

## **Perilaku Investor Saham, Reksadana, dan Deposito : Suatu Studi Deskriptif**

**Stephanus Rivan Limanjaya**

Manajemen / Fakultas Bisnis dan Ekonomika

valriv16@gmail.com

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan perilaku investor saham, reksadana, dan deposito. Elemen psikologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *mental accounting, representativeness, familiarity, considering the past, overconfidence, data mining, social interaction, fear and greed, status quo, dan emotion*.

Penelitian ini menggunakan data primer dengan menggunakan kuesioner. Jumlah responden dalam penelitian ini adalah 110 orang. Pengumpulan data dilakukan dengan menyebar secara *manual* dan *online* dengan *Google doc*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian besar responden memberikan respon positif terhadap seluruh elemen penelitian. Elemen dengan nilai rata – rata tertinggi adalah elemen *familiarity*. Hal ini berarti responden merasa penting untuk mengetahui instrumen investasi sebelum melakukan investasi.

**Kata kunci:** *perilaku investor, elemen psikologi, familiarity*

### **Abstract**

*This study aims to describe investor behavior in stock, mutual fund, and bank deposit. The psychology elements that are used in this research are mental accounting, representativeness, familiarity, considering the past, overconfidence, data mining, social interaction, fear and greed, status quo, and emotion.*

*This research uses primary data with a help of questionnaire. The total respondent of this research is 110 people. Data collected by spreading questionnaire manually and online with the help of Google doc.*

*The results showed that most of the respondents give positive respond to all of the elements. The element that has the highest mean value is familiarity element. It means that the respondent think that before they invest in something, they need to know first about that investment.*

**Keywords:** *investor behaviour, psychology element, familiarity*

### **Pendahuluan**

Studi terkait perilaku manusia dalam bidang keuangan semakin diminati. Pernyataan tersebut didukung oleh Ackert & Deaves (2010) yang menyatakan bahwa perkembangan yang cepat terkait perilaku keuangan didukung oleh ilmu psikologi. Dalam hidup terdapat beberapa keputusan sederhana, pilihan keseharian, seperti seberapa keras usaha individu belajar untuk ujian selanjutnya, atau merk soda yang akan dibeli, tetapi ada keputusan yang akan memberi

dampak signifikan terhadap kesejahteraan finansial seseorang, seperti keputusan pembelian suatu saham atau pengalokasian dana pada berbagai investasi.

Iramani (2011) melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara faktor psikologi dengan perilaku investor. Selain itu, peneliti tersebut juga menggunakan faktor psikologi untuk memprediksi perilaku investor terhadap risiko dan jenis investasi yang dipilih. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor psikologi dapat digunakan untuk memprediksi perilaku investor terhadap risiko dan jenis investasi yang dipilih. Selain faktor psikologis yang membentuk perilaku investor, faktor demografi diperkirakan juga dapat membentuk perilaku investor. Penelitian yang dilakukan oleh Barber dan Odean (2001), memberikan bukti empiris bahwa seorang pria lebih berani menanggung suatu risiko dalam berinvestasi daripada seorang wanita. Hal ini disebabkan oleh faktor psikologis pria yang lebih berani daripada wanita. Penelitian lain dilakukan oleh Evans (2004) membuktikan selain dipengaruhi oleh jenis kelamin, toleransi investor terhadap risiko juga dapat dipengaruhi oleh faktor usia. Hasil penelitian itu menunjukkan bahwa investor yang berusia dibawah 30 tahun cenderung lebih berani dalam menanggung risiko. Selain itu Riley dan Chow (1992) menemukan bukti bahwa tidak hanya umur yang dapat membentuk perilaku investor, tetapi juga pendidikan, pendapatan, dan tingkat kekayaan.

