

## PENGARUH FAKTOR DEMOGRAFI TERHADAP JENIS INVESTASI DAN PERILAKU INVESTOR PASAR MODAL SURABAYA

**Indah Pratiwi**

*Indahpratiwi\_233@yahoo.com*

**Prijati**

**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya**

### ABSTRACT

*Financial behavior intends understand the behavior of investor inside taking decisions investment. Decisionmaking is a process of selecting the best alternative from a number of alternatives available in the influence of a complex situation. The purpose of this research is to find out that demography factor has influence to the type of investment and the behavior of the investors in the capital market Surabaya. The population is the investors of capital market Surabaya. The sample collection technique has been done by using purposive sampling and the samples are 100 respondents on ten securities firms in Surabaya and the analysis has been carried out by using crosstab and chi square to test the hypothesis. The result of the research shows that the demography factor onmarital statussignificantly has influenced the type the behavior of investors. Meanwhile, the type of investment has significant influence to the behavior of investors in the capital market Surabaya.*

**Keywords:***Demography factor, financial Behavior, Investment*

### ABSTRAK

Perilaku keuangan bermaksud memahami perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi. Pengambilan keputusan merupakan suatu proses pemilihan alternatif terbaik dari sejumlah alternatif yang tersedia dalam pengaruh situasi yang kompleks. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor demografi mempunyai pengaruh terhadap jenis investasi dan perilaku investor di pasar modal Surabaya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu investor pasar modal Surabaya. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak seratus responden pada sepuluh perusahaan sekuritas di Surabaya dan analisis dilakukan dengan cara menggunakan analisis *crosstab* dan *chisquare* untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor demografi pada status pernikahan secara signifikan mempengaruhi perilaku investor. Sedangkan jenis investasi berpengaruh signifikan terhadap perilaku investor di pasar modal Surabaya.

Kata kunci : Faktor demografi, investasi, perilaku keuangan

### PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu komponen penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak perusahaan yang memanfaatkan pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi sebagai upaya memperkuat posisi keuangannya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor (pemodal) dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrument keuangan. Dalam rangka melaksanakan kegiatan investasi tersebut, investor perlu mengambil keputusan investasi.

Beberapa literatur mendefinisikan bahwa investasi adalah suatu kegiatan yang menanamkan modal, baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti investor mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva riil atau aset keuangan, baik yang diperjual belikan atau yang tidak diperjual belikan dipasar uang maupun pasar modal. Investasi langsung dalam aktiva keuangan yang tidak diperjual belikan dapat diperoleh dari bank umum. Aktiva tersebut mempunyai resiko (*Risk*) yang relatif kecil, jatuh temponya pendek dengan tingkat likuiditas yang tinggi. Selain yang tidak dapat diperjual belikan, terdapat juga aktiva keuangan jangka pendek yang diperjual belikan di pasar uang, seperti SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Berbeda dengan pasar uang, investasi yang dilakukan di pasar modal sifatnya jangka panjang. Aktiva yang diperjual belikan di pasar modal umumnya berupa saham atau obligasi perusahaan maupun pemerintah. Aktiva tersebut mempunyai resiko yang lebih tinggi namun *return* yang diharapkan juga lebih tinggi dibanding aktiva pasar uang.

Pemodal yang rasional tentu mengharapkan retron tertentu dengan tingkat risiko yang lebih kecil atau mengharapkan return yang lebih tinggi dengan risiko tertentu. Dimana Investasi yang dipilih pemodal sangat dipengaruhi oleh perilaku pemodal, yakni sikap pemodal terhadap resiko yang dihadapi, apakah pemodal menyukai risiko (*risk seeker*), atau menghindari risiko (*risk aveter*). Selain itu, karakteristik demografi dari pemodal juga dapat mempengaruhi pemodal untuk memilih jenis investasi. Studi yang dilakukan Barber dan Odean (2001) memberikan bukti empiris bahwa pria lebih berani menanggung resiko dalam melakukan investasi dibanding wanita. Hal ini disebabkan pria lebih *overconfidence* dibanding wanita.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah karakteristik demografi investor (jenis kelamin, etnis, usia, status pernikahan, pendidikan terakhir, pekerjaan, jumlah anggota keluarga, pengeluaran perbulan, pengalaman menjadi investor, dan frekuensi transaksi) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investor dalam menentukan jenis investasi yang dipilih?, (2) Apakah karakteristik demografi investor (jenis kelamin, etnis, usia, status pernikahan, pendidikan terakhir, pekerjaan, jumlah anggota keluarga, pengeluaran perbulan, pengalaman menjadi investor, dan frekuensi transaksi) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investor dalam menentukan perilaku investor (*Risk Seeker, Risk Averter*)?, (3) Apakah keputusan investor dalam menentukan jenis investasi yang dipilih mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perilaku investor (*Risk Seeker, Risk Averter*)?.

