

PENGARUH KECENDERUNGAN PEMILIHAN RISIKO DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI YANG DIMODERASI OLEH GENDER: PENDEKATAN EKSPERIMEN

Dheni Indra Kusuma

*Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN
dheni@stieykpn.ac.id*

Daniel Joel Immanuel Kairupan

*Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN
danielkairupan@gmail.com*

Abstract

This study aims to conduct laboratory experiments to examine the tendency of risk selection as a variable that affects managers in making investment decisions. Gender factor is used as a moderating variable in this study. Gender differences are thought to play a role as a variable that strengthens or weakens managers in making investment decisions. Research data collection was carried out using a 1 x 2 experimental design between subjects. The Experiment was carried out using a computer assisted program. Regarding the Covid-19 pandemic, the experiment was carried out online with the help of zoom technology and google form with a limited time so that it approaches the experiment which is carried out directly through face to face. Hypotheses were tested using Pearson Chi Square statistical tools and ANOVA Two Way with Interaction. The result of this research is the tendency of risk selection affects investment decision making. while gender is not a moderating variable in this study.

Keywords: *Risk Selection, Investment Decisions, Gender*

PENDAHULUAN

Seorang manajer memiliki kecenderungan untuk mempertimbangkan risiko dalam pengambilan suatu keputusan investasi. Manajer yang cenderung memiliki sikap *risk averse* akan sangat berhati-hati ketika akan mengambil keputusan investasi. Manajer yang cenderung memiliki sikap *risk taking* akan lebih berani dalam mengambil keputusan investasi dengan tujuan memperoleh untung yang besar.

Sebagai orang yang dipercaya (agen) untuk dapat mengelola perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan, manajer seharusnya memiliki kecenderungan dalam pemilihan pengambilan keputusan yang bersifat menguntungkan perusahaan. Akan tetapi, manajer sebagai agen memiliki kecenderungan untuk mengutamakan kepentingan pribadinya sesuai dengan teori agensi. Kecenderungan manajer untuk mencari keuntungan pribadi menjadi motivasi bagi manajer untuk berani mengambil risiko dengan mengambil keputusan investasi yang memiliki risiko tinggi. Keputusan investasi yang berifat *risk taking* tersebut dipilih dengan harapan perusahaan akan dapat berkembang dan mendapatkan *return* yang tinggi sehingga manajer akan mendapatkan insentif. Manajer dapat juga bersikap *risk averse* dengan menolak risiko meskipun *return* yang dihasilkan besar dikarenakan manajer tidak mau menanggung risiko yang mungkin terjadi sehingga manajer memilih untuk bersikap berhati-hati dalam mengambil risiko.

Motif dasar untuk melakukan pengeluaran modal adalah ekspansi, memperbaharui aktiva tetap, penggantian, atau mencari manfaat yang *less tangible* dalam jangka waktu yang panjang.

Keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas yang seringkali disebut dengan likuiditas (Hidayat, 2010).

Terkait dengan risiko yang akan dihadapi seorang manajer, seorang manajer cenderung akan kurang atau tidak memperhatikan risiko yang akan terjadi dalam pengambilan suatu keputusan investasi. Ada kecenderungan manajer akan lebih fokus pada tujuan perusahaan ataupun tujuan pribadinya dan mengabaikan hal seperti risiko yang mungkin akan terjadi pada suatu pengambilan keputusan investasi. Hal ini akan diperkuat dengan keadaan emosi bawaan seorang manajer terkait dengan gender manajer.

Faktor gender akan mempengaruhi manajer dalam pengambilan keputusan. Perbedaan gender antara laki-laki dengan perempuan akan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi yang memiliki risiko. Laki-laki pada umumnya memiliki ketertarikan pada hal yang bersifat berisiko dibandingkan dengan perempuan (Francine dan Lawrence, 2000). Keputusan yang bersifat *risk averse* lebih cenderung dipilih oleh perempuan. Selain dari faktor insentif, perbedaan pengambilan keputusan investasi juga dapat disebabkan oleh adanya perbedaan gender.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan maka peneliti mencoba melakukan penelitian eksperimen laboratorium untuk mendapatkan bukti empiris terkait pengaruh kecenderungan pemilihan risiko terhadap pengambilan keputusan investasi dan mendapatkan bukti empiris mengenai gender sebagai variabel moderasi terhadap kecenderungan pemilihan risiko dalam pengambilan keputusan investasi.

