

STUDI DESKRIPTIF: PERILAKU INVESTOR SAHAM DI SURABAYA BERDASARKAN ASPEK PSIKOLOGIS, DEMOGRAFIS DAN RASIONALITAS

Isnawatie Mahwadha Wijyanthi

Manajemen / Fakultas Bisnis dan Ekonomika

isna.wijaya10891@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan perilaku investor saham di Surabaya dalam melakukan transaksi saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Aspek psikologis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *status quo*, *herd-like behavior*, *mental accounting*, *vividness bias*, *anchoring*, *loss aversion*, *data mining*, *considering the past*, *fear*, *overconfidence*, *social interaction*, *emotion*, *familiarity*, dan *representativeness*. Pada penelitian ini juga digunakan aspek demografis serta aspek rasionalitas. Penelitian ini menggunakan data primer dengan menggunakan kuesioner. Jumlah responden dalam penelitian ini adalah 100 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. Indikator *vividness bias* memiliki nilai koefisien variasi terkecil. Hal ini berarti dalam melakukan transaksi saham investor cenderung menggunakan kejadian-kejadian tertentu atau pengalaman yang dimiliki sebagai dasar pertimbangan melakukan transaksi saham.

Kata kunci: *perilaku investor, aspek psikologis, aspek demografis, rasionalitas, saham, vividness bias*

ABSTRACT

This study aims to describe the behavior of stock's investor in Surabaya who carrying out stock transaction in Indonesia Stock Exchange (BEI). The psychology aspects that are used in this research are status quo, herd-like behavior, mental accounting, vividness bias, anchoring, loss aversion, data mining, considering the past, fear, overconfidence, social interaction, emotion, familiarity, and representativeness. In addition, the demographic and the rationality aspects are used as well.

This research uses primary data with a help of questionnaire. The sample respondent research consist of 100 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 indicator that has the lowest coefficient of variation value is vividness bias. This implies that the respondent tend to use the certain phenomena or their own experience in considering to excute stock transaction

Keywords: *investor behaviour, psychology aspect, demographic aspect, rationality, stock, vividness bias*

PENDAHULUAN

Dewasa ini banyak sekali penelitian yang berfokus pada perilaku keuangan. Perilaku keuangan (*behavioral finance*) merupakan suatu studi yang bertujuan untuk memahami perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi (Puspitaningtyas, 2014). Perilaku keuangan sangat penting dipelajari karena sikap setiap investor dalam mengambil keputusan berbeda satu dan lainnya. Perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi dipengaruhi oleh respon investor terhadap peluang dan tantangan yang ditawarkan oleh lingkungan ekonomi yang selalu berubah (Sudirman dan Dwidjosumarno, 2013). Perubahan lingkungan ekonomi yang berhubungan dengan investasi seperti perubahan regulasi investasi, kompleksitas instrument investasi, kompleksitas karakteristik investor, teknologi yang semakin berkembang dan pasar modal yang semakin terintegrasi (Baker dan Nofsinger, 2010: 151 dalam Sudirman dan Dwidjosumarno, 2013).

Teori mengenai perilaku keuangan didasarkan pada teori ekonomi klasik dan neoklasik. Manusia (*homo economics*) dipandang sebagai makhluk yang mampu menemukan jawaban dari persoalan keuangan dan ekonomi yang dihadapi berdasarkan pertimbangan-pertimbangan yang logis dan transparan. Menurut Asri (2013: 26) rasionalitas manusia memiliki ciri-ciri antara lain selalu berfikir sebelum memutuskan, mempunyai preferensi, mampu untuk memilih alternatif yang terbaik diantara pilihan-pilihan yang ada, mampu memperhatikan semua informasi, mampu mengevaluasi dan membandingkan informasi, serta mampu mencari jawaban berdasarkan hasil analisis rasional atas informasi-informasi tersebut. Ackert dan Deaves (2010) menjelaskan bahwa asumsi preferensi rasional terdiri dari *completeness* dan *transitivity*. Shleifer (2002: 2) mengatakan investor rasional akan menilai saham secara rasional yaitu berdasarkan nilai fundamentalnya.

Elster (1998), Hermalin dan Isen (2000) mengatakan bahwa dalam setiap proses pengambilan keputusan seorang investor pasti akan melibatkan emosinya. Keterlibatan emosi dalam proses pengambilan keputusan seringkali menyebabkan seorang investor menjadi kurang rasional (irasional). Investor yang kurang rasional seringkali hanya berpedoman pada naluri, ikut-ikutan (*herding*), tidak terbiasa menganalisis secara detail situasi dan kondisi sektor usahanya, bahkan percaya pada hal mistik dari investasi yang ditawarkan (Natapura, 2009). Pengambilan keputusan yang hanya didasarkan pada pertimbangan yang tidak rasional maka akan menghasilkan hasil yang tidak rasional pula.