Perilaku keuangan merupakan suatu studi yang menggabungkan antara bidang manajemen keuangan dengan bidang psikologi. Shefrin (2002) dalam Prasetyo (2009) menjelaskan *behavioral finance* sebagai interaksi dari psikologis dengan tingkah laku keuangan dan performa dari semua tipe kategori investor. Shefrin menyarankan bahwa para investor harus berhati-hati dalam kesalahan investasi yang mereka buat sebagaimana kesalahan mereka dalam melakukan penilaian (*judgement*). *Behavioral finance* memperkaya pemahaman tentang ekonomi dengan mengintegrasikan aspek alami manusia ke dalam model keuangan. Wendy (2012) menyatakan asumsi rasionalitas yang selama ini menjadi arus utama dalam menjelaskan pengambilan keputusan individual mulai menuai kritik. Semakin banyak ekonom menginterpretasikan literatur bahwa fenomena pasar konsisten dengan irasionalitas, yang merupakan ciri – ciri bagi para individu yang mengambil keputusan yang rumit. Beberapa penelitian empiris juga menunjukkan bahwa individu tidak hanya menggunakan unsur rasio dalam mengambil keputusan, tetapi juga melibatkan unsur emosi dan perilaku. Hasil – hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa selain memberikan respon rasional/kognitif, individu juga dapat memberikan respon yang bersifat emosional ketika mengambil keputusan investasi.

Kondisi ini menyebabkan munculnya dua perspektif dalam ilmu keuangan, khususnya dalam menganalisis fenomena pasar modal, yaitu perspektif rasional dan irasional.

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, dalam ilmu keuangan, khususnya dalam menganalisis kejadian di pasar modal, terbagi menjadi 2 perspektif yaitu rasional dan irasional. Jika dihubungkan dengan perilaku investor, maka perilaku investor yang rasional adalah investor yang menggunakan analisis *risk* dan *return* dalam mengambil suatu keputusan investasi. Investor rasional lebih mengutamakan adanya perhitungan secara matematis ataupun statistik sebelum mengambil keputusan investasi yang berisiko (Wendy, 2012). Investor rasional memandang proses pengambilan keputusan investasi berisiko sebagai suatu tindakan yang rasional, yang akan dilakukan setelah memperhitungkan tingkat utilitas tertinggi yang mungkin diperoleh (*rational choice behavior under risk*) (Sar, 2004) dalam Wendy (2012). Dapat dikatakan, investor rasional mengabaikan keberadaan faktor psikologi dalam mengambil suatu keputusan investasi.

Dalam penelitiannya, Wendy lebih menekankan perspektif irasional investor pada pengambilan keputusan investasi yang didominasi oleh aspek emosi dan perilaku, sehingga investor cenderung mengabaikan hukum-hukum normatif ekonomi dan berpotensi menimbulkan bias – bias psikologi. Investor irasional ini umumnya tidak melakukan analisis *risk* dan *return* secara komprehensif, lain halnya dengan investor rasional yang menggunakan analisis tersebut dalam mengambil keputusan investasi yang berisiko. Dalam perspektif irasional diyakini investor sering mengalami bias-bias psikologis ketika mengambil keputusan yang diakibatkan oleh aspek afektif dan emosional lainnya.

Penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan perilaku investor saham, reksadana, dan deposito dengan menggunakan bantuan 10 elemen, yaitu *mental accounting*, *representativeness*, *familiarity*, *considering the past*, *overconfidence*, *data mining*, *social interaction*, *fear and greed*, *status quo*, dan *emotion*. Hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan bagi berbagai pihak sebagai berikut: bagi investor diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi agar investor dapat mengurangi risiko dengan melihat berbagai elemen yang mempengaruhinya saat berinvestasi dan bagi perusahaan penyedia alternatif investasi, diharapkan penelitian ini membantu untuk menentukan investor yang berpotensi menjadi target.