Pertimbangan dalam pemilihan risiko menjadi salah satu faktor penelitian terkait dengan pengambilan keputusan investasi. Seorang manajer dapat bersikap *risk averse* ataupun *risk taking* dalam menghadapi pilihan risiko. Seseorang dan organisasi akan cenderung bersikap *risk taking* dalam pemilihan risiko dikarenakan adanya peluang yang akan didapatkan meskipun adanya ancaman atau risiko yang mungkin terjadi (Sitkin dan Pablo, 1992).

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Kecenderungan Pemilihan Risiko

March dan Shapira (1987) berpendapat bahwa risiko adalah suatu variasi di dalam distribusi hasil dan memiliki nilai yang subjektif. Henry (2009:26) memiliki pendapat bahwa risiko merupakan hal yang dapat terjadi serta belum tentu dapat untuk dihindari. Risiko merupakan suatu pilihan berdasar pada *return* yang mungkin akan diterima dari suatu alternatif. Berbagai teori menyatakan bahwa perilaku orang pada umumnya ingin bersikap *risk averse* dikarenakan mereka berusaha untuk menghindar dari keadaan dengan variasi yang tinggi, meskipun *return* yang diharapkan lebih tinggi.

Behavioral decision theory dan prospect theory (Kahneman dan Tversky, 1979; Laughunn et al., 1980) memiliki pendapat bahwa setiap pribadi akan memakai target dalam melakukan evaluasi pilihan yang memiliki risiko. Penelitian tersebut memberikan hasil bahwa ketika *return* berada pada tingkat di bawah target, maka individu akan memilih untuk lebih *risk taking* dan sebaliknya, ketika *return* berada pada tingkat di atas target, maka individu akan memilih untuk bersikap *risk averse*.

Kecenderungan seorang manajer untuk memilih bersikap *risk taking* dikarenakan adanya faktor insentif. Perusahaan atau organisasi akan menghambat upaya dalam pengambilan risiko. Pada umumnya, perusahaan atau organisasi akan menyarankan untuk berhati-hati dalam memilih risiko. Upaya tersebut menjadi dasar alasan bagi manajer untuk melihat faktor risiko sebagai keadaan ketidakpastian sehingga lebih memilih bersikap *risk averse*.

Keputusan Investasi

Investasi merupakan komitmen yang dilakukan oleh perusahaan atau organisasi untuk menaankan sejumlah dana pada suatu aset selama kurun waktu tertentu pada masa yang akan datang. Dana yang digunakan merupakan dana lebih yang tidak digunakan atau tidak akan mempengaruhi arus kas kegiatan perusahaan atau organisasi di masa mendatang. Dana tersebut juga bukan dana dalam kategori dana cadangan atau dana darurat. Dalam melakukan investasi harulah memiliki tujuan yang jelas serta membuat skala prioritas. Keputusan investasi memiliki dasar yang terdiri dari tingkat *return*, tingkat risiko dan hubungan antara *return* dan risiko (Tandelilin, 2010:9).

Johannes dan Taufik Diya (2012) berpendapat bahwa pada saat ini, jenis instrumen investasi yang lebih dikenal oleh masyarakat adalah pasar modal dan pasar uang. Setiap investor memiliki pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang disesuaikan dengan kemampuan investor untuk menanggung risiko. Investasi dapat dilakukan oleh investor pada berbagai jenis investasi, baik pada aset riil maupun pada aset finansial (Saragih, 2008).

Investasi dapat digolongkan menjadi investasi jangka panjang yaitu investasi yang terdiri dari investasi obligasi, tanah, saham, dan aset lainnya yang memiliki jangka waktu investasi lebih dari satu tahun dan investasi jangka pendek yaitu investasi yang terdiri dari berbagai surat berharga yang memiliki durasi waktu investasi relatif pendek, yaitu kurang dari satu tahun.

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2010) terkait analisis keputusan investasi dan *financial constraints* memberikan hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap keputusan investasi, dan adanya pengaruh kesempatan investasi terhadap keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan enam proksi.

