang dapat mempengaruhi keputusan investor. Karena faktor emosi ini memiliki faktor ketidakpastian yang tinggi bagi seorang investor sehingga sifat ini merupakan salah satu faktor terpenting dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Sedangkan *Emotion* menurut Sri Utamy Ady (2013:157) adalah emosi yang dialami oleh investor pada pengambilan keputusan berinvestasi.

Jadi dari tulisan diatas dapat disimpulkan bahwa *Emotion* adalah bagian yang penting dalam proses pengambilan keputusan yang mempunyai tingkat ketidakpastian yang tinggi, pada faktor berkaitan erat dengan keadaan sedang buruk (*badmood*) maupun keadaan sedang baik (*googmood*) pada seorang investor. *Emotion* dapat mempengaruhi

keputusan berinvestasi, karena semakin banyak kompleks dan adanya suatu situasi yang tidak pasti, tentunya emosi dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Saat investor mengalami keadaan sedang baik (*goodmood*), maka dapat mengambil keputusan dengan baik dan benar, akan tetapi ketika seorang investor merasakan keadaan sedang buruk (*badmood*) maka investor cenderung akan kurang tepat dalam mengambil suatu keputusan yang baik dan benar.

Contoh dari seorang investor yang memiliki faktor *Emotion* menurut Sri Utamy Ady (2013:78) adalah :

- 1) kecerendungan investor yang berinvestasi di pasar modal yang mengalami ketakutan pada saat rugi (harga saham turun) dan menjadi sangat rakus jika memperoleh keuntungan (harga saham naik).
- 2) Emosi terjadi ketika investor menghadapi suatu peristiwa yang drastik dimana tidak bisa diperkirakan sebelumnya, sehingga hal tersebut menyebabkan investor panik dan *overreaction* untuk secepatnya melepas saham.
- 3) Pada saat tidak *mood* seperti dipengaruhi oleh kondisi tubuh, faktor keluarga, atau keadaan setelah menerima kerugian yang besar, banyak investor tidak melakukan transaksi di pasar modal.

## 6. Keputusan Investor

### a. Analisis Fundamental dan Analisis Teknikal

Dalam pengambilan keputusan berinvestasi terdapat 2 pendekatan yang bisa digunakan oleh investor. Bagi seorang investor yang menerapkan strategi pada *value investing* seperti *buffet*, *warrent* maka investor tersebut lebih fokus pada saham fundamentalnya dan lebih fokus pada kenaikan tinggi dan berjangka panjang. Sedangkan bagi seorang investor yang ingin mendapatkan keuntungan secara singkat dan memanfaatkan momentum perubahan harga pasar dan menerapkannya pada analisis teknikal.

#### 1) Analisis Fundamental

Pada analisis fundamental yang harus diperhatikan oleh investor yaitu apakah fundamental dan perusahaan dalam kondisi yang baik atau tidak dan berapa harga wajar perusahaan saat ini. Prinsip dari analisis fundamental ialah membeli saham dengan fundamental baik pada harga yang wajar atau dibawah harga wajarnya. Jika harga pasar jauh diatas harga wajar, maka investor bisa memutuskan untuk melepaskan saham. Analisis Fundamental menurut Bursa Efek Indonesia (2016:72) adalah suatu analisa yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan kondisi keuangan suatu perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui sifat-sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan publik. Sedangkan menurut M. Maksus

Peter (2011:252) Analisis Fundamental adalah metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan. Analisis ini menitikberatkan pada rasio finansial dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

## 2) Analisis Teknikal

Analisis teknikal menurut Kirpatrick dan Dahlquist (2006:3) adalah suatu teknik analisis yang dikenal dalam dunia keuangan yang digunakan untuk memprediksi *trend* suatu harga saham dengan cara mempelajari data pasar yang lampau, terutama pergerakan harga dan volume saham. Sedangkan menurut M. Maksus Peter (2011:180) Analisis Teknikal adalah analisis pergerakan harga saham sehari-hari yang biasanya digunakan untuk investasi jangka pendek.