Iramani dan Bagus (2008) melakukan penelitian dengan menggunakan analisis faktor untuk mengetahui faktor-faktor psikologis yang dapat membentuk perilaku investor dalam melakukan jual beli di bursa saham, serta menguji apakah ada perbedaan faktor pembentuk perilaku antara investor pria dengan investor wanita. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa terdapat enam faktor yang mempengaruhi perilaku investor dalam transaksi jual beli saham, yaitu kenyamanan dan keamanan, bias pemikiran, keberanian menghadapi risiko, kepercayaan diri, interaksi sosial dan emosi serta bias penilaian. Berdasarkan uji beda, dapat

diketahui bahwa tidak ada perbedaan signifikan faktor pembentuk perilaku antara perilaku investor laki-laki dan perempuan dalam melakukan transaksi saham.

Limanjaya (2014) melakukan penelitian dengan menggunakan sepuluh elemen psikologi yaitu *mental accounting, representativeness, familiarity, considering the past, overconfidence, data mining, social interaction, fear and greed, status quo* dan *emotion*. Dari penelitian yang dilakukan menunjukkan elemen *familiarity* memiliki nilai rata-rata tertinggi. Hal ini berarti sebelum memutuskan untuk berinvestasi, para investor menganggap mencari tahu dan memahami perusahaan atau instrumen investasi terlebih dahulu sangatlah penting. Pada tabulasi silang hampir seluruh responden setuju dengan elemen *considering the past* yang berarti hasil masa lalu merupakan salah satu faktor terpenting yang patut dipertimbangkan.

Lubis, dkk (2013) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan keputusan investasi keuangan jika dilihat dari variabel demografi seperti jenis kelamin, pekerjaan, *financial knowledge* dan usia. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan dalam proses keputusan investasi keuangan berdasarkan pekerjaan, jenis kelamin dan *financial knowledge*. Sementara itu tidak ada perbedaan proses keputusan investasi keuangan jika dilihat dari usia.

Perilaku keuangan merupakan suatu studi yang bertujuan untuk memahami perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi dan bertindak di pasar modal yang akan berpengaruh pada *market performance* (Qawi, 2010; Wendy, 2010; Shahzad dkk., 2013). Sedangkan perilaku investor adalah studi mengenai investor baik secara individu maupun kelompok yang dilakukan dalam memilih, menentukan, mendapatkan, menggunakan dan menghentikan investasi serta dampak proses-proses tersebut terhadap investor. Setiap aktivitas di bidang keuangan selalu bermuara pada pengambilan keputusan (*decision making*). Teori pengambilan keputusan mengasumsikan bahwa individu sebagai pengambil keputusan adalah berperilaku rasional. Ada kalanya keputusan dibuat tanpa harus berpikir terlalu panjang, tapi ada pula situasi dimana keputusan baru bisa dibuat setelah mempertimbangkan banyak faktor (Kahneman, 2012).

Tindakan para investor yang kadang tidak terkendali didorong oleh faktor-faktor psikologis seperti ketakutan (*fear*), ketamakan (*greed*), dan kepanikan (*madness*). Kenyataan inilah yang mendorong berkembangnya teori perilaku keuangan (*behavioral finance theory*) yang bermaksud menganalisis bias psikologi yang belum terakomodasi dalam teoring keuangan standar (Feng dan Seasholes, 2005; Qawi, 2010; Wendy, 2010; Spindler, 2011; Shahzad dkk., 2013). Singkat kata, proses pengambilan keputusan bersifat unik dan situasional, bukan universal. Keberhasilan dalam membuat suatu keputusan tidak menjamin keberhasilan dalam membuat keputusan yang lain (Asri, 2013: 221).

Berdasarkan kajian teori maupun empiris yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah bagaimana gambaran perilaku investor saham di Surabaya dalam pengambilan keputusan transaksi di pasar modal berdasarkan aspek psikologis (*overconfidence, data mining, herd-like behaviour, status quo, social interaction, emotion, mental accounting, vividness bias, anchoring, representativeness, considering the past, fear, loss aversion, familiarity, completeness* dan *transitivity*), demografis (jenis kelamin, usia, status pernikahan, pendidikan dan lama melakukan transaksi) dan rasionalitas?

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Jenis penelitian yang akan digunakan adalah deskriptif. Penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan gambaran perilaku investor saham di Surabaya dalam pengambilan keputusan transaksi di pasar modal berdasarkan aspek psikologis, demografis dan rasionalitas. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, karena diasumsikan realitas bersifat tunggal dan tetap. Teknik penelitian yang digunakan adalah survei dengan menggunakan kuesioner sebagai instrumen utama dalam mengumpulkan data.

Teknik Pengambilan Sampel

Target dalam penelitian ini adalah responden yang telah melakukan transaksi di pasar modal Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan karakteristik populasi adalah para investor baik laki-laki maupun perempuan yang berdomisili di Surabaya dan sudah melakukan transaksi di pasar modal selama minimal 1 tahun terakhir. Responden yang dipilih berusia minimal 18 tahun dengan pendidikan terakhir minimal SMA/ sederajat. Pemilihan responden dimaksudkan agar responden mampu memahami pertanyaan dan tulisan dalam kuesioner sehingga dapat memberikan jawaban yang tepat. Selain itu usia minimal 18 tahun sudah dianggap mampu untuk melakukan transaksi di pasar modal. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *non-probability sampling* dengan metode *convenient sampling*.