## **METODE PENELITIAN**

Berdasarkan tujuannya, penelitian yang akan digunakan adalah penelitian deskriptif karena penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan perilaku investor pada instrumen pasar keuangan, khususnya saham, reksadana, dan deposito. Berdasarkan temuannya, jenis penelitian ini merupakan penelitian terapan. Berdasarkan pendekatan, maka penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif karena data yang digunakan bersifat statistik. Berdasarkan teknikya, penelitian ini merupakan penelitian survei.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer. Data dikumpulkan secara langsung oleh peneliti dari sumber data yang dibutuhkan yaitu para investor yang telah melakukan investasi minimal 6 bulan. Target populasi dalam penelitian ini adalah semua investor yang telah melakukan investasi minimal 6 bulan. Karakteristik responden adalah investor yang minimal berumur 18 tahun dan berpendidikan minimum SMA/ sederajat. Dalam penelitian ini investor yang telah melakukan investasi minimal 6 bulan populasinya tidak teridentifikasi secara jelas, maka jenis pengambilan sampel yang digunakan peneliti adalah teknik *non-probability* yaitu *convenience sampling*. Teknik pengambilan sampel ini mengutamakan kemudahan dalam mencari responden. Malhotra (2004) dalam Anandya *et al* (2011) menyatakan bahwa *convenience sampling is the selection sampling units is left primarily to the interviewer*. Pengertian tersebut menjelaskan bahwa pemilihan sampel diserahkan kepada peneliti. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 110 investor

Aras pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah aras interval. Aras interval adalah aras pengukuran yang memiliki jarak yang sama dan selisih yang jelas pada skala. Dalam penelitian ini digunakan 6 jenjang skala, seperti:

**Sangat Tidak Setuju            1       2       3       4       5       6       Sangat Setuju**

Angka satu menunjukkan responden sangat tidak setuju bahwa investasi memerlukan pertimbangan biaya dan manfaat dan semakin mendekati angka 6, maka responden semakin setuju bahwa investasi memerlukan pertimbangan biaya dan manfaat. Peneliti hanya menggunakan 6 skala, dengan maksud agar responden lebih tegas dalam memilih jawaban dan tidak bersikap netral.

Metode pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program komputer SPSS *version 18.0 for Windows*. Metode pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah (1) Uji Validitas; (2) Uji Reabilitas; (3) Uji Statistik Deskriptif; dan

(4) Tabulasi Silang Data. Uji validitas dilakukan dengan menggunakan *pearson correlation*. Pernyataan dianggap valid apabila hasil uji validitas diatas nilai tabel R. Perhitungan uji validitas ini menggunakan bantuan program SPSS *version 18.0 for Windows*. Uji reabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana hasil suatu pengukuran dapat dipercaya. Hasil tersebut dapat dipercaya apabila setiap jawaban yang diberikan pada setiap pertanyaan yang ada relatif sama. Perhitungan uji reabilitas ini menggunakan bantuan program SPSS *version 18.0 for Windows*. Variabel – variabel yang ada dikatakan reliable jika nilai *cronbach alpha* > 0,6. Uji statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran umum dari seluruh elemen dan indikator yang digunakan dalam penelitian ini yang menunjukkan hasil pengukuran mean dan standar deviasi semua elemen dan indikator tersebut. Tabulasi silang merupakan metode analisis kategori data yang menggunakan data nominal, ordinal, interval serta kombinasi diantaranya. Prosedur tabulasi silang digunakan untuk menghitung banyaknya kasus yang mempunyai kombinasi nilai-nilai yang berbeda dari dua variabel dan menghitung harga-harga statistik beserta ujinya (Indriatno *et al*, 1998).