Jadi dari tulisan diatas dapat disimpulkan bahwa analisis teknikal adalah analisis yang mempelajari perilaku investor yang lebih fokus pada pasar dan dicerminkan melalui grafik yang bergerak dan biasanya digunakan untuk investasi jangka pendek. Dalam menganalisa teknikal menurut Indonesia *Stock Exchange* (2016:46) terdapat tiga prinsip yakni:

a) Price discount everything

Berdasarkan pada analisis fundamental dimana harga akan dipengaruhi dengan informasi mengenai keuangan, nilai penjualan ataupun harga komoditi yang dihasilkan dari perusahaan tersebut.

b) Price fluctuates in Trends

Pada awalnya Harga saham akan bergerak mengikuti suatu tren tertentu.

c) History repeat itself

Pola pergerakan harga di masa lalu akan kembali berulang di masa yang akan datang.

Analisis Teknikal berfungsi untuk memprediksi atau “*forecasting*” harga saham di masa yang akan datang dengan menggunakan data historis seperti harga saham dan volume perdagangan.

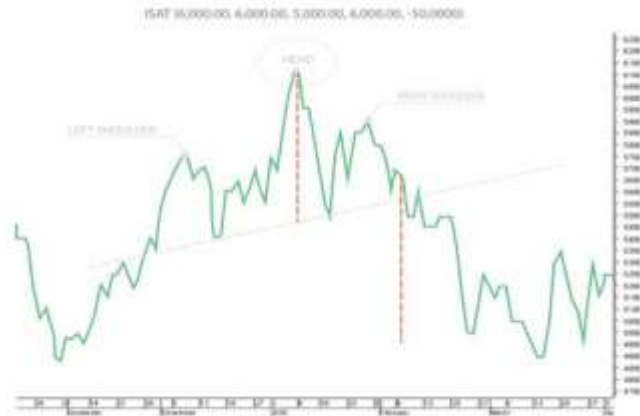
Pada umumnya analisis teknikal dapat dibagi menjadi 3 kategori yaitu:

(1) Analisis chart pattern

Analisis ini dilakukan dengan cara mengamati pola-pola yang terbentuk dari pergerakan grafik harga saham dalam periode tertentu. Berdasarkan pergerakan harga dari investor kemudian menarik garis atau pola-pola tertentu. Pola-pola itu diantaranya *Head and Shoulder*, *Double Top*, *Double Botom*, *Ascending*

*Triangle, Descending Triangle, symmetrical Triangle, dan Wedges.*

**Gambar 2.2 Head and Shoulder Pattern**



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

## (2) Analisis Candlestick Pattern

Metode analisis yang melihat pola-pola berbentuk batang lilin (*candlestick*) yang diolah dari harga *Open*, *High*, *Low* dan *Close* suatu saham.

*Open* :Harga Transaksi pertama kali

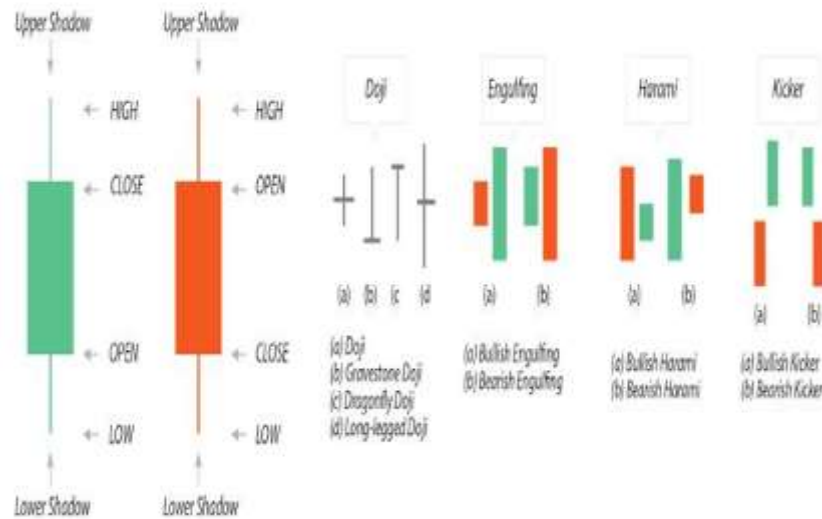
*High* :Harga Transaksi tertinggi

*Low* :Harga transaksi terendah

*Close* :Harga Transaksi terakhir



**Gambar 2.3 Pola *Condlestick***



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

### (3) Analisis Teknikal Modern

Analisis teknikal yang berbasis pada perhitungan rasio tertentu yang berdasarkan pada pergerakan harga historis saham. Ketika rasio tersebut mencapai angka tertentu, maka akan terjadi kondisi yang disebut sebagai *oversold* dan *overbought*. Pada kedua kondisi tersebut dalam penerapannya di analisis teknikal adalah harga suatu saham sudah terlalu rendah atau terlalu tinggi sehingga selanjutnya akan berbalik arah.