Aras Pengukuran

Penelitian ini menggunakan aras interval. Aras interval adalah aras pengukuran yang memiliki jarak yang sama dan selisih yang jelas pada skala. Skala pengukuran yang digunakan adalah *numerical scale* atau skala numeris. Dalam penelitian ini digunakan 7 jenjang skala, seperti :

1. Frekuensi aksi jual beli mengikuti perilaku investor lain

Tidak Sering 1 2 3 4 5 6 7 Sering

Angka 1 menunjukkan responden tidak sering mengikuti perilaku investor lain dalam melakukan aksi jual beli dan semakin mendekati angka 7, maka responden semakin sering mengikuti perilaku investor lain dalam melakukan aksi jual beli.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data primer yang diperoleh dari pembagian kuesioner kepada para investor baik laki-laki maupun perempuan yang berdomisili di Surabaya dan

sudah melakukan transaksi di pasar modal selama minimal 1 tahun terakhir. Data primer didapatkan melalui dua cara yaitu secara manual melalui pembagian kuesioner kepada responden dan melalui *online*

Validitas dan Reliabilitas

Uji validitas dilakukan dengan menggunakan *pearson correlation* yang terdapat pada *software* SPSS 18. Pernyataan dikatakan valid jika hasil uji validitas lebih besar dari nilai tabel R.

Uji reliabilitas akan dilakukan dengan bantuan *software* SPSS 18. Suatu pernyataan dikatakan *reliable* jika memiliki nilai *cronbach alpha* lebih besar dari 0,6 (Malhotra, 2004).

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif, digunakan untuk mengetahui gambaran umum dari seluruh elemen dan indikator yang digunakan dalam penelitian ini yang menunjukkan hasil pengukuran *mean* dan deviasi standar semua elemen dan indikator tersebut.

Tabulasi Silang Data (*Crosstabs*), 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). Pada penelitian ini, penulis menggunakan tabulasi silang untuk melihat korelasi seluruh item yang digunakan sebagai indikator yang dapat menggambarkan perilaku investor berdasarkan karakteristik responden yang telah ditetapkan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari 100 kuesioner yang telah disebar, 53% atau 53 responden berjenis kelamin perempuan dan 47% atau 47 responden laki-laki. Berdasarkan usianya, responden paling banyak berusia 18-24 tahun yaitu sebesar 73%, responden paling sedikit berusia 32-38 tahun. Dalam penelitian kali ini tidak ada responden yang berusia diatas 46 tahun. Berdasarkan status pernikahan, 81% responden berstatus belum menikah dan 19% sisanya berstatus sudah menikah. Berdasarkan wilayah tinggal, responden paling banyak berdomisili di wilayah Suarabaya Barat yaitu sebesar 48%, dilanjutkan oleh responden yang tinggal di wilayah Surabaya Selatan sebesar 21 %, dan responden dengan jumlah tersedikit tinggal di wilaayah Surabaya Pusat yaitu 7%. Berdasarkan pendidikan terakhir, responden dengan pendidikan terakhir SMA merupakan responden dengan jumlah terbesar yaitu 47%. Responden dengan pendidikan sarjana menduduki peringkat kedua yaitu sebesar 45%. Responden dengan pendidikan diploma dan sarjana sebesar 4%. Berdasarkan rata-rata investasi perbulan, penelitian kali ini didominasi oleh responden yang melakukan investasi dengan rata-rata Rp1.000.000-Rp5.000.000 perbulan dengan presentase sebesar 55%. Responden dengan rata-rata investasi perbulan sebesar <Rp1.000.000 berada diperingkat kedua dengan presentase sebesar 30%. Sedangkan persentase terendah yaitu 1% terdapat pada responden dengan rata-rata investasi perbulan sebesar Rp10.000.001-Rp15.000.000.

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa pada penelitian ini responden cenderung irrasional. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien variasi irrasional yang memiliki nilai lebih rendah daripada nilai *mean* dan koefisien variasi rasional. Dapat diartikan bahwa dalam melakukan transaksi saham responden di Surabaya cenderung untuk irrasional. Elemen yang memiliki nilai koefisien variasi paling terendah adalah elemen *vididness bias* yaitu 22,74%. Hal ini berarti dalam bertransaksi saham responden cenderung menggunakan kejadian-kejadian tertentu yang diingat ataupun menggunakan pengalaman yang dimiliki sebagai dasar melakukan transaksi. Penggunaan kejadian ataupun pengalaman masa lalu dapat membantu responden lebih waspada dan dapat mengantisipasi jika terjadi kejadian yang sama. Sehingga responden dapat melakukan transaksi yang lebih baik daripada sebelumnya. Disisi lain *vididness bias* dapat menyebabkan investor bertindak irrasional. Hal ini disebabkan karena investor akan mengabaikan data-data yang penting dan lebih berfokus pada data-data yang kurang penting.