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Sampai dengan batas akhir yang ditentukan didapatkan 110 kuesioner yang dapat dilakukan analisis. Dari 110 responden tersebut terdiri dari 66% investor laki – laki dan 34% investor perempuan. Berdasarkan usianya, 48% berusia antara 18-24 tahun, 27% berusia 25-31 tahun, 10% berusia 32-38 tahun, 7% berusia 39-45 tahun, 4% berusia 46-52 tahun, dan 4% sisanya berusia lebih dari 52 tahun. Berdasarkan status pernikahan, 32% responden sudah memiliki status pernikahan dan 68% sisanya masih belum memiliki status pernikahan. Selanjutnya berdasarkan pendidikan terakhir, responden terbanyak berpendidikan S1 yakni sebesar 51%, diikuti pendidikan SMA sebesar 38%, pendidikan S2 sebesar 6%, pendidikan D3 sebesar 3%, dan pendidikan S3 sebesar 2%. Jika ditinjau dari jenis investasinya, maka responden yang berinvestasi pada saham sebesar 38%, berinvestasi reksadana sebesar 23%, dan berinvestasi pada deposito sebesar 39%. Akhirnya jika ditinjau berdasarkan rata – rata dana investasi per bulan, terbesar berinvestasi dengan jumlah antara 1 juta hingga 5 juta sebesar 39%, diikuti dengan responden yang berinvestasi kurang dari 1 juta sebesar 33%, kemudian antara 5 juta hingga 10 juta sebesar 15%, kemudian berinvestasi lebih dari 15 juta sebesar 11%, dan terakhir berinvestasi dengan jumlah 10 juta hingga 15 juta sebesar 2%.

Berdasarkan data yang diperoleh dari penyebaran kuisioner, dapat diketahui nilai rata – rata dan standar deviasi dari jawaban responden terhadap setiap pernyataan. Elemen pertama yaitu *mental accounting* memiliki nilai *mean* sebesar 4,7455 dengan standar deviasi sebesar 1,0021. Elemen kedua, *representativeness*, memiliki nilai *mean* sebesar 4,597 dengan standar deviasi sebesar 1,0313. Elemen ketiga, *familiarity*, memiliki nilai *mean* sebesar 4,9485 dengan standar deviasi sebesar 1,0375. Elemen keempat, *considering the past*, memiliki nilai *mean* sebesar 4,8939 dengan standar deviasi sebesar 1,0375. Elemen kelima, *overconfidence*, memiliki nilai *mean* sebesar 3,9666 dengan standar deviasi sebesar 1,0221. Elemen keenam, *data mining*, memiliki nilai *mean* sebesar 4,6485 dengan standar deviasi sebesar 1,0024. Elemen ketujuh, *social interaction*, memiliki nilai *mean* sebesar 3,966 dengan standar deviasi sebesar 1,2812. Elemen kedelapan, *fear and greed*, memiliki nilai *mean* sebesar 4,203 dengan standar deviasi sebesar 1,2484. Elemen kesembilan, *status quo*, memiliki nilai *mean* sebesar 3,5455 dengan standar deviasi sebesar 1,222. Elemen yang terakhir yaitu kesepuluh, *emotion*, memiliki nilai *mean* sebesar 4,2667 dengan standar deviasi sebesar 1,2361.

Berdasarkan hasil tabulasi silang ditemukan bahwa investor laki – laki dan perempuan mementingkan elemen *considering the past*. Hasil tabulasi silang berdasarkan usia menunjukkan bahwa investor berusia 18-24 tahun dan 25-31 tahun mementingkan elemen *considering the past*, sedangkan investor berusia 32-38 tahun dan 39-45 tahun mementingkan elemen *mental accounting*, kemudian investor yang berusia 46-52 tahun mementingkan elemen *familiarity*, dan terakhir investor berusia lebih dari 52 tahun mementingkan elemen *mental accounting*, *familiarity*, dan *considering the past*. Berdasarkan status pernikahan, maka investor yang telah menikah memperhatikan elemen *mental accounting*, sedangkan investor yang belum menikah lebih mementingkan elemen *considering the past*. Jika ditinjau berdasarkan pendidikan terakhir, investor berpendidikan akhir SMA mementingkan elemen *considering the past*, pendidikan akhir D3 dan S1 mementingkan elemen *mental accounting*, pendidikan akhir S2 mementingkan elemen *representativeness*, dan berpendidikan akhir S3 mementingkan *mental accounting* dan *familiarity*. Kemudian jika dilihat berdasarkan jenis investasinya, investor yang berinvestasi pada saham dan deposito mementingkan elemen *considering the past*, sedangkan yang berinvestasi pada reksadana mementingkan elemen *mental accounting*. Karakteristik terakhir yaitu berdasarkan rata – rata dana investasi per bulan, investor yang berinvestasi di bawah 1 juta mementingkan elemen *mental accounting*, investor dengan dana investasi antara 1 juta hingga 5