Tujuan utama penelitian ini adalah untuk (1) mengetahui signifikansi pengaruh dari karakteristik demografi investor (jenis kelamin, etnis, usia, status pernikahan, pendidikan terakhir, pekerjaan, jumlah anggota keluarga, pengeluaran perbulan, pengalaman menjadi investor, dan frekuensi transaksi) terhadap keputusan investor dalam menentukan jenis investasi yang dipilih, (2) mengetahui signifikansi pengaruh dari karakteristik demografi investor (jenis kelamin, etnis, usia, status pernikahan, pendidikan terakhir, pekerjaan, jumlah anggota keluarga, pengeluaran perbulan, pengalaman menjadi investor, dan frekuensi transaksi) terhadap perilaku investor (*Risk Seeker, Risk Averter*), (3) mengetahui signifikansi pengaruh dari keputusan investor dalam menentukan jenis investasi yang dipilih terhadap perilaku investor (*Risk Seeker, Risk Averter*).

## TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

### Pengertian Investasi

Menurut Sunariyah (2011:4) investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal tersebut dapat

dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana. Investasi dalam arti luas terdiri dari 2 bagian utama, yaitu : investasi dalam bentuk aktiva rill (*real assets*) dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities atau financial assets*). Aktiva rill adalah aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan *real estate*. Sedangkan aktiva *financial* adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya, merupakan klaim atas aktiva rill yang dikuasai oleh suatu entitas.

Pemilikan aktiva financial dalam rangka investasi pada sebuah entitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu : investasi langsung (*direct investing*) dan investasi tidak langsung (*indirect investing*). Investasi langsung diartikan sebagai suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan *dividend and capital gains*. Sedangkan investasi tidak langsung terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara. Pemilikan aktiva tidak langsung dilakukan melalui lembaga-lembaga keuangan terdaftar, yang bertindak sebagai perantara atau *intermediary*. Dalam peranannya sebagai investor tidak langsung, pedagang perantara (pialang) mendapatkan dividend dan *capital gain* seperti halnya dalam investasi langsung, selain itu juga akan memperoleh penerimaan berupa *capital gain* atas hasil perdagangan portofolio yang dilakukan oleh perusahaan perantara tersebut.

### Dasar Keputusan Investasi

Hal yang paling mendasar dalam keputusan berinvestasi adalah *return* dan *Risk*. Karena pemahaman hubungan antara keuntungan (*Return*) yang diharapkan dengan resiko (*Risk*) yang diterima dari investasi yang dilakukannya adalah merupakan hubungan yang searah (*Linier*). Artinya semakin besar keuntungan yang diharapkan maka semakin besar pula resiko yang harus dihadapinya. Sehingga bagi para investor agar dapat meminimalkan resiko berinvestasi perlu pemahaman secara rasional dan berhati-hati dalam proses pengambilan keputusan.

Marwan (2013:260) menjelaskan beberapa metoda untuk menilai kelayakan sebuah investasi adalah: (1) Metoda *payback* merupakan metoda yang ditunjukkan untuk mengetahui jangka waktu pengembalian uang yang ditanamkan. Jangka waktu tersebut dihitung dengan terlebih dahulu memprediksi arus kas masuk bersih (*proceeds*) yang dihasilkan oleh proyek tersebut sejak tahun pertama beroperasi, kemudian secara bertahap dikurangkan pada besarnya investasi awal. (2) Metoda *accounting rate of return* (ARR) merupakan memberikan gambaran hasil yang mampu didapatkan investasi tersebut menurut catatan akuntansi. Tentunya, *ceteris paribus*, semakin tinggi hasil yang mampu didapatkan, investasi semakin menjadi pilihan. (3) Metoda *net present value* (NPV) merupakan kelayakan sebuah rencana investasi dilihat pada besarnya selisih antara total nilai sekarang arus kas masuk bersih dengan nilai investasi yang ditanamkan. Selisih inilah yang disebut *net present value* investasi tersebut. (4) Metoda *internal rate of return* (IRR) merupakan gambaran besarnya hasil yang diperoleh sebuah investasi pada saat total nilai sekarang arus kas masuk persis sama dengan pengeluaran investasi, atau pada saat *net present value* sebesar nol. Menurut konsep ini, kelayakan investasi dinilai melalui perbandingan antara IRR dengan angka tertentu dipakai sebagai patokan (misalkan biaya modal). Sebuah rencana dinilai layak dilaksanakan apabila IRR lebih besar daripada nilai patokan tersebut.