Tabel 1
Rangkuman Hasil Statistik Deskriptif

No	Indikator	Mean	SD	KV
Irrasional				
1.	<i>Status Quo</i>	4,26	1,395	32,75%
2.	<i>Herd-like Behavior</i>	3,90	1,474	37,79%
3.	<i>Mental Accounting</i>	5,22	1,676	32,11%
4.	<i>Vividness Bias</i>	5,25	1,194	22,74%
5.	<i>Anchoring</i>	5,13	1,502	29,28%
6.	<i>Loss Aversion</i>	4,56	1,525	33,44%
7.	<i>Data Mining</i>	5,29	1,401	26,48%
8.	<i>Considering the Past</i>	5,14	1,516	29,49%
9.	<i>Fear</i>	5,21	1,544	29,64%
10.	<i>Overconfidence</i>	4,76	1,539	32,33%
11.	<i>Social Interaction</i>	4,18	1,688	40,38%
12.	<i>Emotion</i>	4,44	1,833	41,28%
13.	<i>Familiarity</i>	5,28	1,518	28,75%
14.	<i>Representativeness</i>	5,03	1,547	30,76%
Rata-Rata		4,83	1,525	31,56%
Rasional				
15.	<i>Completeness</i>	4,93	1,557	31,58%
16.	<i>Transitivity</i>	5,02	1,592	31,71%
Rata-Rata		4,98	1,575	31,65%

Sumber : Data Primer, Diolah dengan SPSS 18 dan Ms. Excel 2010

Pada lampiran 1 dapat dilihat hasil tabulasi silang dari semua pernyataan yang terdapat pada kuesioner berdasarkan karakteristik responden. Berdasarkan jenis kelamin, responden laki-laki lebih cenderung bersifat *status quo*, *vididness bias*, *data mining*, *overconfidence*, *completeness* dan *transitivity*. Hal ini terlihat dari nilai rata-rata *coefficient of varition* yang dimiliki oleh responden laki-laki pada indikator tersebut lebih besar daripada nilai rata-rata *coefficient of varition* responden perempuan. Sedangkan responden perempuan lebih

cenderung bersifat *herd-like behavior, mental accounting, anchoring, loss aversion, considering the past, fear, social interaction, emotion, familiarity* dan *representativeness*.

Berdasarkan usia, responden dengan usia 18-24 tahun lebih cenderung bersifat *status quo, herd-like behavior, vividness bias, loss aversion, data mining, social interaction, emotion, representativeness* dan *completeness*. Responden dengan kategori usia 25-31 tahun lebih cenderung bersifat *mental accounting, familiarity* dan *transitivity*. Responden dengan kategori usia 32-38 tahun lebih cenderung memiliki sifat *anchoring, considering the past, fear* dan *overconfidence*. Responden dengan kategori usia 39-45 tahun cenderung bersifat *vividness bias*.

Berdasarkan status pernikahan, responden yang memiliki status belum menikah lebih cenderung memiliki sifat *status quo, herd-like behavior, vividness bias, anchoring, loss aversion, data mining, considering the past, overconfidence, social interaction, emotion, familiarity, representativeness, completeness* dan *transitivity*. Tidak seperti responden yang belum menikah, responden yang sudah menikah cenderung memiliki sifat *mental accounting* dan *fear*.

Berdasarkan pendidikan terakhir, responden dengan tingkat pendidikan terakhir SMA lebih cenderung memiliki sifat *status quo, anchoring, loss aversion, data mining, fear* dan *social interaction*. Responden dengan pendidikan terakhir diploma (D1/D2/D3) cenderung memiliki sifat *mental accounting, vividness bias, emotion, representativeness, completeness* dan *transitivity*. Responden dengan pendidikan terakhir sarjana (S1) cenderung memiliki sifat *herd-like behavior, considering the past, overconfidence* dan *familiarity*. Sedangkan responden dengan pendidikan terakhir master (S2), responden cenderung memiliki sifat *loss aversion*.

Berdasarkan rata-rata investasi perbulan, responden dengan rata-rata investasi perbulan sebesar < Rp1.000.000 dan Rp1.000.000-Rp5.000.000 cenderung bersifat *vividness bias*. Responden dengan rata-rata investasi Rp5.000.001-Rp10.000.000 cenderung bersifat *status quo, herd-like behavior, vividness bias, anchoring, data mining, considering the past, social interaction, representativeness, completeness* dan *transitivity*. Responden yang melakukan rata-rata investasi perbulan sebesar Rp10.000.001-Rp15.000.000 hanya satu orang. Responden cenderung bersifat *familiarity*. Sedangkan responden dengan rata-rata investasi per bulan lebih dari 15 juta cenderung bersifat *mental accounting, loss aversion, fear, overconfidence, emotion* dan *familiarity*.

KESIMPULAN dan SARAN

Kesimpulan

Pada penelitian kali ini menggunakan 7 elemen yaitu (1) faktor keamanan dan kenyamanan, (2) faktor bias pemikiran, (3) faktor keberanian menghadapi risiko, (4) faktor kepercayaan diri, (5) faktor interaksi sosial dan emosi, (6) faktor bias penilaian dan (7) faktor rasionalitas. Faktor bias pemikiran memiliki nilai koefisien variasi terkecil yaitu 27,79%. Hal ini berarti dalam melakukan transaksi saham bias pemikiran merupakan faktor terpenting bagi responden. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa responden cenderung menggunakan data masa lalu (*historical data*) untuk menemukan pola suatu transaksi. Data masa lalu yang lengkap dapat membantu investor dalam melakukan analisa suatu saham.

