



**The 5<sup>th</sup> Conference on Innovation and Application of Science and Technology  
(CIASTECH)**

Website Ciastech 2022 : <https://ciastech.widyagama.ac.id>

Open Conference Systems : <https://ocs.widyagama.ac.id>

Proceeding homepage : <http://publishing-widyagama.ac.id/ejournal-v2/index.php/ciastech/index>

P-ISSN : 2622-1276

E-ISSN: 2622-1284

---

---

## **PENGEMBANGAN SKALA FINANCIAL RISK ATTITUDE PADA PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI STARTUP**

**Hanif Rani Iswari<sup>1\*</sup>, Choirul Anam<sup>2)</sup>, Alfiana<sup>3)</sup>**

*<sup>1,2,3)</sup> Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyagama Malang*

---

### **INFORMASI ARTIKEL**

**Data Artikel :**

Naskah masuk, 28 Agustus 2022

Direvisi, 30 September 2022

Diterima, 24 Oktober 2022

**Email Korespondensi :**

rani@widyagama.ac.id

### **ABSTRAK**

Muncul kebutuhan ditengahramainya penelitian pada perilaku keuangan dalam kaitan instrumen yang lebih komprehensif untuk mengukur sikap atas risiko keuangan dalam studi pengambilan keputusan keuangan, namun masih belum menyentuh pada ukuran faktor psikososial dan belum tepat digunakan untuk bisnis rintisan (startup) yang unik . Oleh karenanya, metode ekonomi tradisional dan metode psikometri digunakan dalam memeriksa hal tersebut dalam pengembangan skala ini. Tujuan penelitian ini adalah pengembangan awal dan validasi skala sikap atas risiko keuangan dengan metode campuran yang terdiri dari 4 tahap. Tahap pertama dan kedua terdiri atas penyusunan dan pengumpulan item, konstruksi dan penentuan dari tinjauan ahli. Tahap ketiga terdiri atas evaluasi kuantitatif menggunakan analisis faktor pada startup dan tahap keempat adalah menguji validitas. Hasilnya diperoleh adanya 13 item yang menunjukkan konsistensi skala atas *financial risk attitude*.

**Kata Kunci :** *Scale Development, Financial Risk Attitude, Behavioral Finance, CFA*

---

### **1. PENDAHULUAN**

Pengambilan keputusan keuangan erat hubungannya dengan sikap terhadap risiko keuangan (*financial risk attitudes*) yang merupakan salah satu topik financial behavior. Jika *behavioral finance* didasarkan pada teori deskriptif yang dapat menyebabkan perilaku bias dan menyebabkan keputusan suboptimal [1] . Keputusan suboptimal tersebut yang dapat menjerumuskan perusahaan dalam kebangkrutan. Bahkan tahun 2022 menjadi tahun kelam bagi para startup yang bangkrut dan diambang kebangkrutan dengan mem-PHK pegawai besar-besaran hingga tutup layanan. Alasan utama fenomena bubble burst atau pecahnya gelembung perusahaan rintisan (startup) ini menurut laporan CB Insight karena kehabisan dana (*ran out of cash*) dan tidak

adanya kebutuhan pasar (*no market need*)[2]. Bahkan tidak hanya satu startup yang mendapatkan suntikan investasi namun bahkan akhirnya menyatakan pailit atau bangkrut.

Kota Malang merupakan salah satu kota yang memiliki pertumbuhan startup yang potensial. Bisnis rintisan atau startup saat ini memang menjadi primadona generasi muda. Mereka berbondong-bondong membangun bahkan ikut berkolaborasi dalam bisnis dengan ide yang berinovasi. Namun hal ini menjadi sebuah tantangan sendiri karena tidak semua memiliki cukup wawasan dan dewasa dalam pengelolaan sebuah bisnis terutama dalam bidang pengelolaan keuangan dan pertimbangan risiko yang pasti melekat dalam setiap keputusan managerial. Keputusan tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor seperti pengetahuan dan pemikiran rasional serta faktor psikososial seperti: stereotip, norma, nilai sosial, emosi serta kepercayaan diri [3]–[5].