juta dan 5 juta hingga 10 juta mementingkan elemen *considering the past*, investor dengan dana investasi antara 10 juta hingga 15 juta mementingkan elemen *mental accounting*, *representativeness*, dan *familiarity*, terakhir dengan dana investasi lebih dari 15 juta mementingkan elemen *mental accounting*.

Investor laki – laki maupun perempuan mementingkan elemen *considering the past*. Hal ini menunjukkan baik laki – laki maupun perempuan meenjadikan masa lalu sebagai suatu pembelajaran, sehingga tidak terjadi kesalahan yang sama. Investor dengan usia 18-31 mementingkan elemen *considering the past*. Hal ini berarti bagi investor dengan usia 18-31 tahun, kesalahan masa lalu menjadi fokus utama mereka untuk melakukan perbaikan. Investor dengan usia 32-45 mementingkan *mental accounting*. Hal ini membuktikan semakin bertambahnya usia, investor cenderung memiliki toleransi kesalahan yang lebih rendah, sehingga melakukan pertimbangan biaya dan manfaat. Investor dengan usia 46-52 mementingkan elemen *familiarity*. Hal ini membuktikan pada usia tersebut investor mulai berinvestasi dengan acuan pengenalan akan suatu investasi, dengan begitu mereka akan memahami secara menyeluruh terkait investasi mereka. Investor dengan usia lebih dari 52 tahun mementingkan elemen *mental accounting*, *familiarity*, dan *considering the past*. Di sinilah makin terlihat bahwa semakin bertambahnya umur, kewaspadaan berinvestasi juga meningkat. Perlu berbagai pertimbangan sebelum melakukan investasi.

Investor berpendidikan akhir SMA mementingkan elemen *mental accounting*. Hal ini menunjukkan bahwa investor SMA masih membutuhkan pertimbangan biaya dan manfaat sebelum melakukan investasi. Investor tersebut cenderung masih baru, sehingga masih mempertimbangkan banyak hal. Investor berpendidikan akhir D3 dan S1 mementingkan elemen *considering the past*. Hal ini menunjukkan bahwa investor tersebut melakukan pembelajaran berdasarkan pengalaman di masa lalu. Investor berpendidikan akhir S2 mementingkan elemen *representativeness*. Hal ini menunjukkan bahwa investor tersebut berinvestasi pada perusahaan yang benar – benar memiliki kinerja baik, sehingga memungkinkan mendapatkan keuntungan dari investasinya. Investor berpendidikan akhir S3 mementingkan elemen *mental accounting* dan *familiarity*. Hal ini menunjukkan bahwa investor tersebut selain melakukan pertimbangan terlebih dahulu sebelum berinvestasi, mereka juga perlu memahami investasi yang akan diambil nantinya.

Berdasarkan jenis investasinya, investor yang berinvestasi pada saham dan deposito mementingkan elemen *considering the past*. Kedua investasi tersebut memiliki risiko yang berbeda sangat jauh, saham dengan risikonya yang cukup tinggi, sedangkan deposito merupakan investasi dengan risiko yang sangat kecil bahkan hampir tidak ada. Jika dilihat dari sisi responden yang berinvestasi saham, maka kesalahan di masa lalu akan dijadikan sebagai pembelajaran agar mendapatkan keuntungan yang lebih besar, karena risikonya yang tinggi, maka keuntungan yang didapat juga akan lebih besar. Jika dilihat dari sisi responden yang berinvestasi pada deposito, maka kesalahan di masa lalu akan dijadikan pembelajaran untuk memilih bank yang menawarkan tingkat suku bunga yang lebih tinggi. Investor yang berinvestasi pada reksadana mementingkan elemen *mental accounting*. Investor reksadana memiliki berbagai pilihan yaitu reksadana saham, pasar uang, atau campuran, sehingga pertimbangan biaya dan manfaat dibutuhkan untuk menentukan jenis reksadana yang paling menguntungkan bagi setiap investor masing – masing.