Sehingga investor dapat melakukan prediksi mengenai pergerakan saham dimasa yang akan datang dan dapat mengambil keputusan apakah harus berinvestasi pada saham tersebut atau tidak. Semakin ahli investor menggunakan data masa lalu maka semakin besar kemungkinan risiko diminimalkan. Selain menggunakan data masa lalu, investor juga cenderung menggunakan kejadian-kejadian tertentu yang diingat ataupun menggunakan pengalaman yang dimiliki sebagai dasar melakukan transaksi. Penggunaan kejadian ataupun pengalaman masa lalu dapat membantu responden lebih waspada dan dapat mengantisipasi jika terjadi kejadian yang sama. Sehingga responden dapat melakukan transaksi yang lebih baik daripada sebelumnya. Pada proses pengambilan keputusan, responden cenderung hanya berfokus pada harga saham. Ketika harga saham mengalami penurunan atau rugi (*loss*) responden cenderung akan merasa sangat kecewa dibandingkan rasa senang ketika harga saham naik atau untung (*profit*) meskipun dalam jumlah yang sama.

Dari 7 elemen tersebut dijabarkan menjadi 16 indikator yaitu faktor keamanan dan kenyamanan terdiri dari *status quo*, *herd-like behavior* dan *mental accounting*; faktor bias pemikiran terdiri dari *vividness bias*, *loss aversion*, *anchoring* dan *data mining*; faktor keberanian menghadapi risiko terdiri dari *considering the past* dan *fear*; faktor kepercayaan diri terdiri dari *overconfidence*; faktor interaksi sosial terdiri dari *social interaction* dan *emotion*; faktor bias penilaian terdiri dari *familiarity* dan *representativeness*; faktor rasionalitas terdiri dari *completeness* dan *transitivity*. Dari semua indikator yang ada, indikator *vividness bias* memiliki nilai koefisien variasi terkecil yaitu 22,74%. Hal ini berarti dalam bertransaksi saham responden cenderung menggunakan kejadian-kejadian tertentu yang diingat ataupun menggunakan pengalaman yang dimiliki sebagai dasar melakukan transaksi. Penggunaan kejadian ataupun pengalaman masa lalu dapat membantu responden lebih waspada dan dapat mengantisipasi jika terjadi kejadian yang sama. Sehingga responden dapat melakukan transaksi yang lebih baik daripada sebelumnya. Disisi lain *vividness bias* dapat menyebabkan investor bertindak irrasional. Hal ini disebabkan karena investor akan mengabaikan data-data yang penting dan lebih berfokus pada data-data yang kurang penting.

Saran

Pada penelitian kali ini memiliki keterbatasan, yaitu penelitian ini hanya berfokus pada investor saham dan hanya satu wilayah yaitu kota Surabaya. Selain itu pada penelitian kali ini sebaran responden kurang proposional dimana ada satu daerah yang jumlahnya terlalu banyak dan di daerah lain jumlahnya terlalu sedikit. Responden dengan usia lebih dari 45 tahun serta responden dengan pendidikan terakhir doktor (D3) juga tidak ada. Sehingga diharapkan peneliti selanjutnya dapat menjadikan keterbatasan ini menjadi peluang dimasa mendatang.

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 (Informasi Exchange) dalam Pembentukan Nilai dan Loyalitas Pengguna Akun Email, Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Surabaya, Surabaya.
- Asri, Marwan, 2003, Ketidakrasionalan Investor di Pasar Modal, *Pidato Pengukuhan Jabatan Guru Besar Fakultas Ekonomi*, Universitas Gadjah Mada.
- Asri, Marwan, 2013, *Keuangan Keperilakuan*, Edisi Pertama, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Barber, B.M. dan Odean, T., 2000, Trading is Hazardous to your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Performance of Individual Investor, *Journal of Finance*, Vol. 5, No. 2: 773-806.
- Barber, B.M. dan Odean, T., 2001, Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence and Common Stock Investment, *The Quaterly Jurnal of Economics*.
- Barberis, N. Dan Thaler, R., 2003, *Handbook of the Economic of Finance: A Survey of Behavioral Finance*, University of Chicago.
- Cahyadin, Malik dan Milandari, Devi O., 2009, Analisis Efficient Market Hypothesis (EMH) di Bursa saham Syariah, *Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 3, No. 2: 223-237.
- Chrisanti, Natalia dan Mahastanti, 2011, Faktor-Faktor yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi, *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Tahun 4, No. 3: 37-52.
- Cooper, Donald R. Dan Schindler, Pamela S., 2006, *Metode Riset Bisnis*, Vol. 2, Edisi kesembilan.
- Daniel, Kent dan Titman, Sheridan, 1999, Market Efficiency in an Irrational Word, *Financial Analysis Journal*, Vol. 5: 28-40.
- Devenow, Andrea dan Welch, Ivo, 1996, Rational Herding in Financial Economics, *European Economic Review*, Vol. 40: 603-615
- Elster, J., 1998, Emotions and Economic Theory, *Journal of Economic Literature*, Vol. 36, No.1.
- Evans, J., 2004, Wealthy Investor Attitudes, Expectation and Behaviours toward Risk and Return, *Journal of Wealth Management*, Vol. 7: 12-18.
- Feng, Lei dan Seasholes, Mark S., 2005, Do Investor Sophistication and Trading Experience Eliminate Behavioral Biases in Financial Markets?, *Review of Finance*, Vol. 9, No. 3: 305.
- Firat, Duygu dan Fettahoglu, Sibel, 2011, Investors' Purchasing Behaviour via a Behavioural Finance Approach. *International Journal of Business and Management* , Vol. 6, No. 7: 153-163.