Insentif

Insentif moneter merupakan metode yang seringkali digunakan untuk meningkatkan motivasi serta kinerja yang dipengaruhi oleh informasi akuntansi (Atkinson, et al., 2001). Fokus dari penelitian Atkinson adalah terkait dengan pengaruh variabel insentif terhadap variabel kinerja. Pengaruh insentif terhadap perilaku *risk taking* seorang manajer sedikit diteliti. Insentif yang dapat berupa bonus maupun opsi saham adalah kompensasi yang diharapkan mampu memberikan motivasi dan dapat meningkatkan kinerja mereka.

Penelitian ini akan meneliti peran insentif pada konteks risiko dalam perilaku keputusan investasi. Secara khusus, penelitian ini memiliki fokus pada pemilihan investasi yang membuat manajer harus memilih investasi yang kurang berisiko dengan harapan mencapai kinerja yang diinginkan dengan insentif yang lebih rendah, atau memilih investasi yang lebih berisiko dengan harapan yang lebih rendah untuk mencapai kinerja yang diinginkan tetapi mendapatkan insentif yang lebih tinggi.

Gender

Croson dan Gneezy (2009) berpendapat bahwa perempuan memiliki kecenderungan untuk memiliki sikap *risk averse* daripada laki-laki. Eckel dan Grossman (2008) juga berpendapat bahwa perempuan akan cenderung lebih bersikap *risk averse* dibandingkan dengan laki-laki.

Perempuan dianggap memiliki tingkat emosi yang lebih kuat dibanding dengan laki-laki (Harshman dan Paivio, 1987). Dari sisi kepercayaan diri, laki-laki lebih percaya diri dalam situasi yang tidak pasti dibandingkan dengan perempuan (Lundeberg et al., 1994). Perempuan lebih menganggap ancaman berisiko sebagai situasi yang mendorongnya dalam mengambil sikap *risk averse* (Arch, 1993).

Keterkaitan Risiko, Keputusan Investasi, Insentif dan Gender

Classical decision theory memiliki pandangan bahwa besarnya kemungkinan meraih hasil tertentu dapat berpengaruh pada perilaku dalam pengambilan risiko (Baucells dan Rata, 2006). March dan Shapira (1987) menyatakan bahwa manajer yang memiliki sikap *risk averse* akan cenderung memilih untuk mengambil risiko yang lebih rendah dan mengorbankan kemungkinan keuntungan yang diharapkan guna mengurangi variasi dalam hasil.

Hipotesis dalam penelitian ini mengacu pada model penelitian Prasetya (2012). Beberapa faktor akan mempengaruhi manajer dalam pengambilan keputusan strategis. Khususnya dalam keputusan pemilihan proyek, manajer akan mempertimbangkan faktor risiko baik risiko negatif maupun positif yang akan diterima (Prasetya, 2012).

Eksperimen penelitian ini berbentuk penugasan pengambilan keputusan. Karakteristik risiko pada setiap kejadian pengambilan keputusan investasi akan ditelaah pada setiap kejadian investasi. Insentif yang akan diberikan pada setiap keputusan investasi, diperkirakan akan mempengaruhi pandangan manajer dalam pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan uraian literatur tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh kecenderungan pemilihan risiko terhadap pengambilan keputusan investasi.

Both dan Nolen (2009) dalam penelitiannya terkait dengan pengujian gender pada pemilihan risiko menghasilkan temuan bahwa terdapat perbedaan antara laki-laki dengan perempuan dalam memilih hasil yang berisiko. Perempuan akan lebih memiliki sikap *risk averse* dibandingkan dengan pria. Penelitian menggunakan metode eksperimen di Universitas Essex, Inggris. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Gender akan memoderasi kecenderungan manajer dalam pemilihan risiko terhadap pengambilan keputusan investasi

METODE PENELITIAN

Data penelitian dikumpulkan dengan menggunakan metode eksperimen. Desain faktorial 1 x 2 antarsubjek digunakan pada penelitian ini. Hubungan sebab-akibat antar variabel lebih sesuai menggunakan metode eksperimen.