Pada dasarnya konsep mengenai tentang investor rasional dalam teori pengambilan keputusan berarti dalam mengambil keputusan, tindakan yang harus dipilih yaitu tindakan yang

menghasilkan utilitas (*utility*) tertinggi yang diharapkan, investor yang rasional akan menjalankan suatu analisis dalam pengambilan suatu keputusan dalam berinvestasi. Analisis yang dapat dilakukan antara lain mempelajari laporan keuangan perusahaan dan mengevaluasi kinerja bisnis perusahaan yang bertujuan untuk mengambil keputusan investasi akan memberikan nilai keputusan yang optimal (Shahzad, J.H, & dkk, 2013:605-619).

b. Faktor-faktor yang dipertimbangkan sebelum berinvestasi atau penanaman Modal yaitu

1) Masalah Risiko Menanam Modal (*Country Risk*)

Masalah pada *country risk* adalah salah satu faktor yang cukup dominan menjadi dasar pertimbangan bagi seorang investor untuk melakukan kegiatan berinvestasi. Contohnya adalah dari segi aspek stabilitas politik dan jaminan keamanan pada negara dimana investasi dilakukan, dan risiko kegagalan yang akan dihadapi juga semakin besar.

2) Masalah Jalur Biroraksi

Semakin terlalu panjang biroraksi biasanya akan menimbulkan situasi yang kurang kondusif bagi kegiatan penanaman modal, sehingga dapat mengurungkan niat para pemodal untuk melakukan investasi. Adanya biroraksi yang panjang berarti terdapat biaya tambahan yang akan memberatkan para calon pemodal karena

dapat mengakibatkan usaha yang akan dijalankan menjadi tidak *feasible*.

### 3) Masalah Transparansi dan Kepastian Hukum

Bagi para calon investor, adanya transparansi dalam proses dan tata cara penanaman modal akan menimbulkan suatu kepastian hukum dan menjadikan segala sesuatunya menjadi mudah diperkirakan (*Predictable*). Sebaliknya jika tidak ada transparansi dan kepastian hukum akan membuat para calon investor bingung dan seringkali mengakibatkan adanya biaya yang cukup mahal.

### 4) Masalah Ahli Teknologi

Terdapat peraturan yang terlalu ketat yang menyangkut kewajiban ahli teknologi dari negara tuan rumah (*host country*) akan mengurangi minat dari penanaman modal yang sangat berharga dalam mengembangkan karier usahanya.

### 5) Masalah Jaminan Investasi

Adanya jaminan dari suatu negara tuan rumah kepada kepentingan pemodal pada suatu hal yang tidak diinginkan. Seperti kerusuhan, huru-hara, penyitaan, nasionalisasi serta pengambilalihan.

### 6) Masalah ketenagakerjaan

Kemudian adanya tenaga kerja yang terlatih dan terampil dalam jumlah yang memadai serta upah yang tidak terlalu

tinggi akan menjadi salah satu faktor yang sangat dipertimbangkan oleh para calon investor sebelum melakukan kegiatan berinvestasi.

7) Masalah Infastruktur

Tersedianya jaringan infrastrukur yang memadai akan sangat berperan penting dalam menunjang keberhasilan pada suatu kegiatan penanaman modal.

8) Masalah keberadaan sumber daya alam

Disamping masalah modal, tenaga kerja, keahlian dan keberadaan infrastruktur, masalah dari keberadaan sumber daya alam adalah salah satu daya tarik utama dalam melakukan kegiatan berinvestasi. Karena negara yang akan kaya tentang sumber daya alam seperti bahan komoditi/baku dalam industri telah menjadi sasaran utama para pemilik modal untuk menanamkan modalnya.

9) Masalah akses pasar

Akses terhadap pasar yang besar juga menjadi salah satu saran utama para pemilik modal untuk menanamkan modalnya. Hal ini merupakan salah satu jalan terbukanya akses pasar untuk menyerap produk yang dihasilkan dari suatu kegiatan penanaman modal.