Jika ditinjau dari rata – rata dana investasi per bulan, investor yang berinvestasi kurang dari 1 juta mementingkan elemen *mental accounting*. Hal ini berarti bahwa investor tersebut melakukan berbagai pertimbangan, karena dana yang tersedia terbatas. Investor yang berinvestasi dengan dana antara 1 juta hingga 5 juta dan 5 juta hingga 10 juta mementingkan elemen *considering the past*. Hal ini menunjukkan bahwa investor tersebut mengambil pembelajaran dari kesalahan investasi di masa lalu, karena dengan jumlah dana tersebut, investor memiliki kesempatan lebih banyak untuk berinvestasi. Investor dengan dana antara 10 juta hingga 15 juta mementingkan elemen *mental accounting*, *representativeness*, dan *familiarity*. Hal ini menunjukkan bahwa investor tersebut memiliki banyak hal yang perlu dipertimbangkan sebelum menentukan untuk berinvestasi. Investor dengan dana lebih dari 15 juta mementingkan elemen *mental accounting*. Hal ini menunjukkan bahwa investor tersebut sebelum berinvestasi merasa perlu melakukan pertimbangan biaya dan manfaat untuk mengamankan dana investasinya.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Penelitian ini menggunakan 10 elemen untuk menggambarkan perilaku investor pada saham, reksadana, atau deposito yaitu : (1) *mental accounting*; (2) *representativeness*; (3) *familiarity*; (4) *considering the past*; (5) *overconfidence*; (6) *data mining*; (7) *social interaction*;

(8) *fear and greed*; (9) *status quo*; dan (10) *emotion*. Hasil pembahasan menunjukkan dari 10 elemen tersebut yang memiliki nilai rata – rata tertinggi adalah elemen *familiarity*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa bagi responden dalam berinvestasi diperlukan pemahaman terlebih dulu terhadap perusahaan atau instrumen investasi, sehingga risiko yang dihadapi lebih minimal. Pembahasan tabulasi silang menunjukkan bahwa hampir seluruh responden paling setuju dengan elemen *considering the past*. Hal tersebut menunjukkan bahwa hasil masa lalu menjadi salah satu faktor penting yang patut dipertimbangkan.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan. Adanya keterbatasan ini dapat dijadikan peluang bagi penelitian berikutnya di masa mendatang. Penelitian ini hanya berfokus pada instrumen investasi surat berharga, khususnya saham, reksadana, dan deposito, sehingga diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian pada instrumen investasi riil.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Ackert, A. dan Deaves, R., 2010, *Behavioral Finance : Psychology, Decision-Making, and Markets*, South Western, Cengage Learning.
- Anandya, D., Indarini, dan Margaretha, S., 2011, Pengaruh Pertukaran Informasi (Information Exchange) dalam Pembentukan Nilai dan Loyalitas Pengguna Akun Email, Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Surabaya.
- Baker, M. dan Wurgler, J., 2007, Investors Sentiment in Stock Market, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 21: 129-151
- Barber, B. dan Odean, T., 2001, Boys Will Be Boys : Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 116: 261-292
- Barberis, N. dan Thaler, R., A Survey of Behavioral Finance, *Handbook of the Economic of Finance*, Vol. 1B: 1053-1128
- Baumeister, R. dan Bushman, B., 2011, *Social Psychology and Human Nature*. (<http://psychology.about.com/>)
- Cronqvist, H. dan Siegel, S., 2012, Why Do Individuals Exhibit Investment Biases, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 41: 939-989
- Crosby, R., dan Gneezy, U., 2004, Gender Diferrence in Preferences, Revise and Resubmit, *Journal of Economic Literature*.
- Evans, J., 2004, Wealthy Investor Attitudes, Expectation, and Behaviours toward Risk and Returns, *Journal of Wealth Management*, Vol. 7: 12-18
- Foad, H., 2010, *Familiarity Bias*, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 38: 87-110.
- Hirshleifer, D., 2009, Self-Enhancing Transmission Bias and Active Investing, Preliminary Version, *Working Paper*, Merage School of Business.
- Hirshleifer, D. dan Han, B., 2012, Self-Enhancing Transmission Bias and Active Investing, *Working Paper*, Merage School of Business.
- Hodnett, K., dan Hsieh, H., 2012, Capital Market Theories: Market Efficiency Versus Investor Prospects, *International Business & Economics Research Journal*, Vol. 11: 849-862