Penelitian terdahulu telah banyak yang meninjau keputusan keuangan yang dipengaruhi oleh hal tersebut namun belum banyak yang mengambil ranah dalam sikap terhadap risiko keuangan. Beberapa penelitian menilai sikap risiko namun tidak diperoleh kesepakatan bagaimana tingkat risiko yang bersedia diambil dan dapat diukur dengan baik [6]. Dampaknya, skala pengukuran dalam lingkup ini masih terbatas terutama pada pengembangan pada pelaku usaha/ wirausaha. Urgensi dalam perspektif psikometri karena ukuran faktor psikososial yang baik dalam pengambilan keputusan keuangan sangat dibutuhkan terlebih lagi bagi sebuah bisnis rintisan (startup), dengan demikian hal ini juga berdampak pada optimalisasi manajemen dalam pengelolaan perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian ini berusaha mengisi celah tersebut dengan khusus menginvestigasi pada startup di Kota Malang.

## 2. METODE PENELITIAN

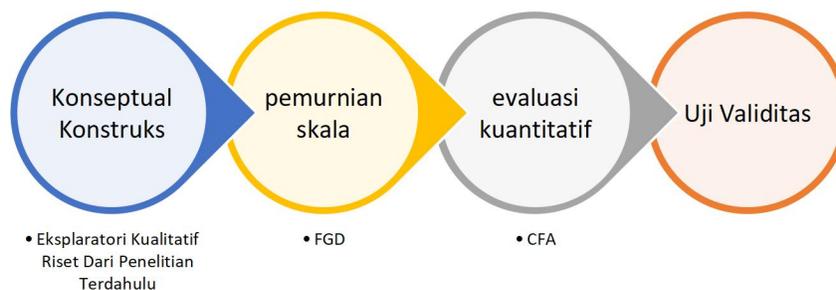
### Responden

Dalam mengevaluasi sikap atas risiko keuangan, penelitian ini menggunakan sampel acak pada pemilik ataupun pengelola startup di Kota Malang dengan kriteria:

- 1) Bisnis rintisan yang memiliki keunggulan teknologi atau digitalisasi
- 2) Memiliki operasional usaha lebih dari 1 tahun
- 3) Memiliki omset 300 juta – 2 milyar

### Metode

Sejalan dengan rekomendasi penelitian terdahulu, pendekatan yang digunakan adalah metode campuran melalui proses pengembangan skala yang ketat yaitu: Tahap pertama adalah konseptual konstruks melalui eksploratori kualitatif riset dari penelitian terdahulu hingga terbetuk sebuah deign kuesioner, tahap kedua adalah pemurnian skala melalui FGD sebagai kuesioner pretest. Tahap ketiga terdiri atas evaluasi kuantitatif menggunakan analisis faktor pada startup dan tahap keempat adalah menguji validitas. Proses pengembangan skala sebagai berikut:



Gambar 1. Proses Pengembangan Skala

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Konseptual Kontruks

Dalam penelitian ini, design kuesioner dibangun dari beberapa penelitian terdahulu yakni Corter dan Chen (2006), Injodey dan Alex (2011), Weber et al. (2002), Keller dan Siegrist (2006), Lim et al., (2018); Saurabh & Nandan (2018) ; Ye & Kulathunga, (2019) [7]–[12] menghasilkan 13 ukuran untuk menilai sikap individu dalam pengambilan keputusan investasi terkait dengan risiko yang melekat. Terdapat 3 subskala yang membangun dalam design kuesioner yakni:

- 1) Keputusan investasi pada pasar modal (5 item)
- 2) Preferensi risiko pada keputusan investasi (3 item)
- 3) Perencanaan keuangan dengan tujuan keputusan investasi (5 item)

#### Pemurnian Skala

Dalam tahapan pemurnian skala dilakukan melalui Forum Group Discussion yang mengundang perwakilan pemilik dan pengelola startup di Kota Malang sesuai kriteria sebanyak 10 responden. 13 item yang telah disusun satu per satu dibahas dan dilakukan beberapa revisi susunan kata/kalimat. Berikut deskripsi dari 10 responden FGD:

Tabel 1. Deskripsi 10 Responden Pemurnian Skala

No	Jenis Kelamin	Usia	Bidang industry	Pendidikan terakhir
1	Pria	38	Gim Developer	S2
2	Pria	28	Aplikasi	S2
3	Pria	33	Aplikasi	S2
4	Wanita	30	Fasyen	S2
5	Wanita	28	Kuliner	S1
6	Pria	36	Perfilman	S1
7	Wanita	25	Periklanan	S1
8	Wanita	28	Desain	S2
9	Pria	30	Arsitektur	S2
10	Wanita	33	Penelitian dan Pengembangan	S1

Pemurnian skala terdiri atas analisis isi dan kategorisasi yang dilakukan dengan pemeriksaan transkrip, mengidentifikasi gagasan berulang yang kemudian diklasifikasikan. Klasikasi dilakukan dengan elemen yang sebelumnya dikembangkan dan dikonfirmasi oleh model teoritis. Pernyataan yang berulang dianalisis jika menunjukkan potensi untuk dicantumkan sebagai indikator untuk variabel yang seharusnya mewakili.

Hasil FGD tersebut mencerminkan orientasi jangka panjang bisnis mereka. Sebagian dari mereka menunjukkan keberanian dalam pengambilan risiko karena memiliki keunggulan kompetitif. Terutama melihat dari trend pasar, mereka lebih dominan mengambil keputusan yang berisiko dengan return yang relative tinggi pula. Seluruh item pada akhirnya bisa mewakili skala yang diharapkan.

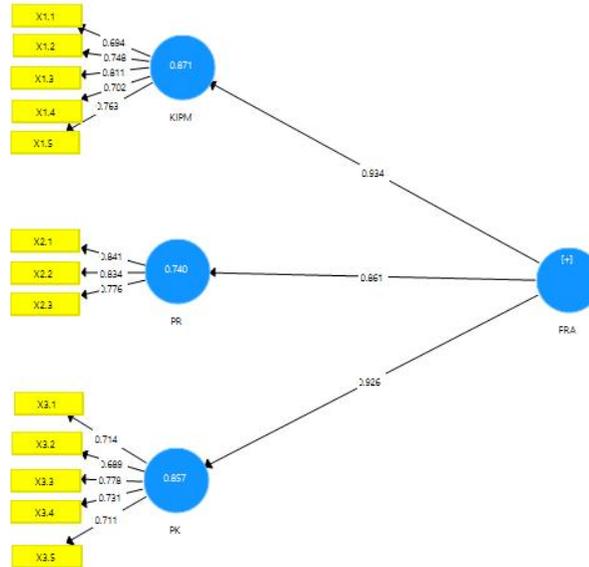
Berikut perbandingan hasil item tahap 1 dan setelah dilakukan tahap 2 yakni FGD:

**Tabel 2.** Hasil konseptual konstruks dan Permurnian Skala

No	Pertanyaan kuesioner	
	Tahap konseptual konstruks	Tahap Pemurnian Skala
1.	Keputusan investasi pada pasar modal	
	a. Ketika saya mendengar istilah <b>pasar modal atau saham</b> , istilah kemungkinan besar merugi langsung muncul dibenak saya	a. Ketika saya mendengar istilah <b>pasar modal pada opsi keputusan investasi</b> , istilah kemungkinan besar merugi langsung muncul dibenak saya
	b. Ketidakpastian apakah pasar akan naik atau turun <b>membuat saya enggan membeli saham</b>	b. Ketidakpastian pasar <b>membuat saya enggan berinvestasi di Pasar Modal</b>
	c. Pasar modal tidak dapat diprediksi, itulah sebab saya tidak akan pernah berinvestasi di pasar modal	c. Pasar modal tidak dapat diprediksi, itulah sebab saya tidak mengambil keputusan investasi yang berhubungan dengan pasar modal.
	d. jika diharuskan memilih, saya lebih memilih untuk mengambil keputusan investasi sektor riil daripada di pasar saham	d. jika diharuskan memilih, saya lebih prefer memilih untuk mengambil keputusan investasi sektor riil yang langsung berdampak pada kekayaan perusahaan saya daripada di pasar saham
e. Saya tidak menyukai investasi di pasar modal karena tingkat pengembaliannya lamban.	e. Saya tidak menyukai investasi di pasar modal karena mengganggu cash flow perusahaan.	
2.	Preferensi risiko pada keputusan investasi	
	a. Dalam masalah keuangan, saya cenderung berani mengambil risiko	a. Dalam kaitan keputusan keuangan perusahaan, seaya cenderung berani mengambil risiko.
	b. Saya bersedia mengambil risiko jika dapat meningkatkan asset perusahaan secara substansial	b. Saya bersedia mengambil risiko keputusan investasi jika dapat meningkatkan asset perusahaan secara substansial
c. Saya mengambil risiko cukup besar karena bertujuan pada pertumbuhan modal dalam jangka panjang.	c. Saya mengambil risiko keputusan investasi cukup besar karena bertujuan pada pertumbuhan modal perusahaan dalam jangka panjang.	
3.	Perencanaan keuangan dengan tujuan keputusan investasi	
	a. Saya bertanggung jawab penuh atas keputusan investasi perusahaan saya karena pertimbangan pertumbuhan perusahaan	a. Saya bertanggung jawab penuh atas rencana keputusan investasi perusahaan saya karena pertimbangan pertumbuhan perusahaan
	b. Saya merancang kebutuhan perusahaan di masa depan.	b. Saya merancang rencana strategis perusahaan di masa depan berkaitan dengan investasi perusahaan.
	c. Saya membuat perencanaan anggaran disetiap keputusan keuangan perusahaan	d. Saya menyusun perhitungan forecasting pada setiap aktivitas inevstasi perusahaan
	e. Saya membuat sebuah roadmap perusahaan terkait dengan keuangan perusahaan	e. Saya merencanakan target keuangan perusahaan saya melalui rencana investasi yang jelas

## Evaluasi Kuantitatif

Pada tahapan ini kuesioner disebar kepada 128 responden yang sesuai dengan kriteria penelitian dan kuesioner yang kembali dan valid sebanyak 100 kuesioner. Melalui alat analisis CFA pada smart PLS diperoleh hasil sebagai berikut:

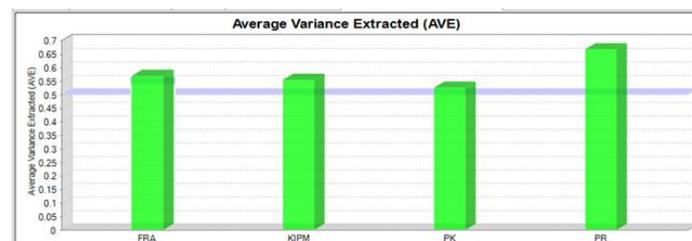


Gambar 2. Hasil CFA (outer loading)

Dapat dilihat dari hasil pengolahan smartPLS diatas jika outer loading dari setiap item nilainya diatas 0,06. Sehingga indikator yang dikembangkan dalam skala ini mampu merefleksifkan masing-masing varibel laten.

## Uji Validitas

Uji validitas dalam hal ini dapat dilihat dari hasil AVE dalam hasil olahan smartPLS berikut:



Gambar 3. Grafik AVE

Dari gambar 3 diatas dapat diketahui jika output AVE yang diperoleh atas masing-masing variabel laten nilainya lebih besar dari 0,5. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel tersebut dikatakan valid.