10) Masalah Insentif Perpajakan

Kegiatan penanaman modal adalah kegiatan yang berorientasi pada mencari keuntungan (*profit oriented*). Adanya diberikan beberapa insentif dalam bidang perpajakan akan sangat

membantu dalam menyehatkan *cash flow* serta mengurangi secara substansial biaya produksi (*production cost*) yang pada akhirnya mampu meningkatkan profit margin dari suatu kegiatan penanaman modal.

#### 11) Mekanisme penyelesaian sengketa yang efektif

Adanya mekanisme penyelesaian sengketa yang efektif juga adalah salah satu faktor yang diperhitungkan sebelum memutuskan berinvestasi (Rokhmastussa'dyah&Suratman,2010:5-12).

#### c. Pengambilan Keputusan berinvestasi

Pengambilan Keputusan (Decision Making) menurut Dagun M.sava (2006:185) adalah pemilihan keputusan atau kebijakan yang didasarkan atas kriteria tertentu. Sedangkan menurut Suharnan (2005:194) Pengambilan Keputusan ialah proses memilih atau menentukan berbagai kemungkinan diantara situasi-situasi yang tidak pasti. Pembuatan keputusan terjadi di dalam situasi-situasi yang meminta seseorang harus membuat prediksi kedepan, memilih salah satu diantara dua pilihan, membuat estimasi (perkiraan) mengenai frekuensi perkiraan yang akan terjadi.

Jadi dapat disimpulkan dari pengertian diatas bahwa Pengambilan Keputusan adalah suatu pilihan atau pembuatan keputusan dimana seseorang harus membuat keputusan yang tepat yang berdasarkan dari kriteria tertentu.

Tujuan investor dapat tercapai, jika investor tepat dalam mengambil keputusan berinvestasi, sehingga keputusan tersebut telah mempertimbangkan tingkat keuntungan yang diharapkan dan juga resiko yang akan dihadapi.

1) Berikut tahapan- tahapan dalam pengambilan keputusan berinvestasi yang harus dihadapi oleh investor yakni :

a) Menentukan kebijakan investasi

Ada hubungan positif antara tingkat pengembalian dan resiko, jadi tujuan investasi dari investor tidak hanya untuk mendapatkan kekayaan saja akan tetapi investor juga harus memahami bahwa ada kemungkinan resiko yang berpotensi yang menyebabkan kerugian.

b) Analisis Sekuritas

Langkah berikutnya yakni melaksanakan analisis terhadap sekuritas yang melingkupi penilaian terhadap sekuritas baik secara individual ataupun beberapa sekelompok sekuritas.

c) Pembentukan portofolio

Pada tahap ini membentuk portofolio yang melibatkan identitas aset yang akan menjadi pilihan dalam berinvestasi pada masing-masing sekuritas.

d) Melakukan revisi portofolio

Waktu yang terus berjalan tentu akan membuat investor berubah tujuan dari melakukan awalnya investasi yakni membentuk portofolio baru yang lebih optimal.

e) Evaluasi kinerja portofolio

Tahapan yang terakhir ini, seorang investor akan melaksanakan penilaian terhadap kinerja portofolionya secara periodik baik dari segi return dan resikonya (Agustin, 2014:886-887).

## **7. Trader/Investor Masa kini/Investor Kontemporer**

Menurut Sri Utamy ady (2013:30-33) *Trader* adalah investor yang memberi alasan berinvestasi untuk kepentingan jangka pendek, sesaat, keseharian, dan kekinian. Sedangkan menurut Edwin Santoso (2017:16) *Trader* adalah seseorang yang memiliki tujuan untuk memperoleh profit sebesar-besarnya melalui jual-beli saham dalam jangka waktu pendek dan juga membatasi tingkat loss yang ada melalui penempatan stop loss yang baik.

Jadi trader adalah sama halnya dengan investor yaitu seseorang yang berinvestasi di pasar modal aka tetapi investor ini berinvestasi dalam jangka waktu yang pendek dan tentu ingin mendapatkan return sebanyak-banyaknya.

Menurut jangka waktu informan melakukan perdagangan saham, terdapat tiga macam *Trader*, yaitu *Day Trader*, *Swing Trader*, dan *Position Trader*, yaitu :

### 1. *Day Trader*

*Day Trader* adalah *Trader* yang melakukan transaksi saham harian. Seorang *day trader* dapat melakukan berkali-kali transaksi beli dan jual. Gaya *trading* ini mengambil keuntungan dari fluktuasi harga harian. Biasanya *trader* membuka beberapa posisi dalam sehari. Sifat *trader* jenis ini sangat spekulatif. Tujuannya murni mencari capital gain.