### **Tujuan Investasi**

Menurut Tandelilin (2010:7) ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi yaitu: (a) Untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang. (b) Mengurangi tingkat inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemulihan perusahaan seseorang dapat menghindarkan diri dari kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena digerogoti oleh inflasi. (c) Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa Negara didunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang tertentu.

### **Pengertian dan Peranan Pasar Modal**

Pengertian pasar modal secara umum menurut Sunariyah (2011:4) adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai para perantara pedagang efek.

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu Negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan antara satu Negara dengan Negara yang lain. Hampir semua Negara di dunia ini mempunyai pasar modal, yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Terkecuali dalam Negara dengan perekonomian sosialis ataupun tertutup, pasar modal bukanlah suatu keharusan (Sunariyah, 2011:7).

### **Manfaat Pasar Modal**

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:2) beberapa manfaat dari keberadaan pasar modal adalah sebagai berikut : (a) Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal. (b) Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi. (c) Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi tren ekonomi Negara. (d) Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan hingga lapisan masyarakat menengah. (e) Memungkinkan penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme serta penciptaan iklim berusaha yang sehat. (f) Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik. (g) Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek. (h) Menjadi alternative investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa dipertimbangkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi. (i) Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses *control social*. (j) Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan dan pemanfaatan manajemen professional.

### **Instrumen Pasar Modal**

Dalam pasar modal, banyak terdapat instrument yang ditawarkan, antara lain saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Martalena dan Malinda (2011:12) menyatakan bahwa saham merupakan salah satu instrument pasar keuangan yang paling populer. Saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan

menyertakan modal tersebut maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Obligasi merupakan surat tanda hutang jangka panjang dari emiten yang menerbitkan. Bagi penerbitnya, obligasi merupakan suatu cara untuk mengurangi biaya intermediasi keuangan karena mereka memperoleh dana langsung dari masyarakat tanpa melalui bank. Bagi investor (pemodal), obligasi adalah salah satu investasi yang lebih menguntungkan karena biasa bunganya lebih tinggi dari deposito (Martalena dan Malinda, 2011:69).

Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Umumnya, reksadana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi.

### **Perilaku Investor (Pemodal)**

Investor (Pemodal) merupakan salah satu bagian terpenting dan integral dalam hal investasi. Harapan (*Expectacy*) atau motivasi setiap investor dalam berinvestasi adalah mendapatkan keuntungan atas transaksi yang dilakukan berdasarkan jenis investasi yang mereka pilih. Ada faktor yang turut mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan, yaitu karakteristik pengambil keputusan.

Menurut Fahmi (2012:196) karakteristik tersebut yaitu: (1) Takut pada risiko atau *risk avoider* atau *risk averter*. Karakteristik seperti ini adalah di mana sang pembuat keputusan sangat hati-hati terhadap keputusan yang diambilnya bahkan ia cenderung begitu tinggi melakukan tindakan yang sifatnya menghindari risiko yang akan timbul jika keputusan secara umum, pebisnis yang berkarakter seperti ini cenderung melakukan kegiatan yang biasa disebut dengan *safety player*. (2) Menyukai risiko atau *risk seeker* atau *risk lover*. Karakteristik seperti ini adalah tipe yang begitu suka pada risiko. Karena bagi dia semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang akan diperolehnya. Prinsip seperti ini cenderung begitu menonjol dan sangat mempengaruhi setiap keputusan yang ia ambil. Mental *risk seeker* atau juga disebut dengan *risk lover* adalah mental yang dimiliki pebisnis besar. Karakter ini juga umumnya dimiliki oleh para pemberontak di mana mereka mau bersusah-payah dengan keyakinan akan memperoleh kenikmatan setelahnya, yaitu berupa kemenangan.