- Godoi, Christiane K., Rosiline, Marcon dan Silvia, Anielson Barbosa da, 2005, Loss Aversion: A Qualitative Study in Behavioural Finance, *Managerial Finance*, Vol. 31, No.4: 46-56.
- Hawkins, D.I., Best, R.J. dan Coney, K.A., 2001, *Consumer Behaviour*, 8th Edition, Mc Graw Hill, New York.
- Halim, Abdul, 2005, *Analisis Investasi*, Edisi kedua, Salemba Empat, Jakarta.
- Hayes, Suzanne K., 2010, Exploring Investor Secision in a Behavioral Finance Framework, *Journal of Family and Consumer Sciences*, Vol. 102, No. 2: 56-60.
- Hendri, MA'ruf, 2006, *Pemasaran Ritel*, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Hermalin, B. dan Isen, A.M., 2000, *The Effect of Affect on Economic and Strategic Decision Making*, Johnson Graduate School of Management, Cornell University Working Paper.
- Hidayat, Risin, 2010, Keputusan Investasi dan Financial Constraints: Studi Empiris pada Bursa efek Indonesia, *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, hal 457-481.
- Indriatno, Imam dan Irwinsyah, Rahmat 1998, Analisis Tabulasi Silang (Crosstab) dalam Perencanaan Wilayah dan Kota, *Jurnal PWK*, No. 2.
- Iramani, Rr. dan Bagus, Dhyka, 2008, Faktor-Faktor Perilaku Investor dalam Transaksi Saham di Surabaya, *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 6, No. 3: 255-262.
- Iramani, Rr., 2011, Model Perilaku Pemodal terhadap Risiko dan Jenis Investasi Perbankan (Studi Perilaku Keuangan Berbasis Psikologi), *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 9, No. 1: 76-84.
- Jahanzeb, Agha, Muneer, Saqib dan Rehman, Saif ur, 2012, Implication of Behavioral Finance in Investment Decision-makin Process, *Information Management and Business Review*, Vol. 4, No. 10: 532-536.
- Jurevicien, Daiva dan Ivanova, Olga, 2013, Behavioral Finance: Theory and Survey, *Mokslas: Lietuvos Ateitis*, Vol. 5, No.1.
- Kahneman, D., Knetsch, J.L. dan Thaler, R.H., 1991, The Endowment Effect, Loss Aversion and Status Quo Bias, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 5, No. 1: 193-206.
- Kahneman, D., 2012, *Thinking, Fast and Slow*, Penguin Books, London.
- Kahneman, D. dan Tversky, A., 1979, Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk, *Econometrica*, Vol. 47: 263-291.
- Kahneman, D. dan Tversky, A., 1991, Loss Aversion in Riskless Choice: A Reference-Dependent Model, *The Quarterly Journal of Economics*, pp. 1040-1063.

- Lawellen, W.G., Lease, R.C. dan Schlarbaum, G.C., 1977, Patterns of Investment Strategy and Behavior Among Individual Investor. *Journal of Bussiness*, pp. 296-333.
- Lemeshow, S. Dan David W.H.Jr., 1997, Besar Sampel dalam Penelitian Kesehatan (terjemahan), Gadjah Mada University Press, Yogyakarta.
- Lubis, Arlina Nurbaity, Sadali, Isfenti dan Fachrudin, Khaira Amalia, 2013, Perilaku Keuangan Investor Kota Medan, *Forum Ilmiah Nasional*, Vol. 54.
- Lundenberg, Mary A., Fox, Paul W. Dan Puncochar, Judith, 1994, Highly Confident but Wrong: Gender Differences and Simliarities in Confidence Judgements, *Journal of Business*, pp. 296-332.
- Luong, Le Phuo dan Ha, Doan T.T., 2011, *Behavioral Factors Influencing Individual Investors' Decision Making and Performance*, Umea School of Business, pp.18
- Limanjaya, Stephanus Rivian, 2014, Perilaku Investor Saham, Reksadana dan Deposito: Suatu Studi Deskriptif, *skripsi*, Universitas Surabaya.
- Malhotra, 2004, *Marketing Research*, 5th Edition, Pearson Prentice Hall.
- Natapura, C., 2009, Analisis Perilaku Investorp Instiusional Dengan Pendekatan Analytical Hierarchy Process (AHP), *Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*, Departemen Ilmu Adiministrasi Universitas Indonesia, Vol. 16: 180-187.
- Nofsinger, J.R., 2005, *Psychology of Investing*, 2nd Edition, Prentice-Hall Inc., New Jersey.
- Peteros, Randall dan Maleyeff, John, 2013, Application of Behavioural Fiance Concepts to Investment Decision-Making: Suggestion for Improving Investment Education Courses, *International Journal of Management*, Vol. 30, No. 1: 249-261.
- Puspitaningtyas, Zarah, 2010, Decision Usefulness Approach of Accounting Information: Bagaimana Informasi Akuntansi menjadi Useful?, *AKRUAL : Jurnal Akuntansi*, Vol. 2, No.1: 85-100
- Puspitaningtyas, Zarah, 2011, Pembentukan Model Prediksi Risiko Investasi saham Berdasarkan Decision Usefulness Approach of Accounting Information. *Seminar Nasional dan Call for Paper 2011: Kajian Aktual Guna Pengembangan Teori Baru Bidang Ekonomi dan Bisnis*, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah, Sidoarjo.
- Puspitaningtyas, Zarah, 2011, Manfaat Informasi Akuntansi Untuk Memprediksi Risiko Investasi Saham Berdasarkan Pendekatan Decision Usefulness, *Disertasi*, Universitas Airlangga, Surabaya.
- Puspitaningtyas, Zarah, 2012, Pengaruh Risiko Likuiditas dan Financial Leverage Terhadap Dividen Yield. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 6, No. 1: 41-46.