### 2. *Swing Trader*

*Swing Trader* adalah saham yang memiliki gaya *trading* dalam jangka waktu yang lebih lama dari *day trading*. Gaya *trading* ini berusaha mengambil keuntungan dari fluktuasi atau goyangan (*swing*) harga dalam periode yang lebih Panjang. *Time horizon*-nya adalah dalam hitungan hari sampai beberapa minggu.

### 3. *position trader*

*Position Trader* adalah *trader* yang melakukan trading dalam jangka waktu yang lebih Panjang dari *swing trader*. *Position trader* bertransaksi melakukan pembelian atau penjualan saham dalam jangka waktu minggu sampai dua-tiga bulan.

## C. Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu jawaban sementara terhadap permasalahan penelitian hingga terbukti melalui data yang terkumpul. Berdasarkan teori dan permasalahan yang ada dalam penelitian ini hipotesis yang diajukan penulis adalah sebagai berikut:



1. Pengaruh faktor *Overconfidence* terhadap keputusan Investor ketika bertransaksi di Pasar Modal Syariah dan Konvensional

*Overconfidence* yang telah dikemukakan oleh Nofsinger (2014:11) adalah orang yang terlalu percaya diri yang menyebabkan seseorang terlalu mendewakan dan melebih-lebihkan ilmu pengetahuan mereka, mengabaikan risiko dan selalu membesar-besarkan kemampuannya.

Berdasarkan pada penelitian Kartini & Nuris Firmansyah Nugraha (2015) yang mengatakan bahwa variabel *overconfidence* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Yogyakarta. Sedangkan pada penelitian Angga Budiarto & Susanti (2017) Faktor *overconfidence* juga berpengaruh pada keputusan investasi. Berdasarkan pada teori penelitian diatas membuktikan bahwa *overconfidence* dari seseorang memiliki pengaruh terhadap keputusan ketika bertransaksi. Oleh karena itu penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali faktor *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investor ketika bertransaksi di pasar modal syariah dan konvensional. Dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investor ketika bertransaksi di pasar modal syariah dan konvensional.

2. Pengaruh *Social Interaction* terhadap pengambilan keputusan Investor ketika bertransaksi di Pasar Modal Syariah dan Konvensional.

*Social Interaction* yang telah dikemukakan oleh Nofsinger (2014:75) adalah interaksi sosial yang biasa dilakukan di Pasar Modal yang erat kaitannya dengan transaksi di Pasar Modal baik dari pertukaran informasi, opini yang bisa jadi dapat mempengaruhi investor dalam memutuskan bertransaksi di pasar modal.

Berdasarkan penelitian dari Pramita Agustin dan Imron Mawardi (2014) bahwa faktor *Social Interaction* masih dipertimbangkan dalam bertransaksi saham di pasar modal. Sedangkan pada penelitian Widayat (2010) bahwa faktor *social interaction* mempunyai pengaruh signifikan dalam penentu perilaku berinvestasi.

H2 : *Social Interaction* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investor ketika bertransaksi di pasar modal syariah dan konvensional.

3. Pengaruh faktor *Emotion* terhadap Pengambilan keputusan ketika bertransaksi di Pasar Modal Syariah dan Konvensional.

Emosi menurut Nofsinger (2014:86) adalah sifat yang terus berkaitan dengan *badmood* atau *goodmood* dari seorang investor yang dapat mempengaruhi keputusan investor. Karena faktor emosi ini memiliki faktor ketidakpastian yang tinggi bagi seorang Investor sehingga sifat ini merupakan salah satu faktor terpenting dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Pada penelitian Kartini dan Nuris Firmansyah (2015)

mengatakan terdapat pengaruh *emotion* dalam pengambilan keputusan investasi pada investor di Yogyakarta.

Berdasarkan pada penelitian diatas, bahwa dalam penelitian ini juga menggunakan faktor *emotion* dalam pengambilan keputusan investor ketika bertransaksi di pasar modal syariah dan konvensional, dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Emotion* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investor ketika bertransaksi di pasar modal syariah dan konvensional.