### **Karakteristik Demografi Investor (Pemodal)**

Pengaruh faktor demografi investor perlu dipertimbangkan, karena dalam pengambilan keputusan investasi, investor seringkali melibatkan lebih dari satu individu. Individu-individu yang mempunyai berbagai pengetahuan, keahlian, dan pengalaman berbeda ini dapat terlibat disepanjang proses investasinya, mulai perencanaan, pengawasan, sampai pengkoordinasian rencana investasi. Beberapa variabel demografi dalam penelitian ini meliputi :

#### **(1) Jenis kelamin (Gender)**

Pelaku investasi bukan hanya diduduki oleh kaum laki-laki saja, melainkan kaum perempuan pula. Pada umumnya laki-laki lebih *overconfident* dibandingkan perempuan. Oleh karena itu laki-laki lebih berani mengambil risiko dibandingkan perempuan, dengan kata lain perilaku pemodal laki-laki cenderung *Risk Seeker* sedangkan perilaku pemodal perempuan cenderung *Risk Averter*. Hal ini terbukti bahwa omset saham pada umumnya laki-laki lebih tinggi daripada perempuan (Barber dan Odean, 2001).

## (2) Etnis

Penelitian yang dilakukan oleh Zinkhan dan Karande (1990) menyatakan bahwa mahasiswa Spanyol lebih berani mengambil risiko dibanding Mahasiswa Amerika, sehingga Mahasiswa Spanyol lebih berani mengambil risiko. Hal ini membuktikan bahwa etnis berpengaruh terhadap perilaku investor dalam berinvestasi.

## (3) Usia

Dalam penelitian Kiran dan Rao (2004) yang berjudul "*Identifying Investor Group Segment Based On Demographic And Psychographic*" mengemukakan bahwa dari 96 responden yang terpilih, faktor usia sangat berpengaruh kuat pada risiko yang diambil dalam berinvestasi. Dimana pada usia 41-50 tahun, orang akan menghindari risiko.

## (4) Status pernikahan

Status pernikahan tidak memiliki hubungan dengan faktor-faktor pertimbangan keputusan investasi. Investor saham di Surabaya baik yang menikah maupun belum menikah mempunyai pertimbangan yang sama terhadap keputusan investasi. Pernyataan tersebut terdapat pada jurnalnya Kusumawati (2013) "*Faktor Demografi, Economic Factors dan Behavioral Motivation Dalam Pertimbangan Keputusan Investasi Di Surabaya*".

## (5) Pendidikan terakhir

Bhandari dan Deaves dalam jurnalnya melakukan survey terhadap investor di Canada, Amerika Utara menggunakan kuesioner. Dari 2.000 responden yang terpilih disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pendidikan semakin tinggi juga toleransi terhadap resiko.

## (6) Pekerjaan

Berdasarkan penelitian Kiran dan Rao (2004) menyatakan bahwa dari 9 karakteristik demografi yang diteliti oleh Kiran and Rao yaitu salah satunya yang terbukti berhubungan dengan perilaku pemodal terhadap risiko investasi adalah jenis pekerjaan dari pemodal.

## (7) Jumlah anggota keluarga

Jumlah anggota keluarga akan mempengaruhi perilaku investor dalam berinvestasi. Berdasarkan penelitian Kiran dan Rao (2004) menyatakan bahwa semakin banyak jumlah anggota keluarga maka perilaku investor terhadap risiko investasi adalah *Risk Averter*, karena mereka akan memikirkan jumlah pengeluaran yang lebih banyak. Sedangkan investor yang memiliki jumlah anggota keluarga yang sedikit maka perilaku investor cenderung *Risk Seeker*.

## (8) Pengeluaran perbulan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Barber and Odean (2001) menyatakan bahwa pendapatan berpengaruh negative terhadap *turnover* saham, jadi investor yang berpendapatan tinggi tidak menyukai investasi dalam keadaan tetap. Sedangkan investor yang berpendapatan rendah lebih sering cenderung merasa nyaman dengan investasi yang dimiliki dan tidak mau berubah-ubah.

## (9) Pengalaman Investasi

Pengalaman berinvestasi yang dimiliki oleh investor diduga berpengaruh terhadap perilaku investor dalam berinvestasi. Penelitian yang dilakukan Geletkanycz dan Black (2001) menyatakan bahwa pengalaman dalam berinvestasi berpengaruh positif terhadap perilaku investor.