Ada dua grup yang akan dibentuk, kemudian diisi oleh partisipan pada masing-masing grup. Pada grup kasus investasi dengan return rendah beserta risiko dan insentif yang diberikan, partisipan mendapatkan tugas untuk mengisi dan menandatangani form setelah menentukan keputusan investasi dalam eksperimen tersebut. Pada grup kasus investasi dengan return tinggi beserta risiko dan insentif yang diberikan, partisipan juga mendapatkan tugas untuk mengisi dan menandatangani form setelah menentukan keputusan investasi.

Penelitian ini menggunakan mahasiswa Pascasarjana Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN, Yogyakarta sebagai partisipan. Alasan pemilihan mahasiswa Pascasarjana sebagai partisipan adalah Mahasiswa Pascasarjana memiliki kemampuan strategik yang diperlukan untuk penugasan eksperimen ini. Perbedaan subjek antara praktisi dan akademisi tidak memberikan hasil yang berbeda dalam memahami material kasus eksperimen. (Liyanarachchi & Newdick, 2009)

Tugas dan Prosedur Eksperimen

Eksperimen dilakukan menggunakan bantuan komputer. Tugas eksperimen yang diberikan adalah tugas berupa perhitungan dan pengambilan keputusan investasi yang diadopsi dari Prasetya (2012). Partisipan diberikan kasus yang berbeda selang-seling, disertai dengan

penjelasan setiap kasusnya. Eksperimen dimulai secara online dengan mengundang partisipan untuk bergabung pada *zoom*. Setelah partisipan bergabung *zoom*, eksperimenter akan menjelaskan instruksi umum terkait dengan eksperimen tersebut.

Pada tahap awal, partisipan diminta untuk membaca petunjuk dan mendengarkan arahan dari peneliti. Setelah partisipan memahami instruksi tugas, partisipan akan diminta untuk mencermati keterangan yang ada pada deskripsi awal. Tahapan ini dilaksanakan untuk dua tujuan. Pertama, agar partisipan dapat memahami bentuk perusahaan, investasi yang akan diambil dan insentif yang akan diterima. Kedua, agar partisipan berhasil menghitung dan menganalisis risiko yang akan diterima pada kasus tersebut. Pada tahap kedua partisipan akan diperintahkan untuk menghitung sederhana risiko yang akan diterima. Pada tahap berikutnya, partisipan diminta untuk mengambil keputusan berdasarkan kasus tersebut dan perhitungan yang telah dilakukan. Tahap terakhir adalah penandatanganan form secara digital dengan memberikan *tickmark* dan pemberian insentif oleh eksperimenter. Insentif yang diberikan berupa uang tunai. Insentif tersebut memiliki tujuan untuk menstimulasi perilaku alami partisipan, seperti skema kompensasi yang ada pada praktek kerja sesungguhnya.

Pengukuran Variabel Dependen & Variabel Independen

Keputusan investasi merupakan variabel dependen yang diuji pada penelitian ini. Keputusan investasi dalam eksperimen ini didefinisikan sebagai suatu kebijakan yang dipilih guna menanamkan modal pada suatu aset untuk mendapatkan keuntungan di masa depan.

Variabel independen yang diuji dalam penelitian ini adalah kecenderungan pemilihan risiko. Kecenderungan pemilihan risiko dalam eksperimen ini digambarkan melalui kasus manipulasi risiko yang akan diterima. Dalam kasus tersebut juga terdapat insentif yang akan diterima pada pengambilan keputusan investasi sehingga partisipan akan mempertimbangkan risiko yang ada sebelum mengambil keputusan investasi.

Penelitian ini juga menggunakan variabel moderasi yaitu gender. Gender diposisikan sebagai variabel yang memiliki keterkaitan untuk memoderasi hubungan antar variabel yang dikonstruksikan dalam model. Pengukuran yang dilakukan pada variabel ini dengan menggunakan variabel dummy. Angka 0 digunakan untuk jenis kelamin laki-laki dan angka 1 digunakan untuk jenis kelamin perempuan.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

***Pilot test* eksperimen.**

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan kegiatan *pilot test*. Kegiatan *pilot test* dilakukan dengan cara daring dikarenakan pandemi Covid 19. *Pilot test* dilakukan dengan rekan sejawat sejumlah sepuluh orang. Pada awalnya peneliti menjelaskan terkait kasus penelitian ini. Peneliti kemudian meminta subyek untuk mengerjakan salah satu kasus yang ada. Subyek penelitian diminta untuk memilih proyek yang tersedia, antara proyek A atau proyek B, berdasarkan atas risiko masing-masing proyek beserta insentif bonus yang akan diberikan. Kemudian, subyek penelitian diberikan tugas untuk menjawab 6 item pertanyaan yang berisi faktor-faktor yang mempengaruhi dalam pengambilan risiko. Waktu yang dibutuhkan kurang lebih 15 menit.