Melalui pengembangan skala terkait financial risk attitude pada startup di Kota Malang dapat dilihat jika dapat dikur secara handal (AVE > 0,5). Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu Weber dkk (2002); Metzger dan Fehr (2017); Lim et al., 2018; Saurabh & Nandan, 2018; Ye & Kulathunga, 2019 yang menunjukkan 3 item memadai dalam kehandalan. Dari sudut pandang praktis, proses yang dilakukan sangat singkat namun akurat.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pernyataan pada kuesioner terfokus pada financial risk attitude dalam pengambilan keputusan investasi dapat digunakan sebagai predictor yang valid dari risiko yang sebenarnya diambil oleh pemilik ataupun pengelola startup. Melalui 3 sub skala

yang dikembangkan melalui beberapa tahapan, pengembangan skala financial risk attitude ini dapat dimukhtahirkan untuk digunakan dalam penelitian selanjutnya.

#### 4. KESIMPULAN

Melalui pengembangan skala financial risk attitude dapat diperoleh skala pengukuran untuk penelitian selanjutnya pada startup bisnis. Dari ketiga belas item yang diujikan diperoleh jika masing-masing item secara handal mampu menjadi skala financial risk attitude khususnya pada startup dalam konteks pengambilan keputusan investasi. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah belum mempertimbangkan perilaku bias yang dapat menyebabkan risiko actual yang tidak kongruen dengan sikap risiko.

#### 5. UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terimakasih penulis sampaikan kepada LPPM Universitas Widyagama Malang yang telah memberikan hibah pendanaan hingga penelitian ini dapat berjalan tanpa kendala financial. Ucapan terimakasih juga kami sampaikan seluruh responden yakni pemilik dan pengelola startup di Kota Malang.

#### 6. REFERENSI

- [1] R. H. Thaler and R. H. Thaler, *Advances in behavioral finance*, vol. 1. Russell Sage Foundation New York, 1993.
- [2] A. Mutia, "Mengapa Banyak Bisnis Startup Gagal? Ini Penyebabnya," *www.databoks.co.id*, 2022. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/09/21/mengapa-banyak-bisnis-startup-gagal-ini-penyebabnya>.
- [3] J. P. Byrnes, D. C. Miller, and W. D. Schafer, "Gender differences in risk taking: A meta-analysis," *Psychol. Bull.*, vol. 125, no. 3, p. 367, 1999.
- [4] P. B. Carr and C. M. Steele, "Stereotype threat affects financial decision making," *Psychol. Sci.*, vol. 21, no. 10, pp. 1411–1416, 2010.
- [5] M. Glaser and M. Weber, "Overconfidence and trading volume," *Geneva Risk Insur. Rev.*, vol. 32, no. 1, pp. 1–36, 2007.
- [6] W. Heo, A. Rabbani, J. E. Grable, and M. Roszkowski, "The alpha and omega of financial risk-tolerance assessment," *Financ. Plan. Rev.*, vol. 5, no. 1, p. e1138, 2022.
- [7] J. E. Corter and Y.-J. Chen, "Do investment risk tolerance attitudes predict portfolio risk?," *J. Bus. Psychol.*, vol. 20, no. 3, pp. 369–381, 2006.
- [8] J. I. Injodey and D. Alex, "Risk tolerance of investors: Developing a psychometric tool," *Res. J. Financ. Account.*, vol. 2, no. 2, pp. 1–20, 2011.
- [9] E. U. Weber, A. Blais, and N. E. Betz, "A domain-specific risk-attitude scale: Measuring risk perceptions and risk behaviors," *J. Behav. Decis. Mak.*, vol. 15, no. 4, pp. 263–290, 2002.
- [10] C. Keller and M. Siegrist, "Investing in stocks: The influence of financial risk attitude and values-related money and stock market attitudes," *J. Econ. Psychol.*, vol. 27, no. 2, pp. 285–303, 2006.
- [11] K. Saurabh and T. Nandan, "Role of financial risk attitude and financial behavior as mediators in financial satisfaction: Empirical evidence from India," *South Asian J. Bus. Stud.*, 2018.
- [12] J. Ye and K. Kulathunga, "How does financial literacy promote sustainability in SMEs? A developing country perspective," *Sustainability*, vol. 11, no. 10, p. 2990, 2019.