## (10) Frekuensi transaksi

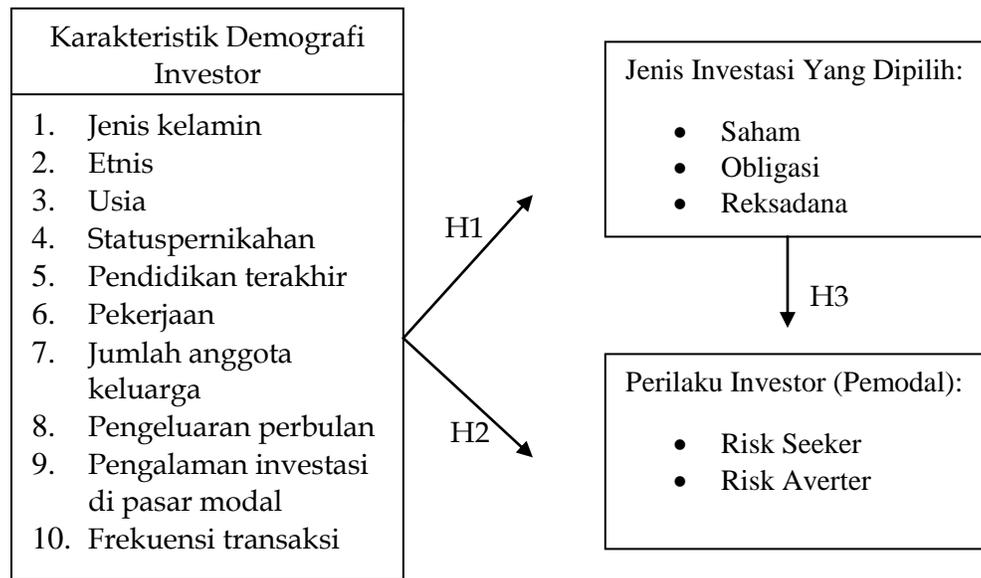
Dalam penelitian Christanti dan Mahastanti (2011) frekuensi paling banyak untuk lama investasi responden pada 1 sampai 3 tahun, dimana responden masih berada pada tahap awal pengenalan dan pengembangan investasi.

**Penelitian Terdahulu**

Penelitian tentang *Boys will be boys: gender, overconfidence, And common stock investmen* (Barber dan Odean, 2001). *Identfying Investor Group Segment Based On Demograpihic And Psycographic Charactheristics* (Kiran dan Rao, 2004). *The Demographics of Overconfidence* (Bhandari G. and Deaves R., 2006). *Faktor Demografi, Economic Factors dan Behavioral Motivation Dalam Pertimbangan Keputusan Investasi Di Surabaya* (Kusumawati, 2013).

**Model Penelitian**

Untuk memudahkan penganalisaan pada penelitian ini, maka diperlukan kerangka konseptual atau model penelitian sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Model Penelitian**

**Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini, serta tujuan teori yang telah diuraikan sebelumnya, adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) h1: Karakteristik demografi investor (jenis kelamin, etnis, usia, status pernikahan, pendidikan terakhir, pekerjaan, jumlah anggota keluarga, pengeluaran perbulan, pengalaman menjadi investor, dan frekuensi transaksi) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investor dalam menentukan jenis investasi yang dipilih. (2) h2: Karakteristik demografi investor (jenis kelamin, etnis, usia, status pernikahan, pendidikan terakhir, pekerjaan, jumlah anggota keluarga, pengeluaran perbulan, pengalaman menjadi investor, dan frekuensi transaksi) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perilaku investor (*Risk seeker, Risk averter*). (3) h3: Keputusan investor dalam menentukan jenis investasi yang dipilih mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perilaku investor (*Risk Seeker, Risk Averter*).

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif dengan teknik analisa deskriptif yaitu penelitian yang dilakukan untuk mendapatkan gambaran secermat mungkin mengenai individu, keadaan, gejala, atau kelompok tertentu. Karena berusaha mengungkap pengaruh faktor demografi investor terhadap jenis investasi yang dipilih dan perilaku investor di pasar modal Surabaya.