- Iramani, Rr., 2011, Model Perilaku Pemodal terhadap Risiko dan Jenis Investasi pada Sektor Perbankan (Studi Perilaku Keuangan Berbasis Psikologi), *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Universitas Perbanas, Vol. 9: 76-84
- Jackson, S., Keune, T., dan Salzsieder, L., Debt, Equity, and Capital Investment, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 56:291-310
- Keogh, M., dan Kasetty, S., On The Need For Time Series Data Mining Benchmarks: A Survey And Empirical Demonstration, *Journal of Data Mining and Knowledge Discovery*, Vol. 7: 349-371
- Korniotis, G. dan Kumar, A., 2006, Do Older Investors Make Better Investment Decisions?, *Review of Economics and Statistic*, Vol. 93: 244-265
- Kristina, 2012, Karakteristik Preferensi Risiko Investor Berdasarkan Jenis Pekerjaan dan Efikasi Diri (Studi Empiris pada Sentra Investasi Danareksa Salatiga), *Thesis*, Universitas Kristen Satya Wacana.
- Lo, H., 2011, Fear, Greed, And Financial Crises: A Cognitive Neurosciences Perspective, *Working Paper Series*, Massachusetts Institute of Technology
- Natapura, C., 2009, Analisis Perilaku Investor Institusional Dengan Pendekatan *Analytical Hierarchy Process (AHP)*, *Jurnal Ilmu Adminsitrasi dan Organisasi*, Departemen Ilmu Administrasi Universitas Indonesia, Vol. 16: 180-187
- Ozorion, B. dan Fong, D., 2002, Chinese Casino Gambling Behaviour : Risk Taking Casino vs Investment, *UNLV Gaming Research & Review Journal*, University of Macau Faculty of Business Administration, Vol. 8: 27-38
- Pompian, M., 2006, *Behavioral Finance and Wealth Management : How to Build Optimal Portofolios That Account for Investor Biases*, Hammond Associates, Wiley Finance.
- Prasetyo, E., 2009, *Price Limit*, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Rahadjeng, E., 2011, Analisis Perilaku Investor Perspektif Gender Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal, *Humanity*, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Malang, Vol. 6: 90-97
- Seasholes, M., 2009, Social Interaction and Investing, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol 5: 279-296.
- Seppälä, A., 2009, Behavioral Biases Of Investment Advisors - The Effect Of Overconfidence And Hindsight Bias, *Thesis*, Department Of Accounting And Finance Helsingin Kauppakorkeakoulu Helsinki School Of Economics.
- Siahaan, H., 2006, Perkembangan Peranan Pasar Derivatif Membantu Peningkatan Efisiensi Pasar Keuangan Indonesia, *Jurnal Keuangan dan Moneter*, Departemen Keuangan RI, Vol. 9: 73-106
- Wendy, 2012, Pembentukan Perilaku Rasional Dan Irasional Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Berisiko: Implikasi Teori *Coping* Dalam Model Adaptasi Pemodal Pada Eksperimen Laboratori, *Disertasi*, Universitas Gadjah Mada.