- Puspitaningtyas, Zarah, 2012, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi dan Manfaatnya Bagi Investor. *EKUITAS: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol. 16, No. 2: 89-98.
- Puspitaningtyas, Zarah, 2014, Perilaku Investor Dalam Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal, *Forum Ilmiah Nasional*, Vol. 54.
- Puspitaningtyas, Zarah dan Kurniawan, Agung W., 2012, Predikdi Tingkat Pengembalian Investasi Berupa Deviden Yield Berdasarkan Analisis Financial Ratio, *Majalah EKONOMI: Telaah Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 16, No. 1: 89-98.
- Qawi, Raluca B., 2010, Behavioral Finance: Is Investor Psyche Driving Market Performance?, *IUP Journal of Behavioral Finance*, Vol. 7, No.4: 7-19.
- Rahadjeng, Erna R., 2011, Analisis Perilaku Investor Perspektif Gender Dalam Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal, *Humanity*, Vol. 6, No. 2: 90-97.
- Rilley, W.B. dan Chow, K.V., 1992, Asset Allocation and Individual Risk Aversion, *Financial Analysts Journal*, Vol. 48, No. 6: 32-37.
- Ritter, J.R., 2003, Behavioral Finance, *Pasific-Basin Finance Journal*, Vol.11: 429-437.
- Roth, A.S., 2007, Behavioral Finance, *Article Wealth Log LLC* (<http://DareToBeDull.com>, diakses pada 11 Juni 2014)
- Saad, Meiyenne D.P. dan Siagian, Helson, 2011, Sentimen Investor, Kendala Keuangan dan Equity Market Timing, *Finance and Banking Journal*, Vol. 13, No. 1: 1-15.
- Shahzad, Syed J.H., Ali, Paeman, Saleem, Fawad, Ali, Sajid dan Akram, Sehrish, 2013, Stock Market efficiency: Behavioral of Traditional Paradigm? Evidence from Karachi Stock Exchange (KSE). And Investor community of Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, Vol. 4, No. 10: 605-619.
- Shefrin, Hersh (2000), *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and Psychology of Investing*, Harvard Business School Press.
- Shefrin, Hers, 2002, *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and the Psychology of Investing*, Oxford University Press, New York.
- Shleifer, A., 2002, *Inefficient Markets*, Oxford University Press.
- Singh, Rajit, 2009, Behavioural Finance-The Basic Foundations, *ASBM Journal of Management*, Vol. 2, No. 1: 89-98.
- Singh, Sudir, 2012, Investor Irrational and Self-Defeating Behavior: Insight from Behavioral Finance, *Journal of Global Business Management*, Vol. 8, No. 1:116-122.
- Spindler, Gerald, 2011, Behavioural Finance and Investor Protection Regulations, *Journal of Consumer Policy*, Vol. 34, No. 3: 315-336.

- Snedecor, G.W. dan Cochran, W.G., 1967, *Statistical Methods*, The Iowa State University Press, Ames, Iowa.
- Sudirman, I Made Surya Negara dan Dwijosumarno, Bambang Hadi Santoso, 2013, Investor Behavior in the Investment Decision Making: Are Expected Utility Theory, Prospect Theory, and Belief System Theory Have the Ability to Explain?, *Forum Ilmiah Nasional*, Vol. 54.
- Syamni, Ghazali, 2009, Hubungan Perilaku Perdagangan Investor dengan Volume Perdagangan di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Tahun 2, No. 1.
- Taffler, Richard J., 2002, What Can We Learn From Behavioural Finance? (Part 2), *Credit Control*, Vol. 23, No. 4: 27-29.
- Tilson, W., 2005, Applying Behavioral Finance to Value Investing, *Artikel T2 Partners LLC* (<http://T2PartnersLLC.com>, diakses pada 11 Juni 2014), pp. 1.
- Triono, Wahyudi Pujo, 2010, Pengaruh Faktor Psikologis Terhadap Perilaku Investor dan Jenis Investasi, *skripsi*, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas, Surabaya.
- Vyas, Ravi, 2012, Mutual Fund Investor's Behaviour and Perception in Indore City, *Researchers World*, Vol. 3 No. 3:67-75.
- Waweru, N.M., Munyoki, E. dan Uliana, E., 2008, The Effect of Behavioral Factors in Investment Decision-Making: A Survey of Institutional Investors Operating at The Nairobi Stock Exchange, *International Journal of Business and Emerging Markets*, Vol. 1, No. 1: 24-41.
- Wendy, 2010, Apakah Investor Saham Menderita Myopic Loss Aversion? Eksperimen Laboratori, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol. 17, No. 85: 85-96.
- 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.
- Zikmund, William G., Babin, Barry J., Carr, John C. dan Griffin, Mitch, 2010, *Business Research Methods*, 8th Edition, South Western, Cengage Learning.
- Ketika Investor Semakin Rasional*, Kompas, 14 September 2004, hal 19.
- <http://manajemenppm.wordpress.com>, diunduh pada 11 Juni 2014 pukul 14:32.
- <http://petergarlans.blogspot.com>, diunduh pada 11 Juni 2014 pukul 14:32
- http://a-research.upi.edu/operator/upload/t_mmb_0808275_chapter3.pdf, diunduh pada 11 Juni 2014 pukul 14:32.