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah investor pasar modal yang berada di perusahaan sekuritas Surabaya yang jumlahnya tidak dapat diketahui dengan pasti (*Infinite*). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut : (1) investor yang telah menginvestasikan dananya minimal selama tiga bulan pada sektor pasar modal. (2) investor bukan broker atau pegawai pasar modal.

### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

#### **Variabel Independen**

Faktor demografi merupakan karakteristik investor. Yang meliputi (1) jenis kelamin, (2) etnis, (3) usia, (4) status pernikahan, (5) pendidikan terakhir, (6) pekerjaan, (7) jumlah anggota keluarga, (8) pengeluaran perbulan, (9) pengalaman menjadi investor, dan (10) frekuensi transaksi.

#### **Variabel Dependen**

##### **a. Jenis investasi**

Merupakan pilihan investasi di pasar modal yang digunakan investor dalam menginvestasikan dananya.

##### **b. Perilaku investor**

Merupakan sikap investor dalam menghadapi resiko berdasarkan sifat *retrun* yang diterima dari jenis investasi yang dipilih.

### **Teknik Analisa Data**

#### **Analisis Deskriptif**

Analisis ini digunakan untuk menggambarkan hasil penelitian di lapangan terutama yang berkaitan dengan responden penelitian dan mengkaji secara detail berbagai hal tentang: (1) karakteristik demografi investor yang dipilih berdasarkan responden dalam penelitian. (2) alasan investor untuk menginvestasikan dananya pada jenis investasi yang dipilih. (3) hal-hal lain yang berkaitan dengan perilaku investor terhadap resiko dalam menginvestasikan dananya.

#### **Anlisis Inferensial (Uji Statistik)**

Analisis inferensial yang digunakan untuk menjawab permasalahan serta membuktikan hipotesis dalam penelitian ini adalah uji khi kuadrat (*chi-square*). Uji ini digunakan untuk menduga barangkali bahwa faktor, di samping *factor chance* (sampling error), dipandang mempengaruhi adanya hubungan. Jika signifikan pada 5% ( $\text{sign} < 0.05$ ) atau 10% ( $\text{sign} < 0.1$ ) maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima dan sebaliknya.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

## Karakteristik Responden

Tabel 1  
Karakteristik Responden Pengaruh Karakteristik Faktor Demografi Investor  
Terhadap Jenis Investasi dan Perilaku Investor Pasar Modal

Demografi	Kategori	Frekuensi	Prosentase
Jenis kelamin	Laki-laki	66	66%
	Perempuan	34	34%
Etnis	Jawa	63	63%
	Tionghoa	32	32%
	Sunda	2	2%
	Lainnya	3	3%
Usia	17-24 tahun	21	21%
	25-40 tahun	52	52%
	41-55 tahun	21	21%
	> 55 tahun	6	6%
Status	Menikah	62	62%
	Belum menikah	38	38%
Pendidikan terakhir	SMA	13	13%
	Diploma	13	13%
	Sarjana	71	71%
	Pascasarjana	3	3%
Pekerjaan	Pegawai negeri	8	8%
	Karyawan swasta	58	58%
	Wiraswasta	30	30%
	Karyawan BUMN	3	3%
	Lainnya	1	1%
Jumlah anggota keluarga	0	22	22%
	1	25	25%
	2	35	35%
	> 3	18	18%
Pengeluaran perbulan	< Rp 1.000.000	13	13%
	Rp 1.000.000 - < Rp 5.000.000	44	44%
	Rp 5.000.000 - Rp 15.000.000	11	11%
	> Rp 15.000.000	12	12%
Pengalaman investasi	< 6 bulan	7	7%
	6 - 12 bulan	25	25%
	1- 3 tahun	29	29%
	3 - 5 tahun	21	21%
	> 5 tahun	18	18%
Frekuensi transaksi	< 5 kali	32	32%
	5 - 10 kali	41	41%
	11 - 20 kali	15	15%
	> 20 kali	12	12%

Sumber Data : output hasil SPSS diolah

Berdasarkan Tabel 1 diperoleh hasil bahwa dari segi jenis kelamin mayoritas responden adalah investor berjenis kelamin laki-laki (66%). Hal ini menunjukkan bahwa investor laki-laki lebih berani menginvestasikan dana yang dimilikinya di pasar modal dibandingkan perempuan.