Hasil dari *pilot test* terlihat bahwa subyek cenderung memilih proyek B. tingkat return yang diberikan lebih tinggi dari proyek A dengan tingkat risiko yang lebih tinggi juga dari proyek A. Dari sepuluh subyek penelitian yang mengikuti *pilot test*, semuanya dapat menjawab *manipulation check* dengan benar.

Demografi sampel

Sampel yang digunakan adalah mahasiswa pascasarjana STIE YKPN Yogyakarta yang terdiri dari Magister Akuntansi dan Magister Manajemen. Total mahasiswa yang dijadikan sampel adalah 70 mahasiswa. Dari 70 mahasiswa tersebut terdiri atas 18 pria dan 52 wanita. Karakteristik usia dari subyek antara 22 tahun sampai dengan 42 tahun.

Tabel 1 Data Demografi Sampel Eksperimen

Treatments	Jumlah Sampel	Jenis Kelamin		Umur	
		Pria	Wanita	Mean	Sd
1	36	9	27	25,47	4,46
2	34	9	25	25,55	4,57

Statistik deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan informasi mengenai suatu data. Tabel berikut ini menampilkan statistik deskriptif terkait dengan rata-rata, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pengambilan_Risiko	70	1	2	1,514	0,5034
Bonus	70	11	26	1,5	0,50361
Gender	70	0	1	0,743	0,44021
Loss	70	3	7	4,614	1,59975
Nobonus	70	3	7	3,657	1,65841
Return	70	2	7	5,586	1,17329
Distribusi	70	2	7	5,471	1,0032
Maksimum_bonus	70	2	7	5,514	1,13881
WEB	70	1	7	5,214	1,11502
Valid N (listwise)	70				

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data dari kumpulan data yang dipergunakan. Penelitian ini menggunakan *one sample Kolmogorov Smirnov* untuk pengujian normalitas. Kriteria pengujian ini adalah apabila signifikansi menghasilkan nilai lebih dari 0,05 maka data dikatakan telah berdistribusi normal. Jika signifikansi distribusi data tersebut menghasilkan nilai kurang dari 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Tabel berikut ini menunjukkan hasil uji normalitas.

Tabel 3 Uji Normalitas

	Kolmogorov Smirnov Z	Asymp. Sig. (2 sisi)	Keterangan	Ho
Probabilitas rugi	0,953	0,371	>0,05	Diterima
Probabilitas tidak ada bonus	0,879	0,493	>0,05	Diterima
Return positif	0,986	0,217	>0,05	Diterima
Distribusi return positif	0,923	0,372	>0,05	Diterima
Maksimum bonus	0,895	0,438	>0,05	Diterima
Weighted Expected Bonus	0,973	0,285	>0,05	Diterima

Dapat kita lihat dari tabel bahwa *Kolmogorov Smirnov Z* pada bagian probabilitas menghasilkan nilai rugi sebesar 0,953 pada signifikansi (Asym Sig) sebesar 0,452, pada bagian

probabilitas tidak ada bonus sebesar 0,879 dengan signifikansi (Asymp Sig) sebesar 0,493, pada bagian return positif bernilai sebesar 0,986 dengan signifikansi (Asym Sig) sebesar 0,217, pada bagian distribusi return positif bernilai sebesar 0,923 dengan signifikansi (Asymp Sig) sebesar 0,372, pada bagian Maksimum bonus bernilai sebesar 0,895 dengan signifikansi (Asymp Sig) sebesar 0,438, dan pada bagian *weighted expected bonus* bernilai sebesar 0,973 dengan signifikansi (Asymp Sig) sebesar 0,285. Dengan demikian, signifikansi bernilai sebesar lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa distribusi sampel normal.