<http://www.ciputraentrepreneurship.com/manajemen/riset-wanita-lebih-jago-berinvestasi-ketimbang-pria>, diunduh pada 5 Desember 2014.

Lampiran 1. Rangkuman Hasil Tabulasi Silang (*Crosstabs*)

		Jenis Kelamin		Usia					
		LAKI-LAKI	PEREMPUAN	18-24 TAHUN	25-31 TAHUN	32-38 TAHUN	39-45 TAHUN	46-52 TAHUN	>52 TAHUN
Jenis Kelamin	LAKI-LAKI								
	PEREMPUAN								
Usia	18-24 TAHUN	SI	VB						
	25-31 TAHUN	F	TRV						
	32-38 TAHUN	HB	A, CP						
	39-45 TAHUN	MA, VB, A, DM, CP, TRV	SI						
	46-52 TAHUN								
	>52 TAHUN								
Status Pernikahan	MENIKAH			VB	TRV	A	SQ		
	BELUM MENIKAH			VB	F	VB	MA, DM		
Pendidikan Terakhir	SMA			VB	SQ, TRV		VB, A, CP, F, TRV		
	DIPLOMA (D1/D2/D3)			DM		FG	MA, VB, A, DM, CP, SI, E, RPV,C, TRV		
	SARJANA (S1)			SB	TRV	A	MA, DM		
	MASTER (S2)				F		SQ, HB, VB, A, LA, O, SI, E, F		
	DOKTOR (S3)								
Rata-Rata Investasi Perbulan	<Rp1.000.000	DM	F						
	Rp1.000.000-Rp5.000.000	VB	VB						
	Rp5.000.001-Rp10.000.000	FG	MA, DM						
	Rp10.000.001-Rp15.000.000		MA						
	>Rp15.000.000	F							

		Status Pernikahan		Pendidikan Terakhir				
		MENIKAH	BELUM MENIKAH	SMA	DIPLOMA (D1/D2/D3)	SARJANA (S1)	MASTER (S2)	DOKTOR (S3)
Jenis Kelamin	LAKI-LAKI	DM	VB	DM	E, C	VB	SI	
	PEREMPUAN	VB	LA	A	VB, DM, TRV	F	E	
Usia	18-24 TAHUN							
	25-31 TAHUN							
	32-38 TAHUN							
	39-45 TAHUN							
	46-52 TAHUN							
	>52 TAHUN							
Status Pernikahan	MENIKAH			TRV		VB	E	
	BELUM MENIKAH			VB	TRV	VB	SI	
Pendidikan Terakhir	SMA							
	DIPLOMA (D1/D2/D3)							
	SARJANA (S1)							
	MASTER (S2)							
	DOKTOR (S3)							
Rata-Rata Investasi Perbulan	<Rp1.000.000	RPV	F					
	Rp1.000.000-Rp5.000.000	A	VB					
	Rp5.000.001-Rp10.000.000	MA, VB, CP, F	MA					
	Rp10.000.001-Rp15.000.000		MA					
	>Rp15.000.000	MA, A, DM, F, TRV	C					

		Rata-Rata Investasi Perbulan				
		<Rp1.000.000	Rp1.000.000- Rp5.000.000	Rp5.000.001- Rp10.000.000	Rp10.000.001- Rp15.000.000	>Rp15.000.000
Jenis Kelamin	LAKI-LAKI					
	PEREMPUAN					
Usia	18-24 TAHUN	F	VB	DM		F
	25-31 TAHUN	MA		A		E, C
	32-38 TAHUN				DM	MA, A, DM, F, C, TRV
	39-45 TAHUN		HB, FG	TRV		
	46-52 TAHUN					
	>52 TAHUN					
Status Pernikahan	MENIKAH					
	BELUM MENIKAH					
Pendidikan Terakhir	SMA	DM	FG			F
	DIPLOMA (D1/D2/D3)		FG	MA,VB, A, DM, CP, SI, E, RPV, C, TRV		
	SARJANA (S1)	F	CP	MA	MA	SI
	MASTER (S2)		O			F
	DOKTOR (S3)					
Rata-Rata Investasi Perbulan	<Rp1.000.000					
	Rp1.000.000-Rp5.000.000					
	Rp5.000.001-Rp10.000.000					
	Rp10.000.001-Rp15.000.000					
	>Rp15.000.000					