Dari segi etnis mayoritas responden adalah beretnis jawa (63%). Hal ini menunjukkan bahwa etnis jawa lebih banyak menginvestasikan dana yang dimiliki di pasar modal dibanding etnis tionghoa, sunda, melayu dan etnis lainnya. Hal ini disebabkan karena mayoritas penduduk kota Surabaya beretnis Jawa.

Dari segi usia mayoritas responden adalah investor berusia 25-40 tahun (52%). Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan investasi tidak mengenal usia, baik investor yang berusia 17 tahun sampai lebih dari 55 tahun sudah melakukan kegiatan berinvestasi dengan memiliki jenis investasi pada sektor yang dipilihnya.

Dari segi status pernikahan mayoritas responden adalah investor berstatus menikah (62%). Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan berinvestasi sudah diminati oleh investor yang berstatus sudah menikah maupun belum menikah. Lebih banyaknya investor yang berstatus sudah menikah lebih memikirkan masa depan dengan cara berinvestasi pada sektor pasar modal.

Dari segi pendidikan mayoritas responden adalah investor berpendidikan terakhir Sarjana (71%). Hal ini menunjukkan bahwa investor yang berpendidikan tinggi cenderung lebih banyak meluangkan waktunya untuk melakukan kegiatan investasi dibanding investor yang berpendidikan rendah.

Dari segi pekerjaan mayoritas responden adalah investor bekerja sebagai karyawan swasta (58%). Hal ini menunjukkan bahwa investor yang bekerja sebagai karyawan swasta dan wiraswasta cenderung lebih suka berinvestasi dibanding investor dengan memiliki jenis pekerjaan yang lain.

Dari segi jumlah anggota keluarga mayoritas responden adalah investor beranggota keluarga 2 orang (35%). Hal tersebut menunjukkan investor yang memiliki tanggungan keluarga diatas 3 lebih menyisihkan uangnya untuk keluarga.

Dari segi pengeluaran perbulan mayoritas responden adalah investor yang memiliki pengeluaran perbulan Rp 1.000.000 - < Rp 5.000.000 (44%). Hal ini menunjukkan dengan besarnya pengeluaran tersebut investor dapat menginvestasikan dananya pada jenis investasi di pasar modal, karena kebutuhan hidup dari investor yang tidak terlalu banyak.

Dari segi mayoritas pengalaman investasi responden adalah investor yang memiliki pengalaman investasi 1-3 tahun (29%). Hal ini menunjukkan bahwa responden yang mempunyai pengalaman 1 sampai 3 tahun masih berada pada tahap awal pengenalan dan pengembangan investasi.

Dari segi frekuensi transaksi mayoritas responden adalah investor yang memiliki frekuensi transaksi 5-10 kali (41%). Hal ini menunjukkan bahwa investasi pasar modal diminati oleh investor.

### **Analisa Chi Square**

Uji *Chi Square* dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara faktor demografi dengan jenis investasi dan perilaku investor di pasar modal. Berikut adalah rangkuman hasil uji *Chi Square*:

Tabel 2  
Uji *Chi Square* Pengaruh Karakteristik Faktor Demografi Investor  
Terhadap Jenis Investasi Yang Dipilih

Variabel	Sign	Hasil
Jenis Kelamin dengan Jenis Investasi Yang dipilih	0,293	Ho diterima
Etnis dengan Jenis Investasi Yang dipilih	0,747	Ho diterima
Usia dengan Jenis Investasi Yang dipilih	0,407	Ho diterima
Status Pernikahan dengan Jenis Investasi Yang dipilih	0,063	Ho diterima
Pendidikan Terakhir dengan Jenis Investasi Yang dipilih	0,222	Ho diterima
Pekerjaan dengan Jenis Investasi Yang dipilih	0,527	Ho diterima
Jumlah Anggota Keluarga dengan Jenis Investasi Yang dipilih	0,379	Ho diterima
Pengeluaran Per Bulan dengan Jenis Investasi Yang dipilih	0,606	Ho diterima
Pengalaman Investasi dengan Jenis Investasi Yang dipilih	0,168	Ho diterima
Frekuensi Transaksi dengan Jenis Investasi Yang dipilih	0,094	Ho diterima

Sumber Data : output hasil SPSS diolah

Berdasarkan tabel 2 pengujian Hipotesis 1: Pengaruh jenis kelamin terhadap jenis investasi yang dipilih menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,293 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan jenis kelamin terhadap jenis investasi.