Levene's Test

Untuk mengetahui apakah varian pada kelompok data memiliki nilai yang sama atau homogeny, maka *Levene's test* perlu untuk dilakukan. Kriteria pada pengujian ini yaitu bila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka varian kelompok data dikatakan berbeda. Sebaliknya, bila nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka varian kelompok data dikatakan tidak berbeda. Dari tabel berikut ini, hasil nilai signifikansi lebih dari 0,05 sehingga hasil ini menunjukkan bahwa varian data adalah sama atau *homogeny*.

Tabel 4 Levene's Test

	Asymp. Sig. (2 sisi)	Keterangan	Ho
Probabilitas rugi	0,217	>0,05	Diterima
Probabilitas tidak ada bonus	0,429	>0,05	Diterima
Return positif	0,431	>0,05	Diterima
Distribusi return positif	0,615	>0,05	Diterima
Maksimum bonus	0,197	>0,05	Diterima
Weighted Expected Bonus	0,531	>0,05	Diterima

Pengujian Hipotesis

Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini terhadap hipotesis melalui teknik *Pearson Chi Square* untuk menguji hipotesis pertama serta *Anova Two Way with Interaction* untuk menguji hipotesis kedua. Tingkat signifikansi yang dipakai adalah 0,05. Hipotesis dapat dikatakan didukung bila nilai dari *p-value* kurang dari 0,05. Hasil pengujian terhadap hipotesis terlihat pada tabel berikut ini.

Hasil Pengujian Hipotesis 1

	Value	df	Asymp Sig (2 sisi)
Pearson Chi-Square	66,232	3	0

Hasil Pengujian Hipotesis 2

Dependent Variable: Loss

Source	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Pengambilan_Risiko * Gender	1,406	1	1,406	2,15	0,15

Dependent Variable: Nobonus

Source	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Pengambilan_Risiko * Gender	12,511	1	12,511	4,85	0,03

Dependent Variable: Return

Source	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Pengambilan_Risiko * Gender	0,316	1	0,316	0,28	0,6

Dependent Variable: Distribusi

Source	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Pengambilan_Risiko * Gender	0	1	0	0	1

Dependent Variable: Maksimum_bonus

Source	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Pengambilan_Risiko * Gender	0,125	1	0,125	0,12	0,73

Dependent Variable: WEB

Source	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Pengambilan_Risiko * Gender	0	1	0	0	1

Pembahasan Hasil Hipotesis

Tingginya insentif dapat memotivasi tingginya kecenderungan dalam perilaku pengambilan risiko (Bonner dan Sprinkle, 2002). Hal ini dapat terjadi dikarenakan adanya potensi untuk mendapatkan *reward* yang lebih besar. Terdapat pengaruh insentif dengan kecenderungan pengambilan risiko (Baird *et al.*, 2008). Penelitian tersebut, Baird *et al.* (2008) menggunakan eksperimen laboratorium. Pada saat insentif naik, maka terdapat kecenderungan dalam pengambilan risiko akan turun. Dari hal tersebut dapat dinyatakan bahwa pengaruh kecenderungan pengambilan risiko terhadap keputusan investasi terbukti. Hasil dari penelitian ini adalah bernilai signifikan 0 untuk *Pearson Chi Square*. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian-penelitian sebelumnya.

Laki-laki dan perempuan memiliki perbedaan dalam kecenderungan pengambilan risiko (Both dan Nolen, 2009). Croson dan Gneezy (2009) dalam penelitian menyatakan bahwa perempuan cenderung *risk averse* daripada laki-laki. Penelitian tersebut berbeda dengan hasil pada penelitian ini.

Holt dan Laury (2002) melakukan penelitian dan mendapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan antara laki-laki dan perempuan dalam kecenderungan pengambilan risiko saat insentif tinggi. Penelitian ini tidak menemukan adanya interaksi antara jenis manajer dengan gender saat terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan risiko. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua tidak didukung. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Both dan Nolen (2009) dan Croson dan Gneezy (2009) tetapi sejalan dengan Holth dan Laury (2002).

SIMPULAN, SARAN DAN IMPLIKASI

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara ilmiah mengenai perilaku kecenderungan seorang manajer dalam mengambil risiko terhadap keputusan investasi dan faktor yang mempengaruhi seorang manajer dalam pengambilan risiko apabila dimoderasikan dengan gender. Dari hipotesis yang terbentuk, hipotesis pertama terkait dengan pengaruh kecenderungan pemilihan risiko terhadap pengambilan keputusan investasi didukung dan hipotesis kedua terkait dengan gender yang akan memoderasi kecenderungan manajer dalam pemilihan risiko terhadap pengambilan keputusan investasi tidak didukung. Kesimpulan dari penelitian ini adalah kecenderungan pemilihan risiko berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Gender tidak memoderasi pemilihan risiko dalam pengambilan keputusan investasi.

Saran

Keterbatasan penelitian pada penelitian ini diantaranya adalah penelitian ini menggunakan sampel mahasiswa dan bukan manajer secara langsung. Keterbatasan pada kasus yang diberikan masih sangat sederhana. Hendaknya penelitian berikutnya dapat menggunakan sampel manajer sebenarnya dan kasus yang diberikan lebih kompleks dan realitis.

DAFTAR PUSTAKA

- Atkinson, A. A., R. S. Kaplan, and S. M. Young. (2003). *Management Accounting*, 4th ed., Upper Saddle River, NJ: Prentice-Hall.
- Baucells, M., and C. Rata. (2006). "A Survey study of Factors Influencing Risk-Taking Behavior in Real-world Decisions Under Uncertainty." *Decisions Analysis* 3 (3): 163-176.
- Baird, K.; Perera, S; and Meng, T.T. (2008). Manager's propensity to take risk in project selection decisions: the effect of payoff magnitude, *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, 2(4).
- Bonner, S.E. dan G.B. Sprinkle (2002). "The Effects of Monetary Incentives on Effort and Task Performance: Theories, Evidence, and a Framework for Research", *Accounting, Organisations and Society* 27:303-345.
- Croson, Rachel, dan Uri Gneezy. (2009). "Sex Differences and Statistical Stereotyping in Attitudes toward Financial Risk." *Evolution and Human Behavior*, 23 (4): 281-95.
- Francine D. dan Lawrence M. Kahn (2000). Gender Difference in Pay. *Journal of Economic Perspectives*, Vol.14, No.4, pp.75-99.
- Gudono, (2014). *Analisis Daata Multivariat*, Edisi 3. Yogyakarta. BPFE.
- Hidayat, Riskin. (2010). Keputusan Investasi dan Financial Constrains: Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Volume 12 No.4, April 2010, hal.445-468.
- Henry Faizal Noor. (2009). *Investasi, Pengelolaan Keuangan Bisnis, dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: Indeks.
- Holt, C.A and S.K. Laury (2002). "Risk Aversion and Incentive Effects". *American Economic Review* 92(5): 1644-1655.
- Johanes I, dan Taufik Diya. (2012). "Peran Faktor Psikologis Terhadap Keputusan Investasi Produk Mulia Pada PT. Pegadaian (Persero) di Kota Jambi." *Jurnal Digest Marketing*. (2012). Vol 1, No. 3, ISSN: LM2302-4682.
- Kahneman dan Amos Tversky (1979). "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk," *Econometrica*, 47, 263-291.
- Laughunn, Dan J.; John W. Payne; dan Roy. L. Crum (1980). "Managerial Risk Preferences for Below Target Returns," *Management Sci.*, 26 (1980), 1238-1249.
- Liyanarachchi, Gregory & C. Newdick. (2009). The Impact of Moral Reasoning and Retaliation on Whistleblowing: New Zealand Evidence. *Journal of Business Ethics*, 89:37-57.
- March, J.G.; dan Z. Shapira (1987). "Managerial Perspective on Risk and Risk Taking", *Management Science* 33 (11): 1404-1418.
- Prasetya, David., Siregar, Baldric. (2012). "Pengaruh Kecenderungan Manajer dalam Pembuatan Keputusan Terhadap Payoff Magnitude." *Jurnal dan Prosiding SNA. FE Universitas Indonesia*.
- Saragih. (2008). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi pada Perusahaan Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia." *Universitas Sumatera Utara, Medan*.
- Sitkin, S.B. dan Pablo, A.L. (1992). Reconceptualizing the Determinants of Risk Behavior. *Academy of Management Review*, 17, 9-38.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama, Kanisius, Yogyakarta.