Pengujian pengaruh etnis terhadap jenis investasi yang dipilih menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,747 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan etnis terhadap jenis investasi.

Pengujian pengaruh usia terhadap jenis investasi yang dipilih menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,407 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan usia terhadap jenis investasi.

Pengujian pengaruh status pernikahan terhadap jenis investasi yang dipilih menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,063 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan status pernikahan terhadap jenis investasi.

Pengujian pengaruh pendidikan terakhir terhadap jenis investasi yang dipilih menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,222 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan pendidikan terakhir terhadap jenis investasi.

Pengujian pengaruh pekerjaan terhadap jenis investasi yang dipilih menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,527 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan pekerjaan terhadap jenis investasi.

Pengujian pengaruh jumlah anggota keluarga terhadap jenis investasi yang dipilih menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,379 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan jumlah anggota keluarga terhadap jenis investasi.

Pengujian pengaruh pengeluaran per bulan terhadap jenis investasi yang dipilih menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,606 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan pengeluaran per bulan terhadap jenis investasi.

Pengujian pengaruh pengalaman investasi terhadap jenis investasi yang dipilih menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,168 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan pengalaman investasi terhadap jenis investasi.

Pengujian pengaruh frekuensi transaksi terhadap jenis investasi yang dipilih menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,094 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan pengaruh frekuensi terhadap jenis investasi.

Tabel 3  
Uji *Chi Square* Pengaruh Karakteristik Faktor Demografi Investor  
Terhadap Perilaku Investor

Variabel	Sign	Hasil
Jenis Kelamin dengan Perilaku Investor	0,344	Ho diterima
Etnis dengan Perilaku Investor	0,560	Ho diterima
Usia dengan Perilaku Investor	0,134	Ho diterima
Status Pernikahan dengan Perilaku Investor	0,023	Ho ditolak
Pendidikan Terakhir dengan Perilaku Investor	0,164	Ho diterima
Pekerjaan dengan Perilaku Investor	0,521	Ho diterima
Jumlah Anggota Keluarga dengan Perilaku Investor	0,754	Ho diterima
Pengeluaran Per Bulan dengan Perilaku Investor	0,259	Ho diterima
Pengalaman Investasi dengan Perilaku Investor	0,450	Ho diterima
Frekuensi Transaksi dengan Perilaku Investor	0,309	Ho diterima

Sumber Data : output hasil SPSS diolah

Berdasarkan tabel 3 pengujian Hipotesis 2: Pengaruh jenis kelamin terhadap perilaku investor menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,344 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan jenis kelamin terhadap perilaku investor.

Pengujian pengaruh etnis terhadap perilaku investor menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,560 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan etnis terhadap perilaku investor.

Pengujian pengaruh usia terhadap perilaku investor menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,134 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan usia terhadap perilaku investor.

Pengujian pengaruh status pernikahan terhadap perilaku investor menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,023 < 0,05$  maka Ho ditolak. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh yang signifikan status pernikahan terhadap perilaku investor.

Pengujian pengaruh pendidikan terhadap perilaku investor menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,164 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan pendidikan terhadap perilaku investor.

Pengujian pengaruh pekerjaan terhadap perilaku investor menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,521 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan pekerjaan terhadap perilaku investor.

Pengujian pengaruh anggota keluarga terhadap perilaku investor menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,754 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan anggota keluarga terhadap perilaku investor.

Pengujian pengaruh pengeluaran per bulan terhadap perilaku investor menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,259 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan pengeluaran per bulan terhadap perilaku investor.

Pengujian pengaruh pengalaman investasi terhadap perilaku investor menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,450 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan pengalaman investasi terhadap perilaku investor.

Pengujian pengaruh frekuensi transaksi terhadap perilaku investor menunjukkan hasil dengan signifikan  $0,309 \geq 0,05$  maka Ho diterima. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh tetapi tidak signifikan frekuensi transaksi terhadap perilaku investor.

Tabel 4  
Uji *Chi Square* Pengaruh Keputusan Investor dalam  
Menentukan Jenis Investasi Yang Dipilih Dengan Perilaku Investor

Variabel	Sign	Hasil
Jenis Investasi dengan Perilaku Investor	0,000	Ho ditolak

Sumber Data : output SPSS diolah

Berdasarkan hasil pengujian *Chi-Square* pada tabel 4 pengujian Hipotesis 3: Pengaruh jenis investasi yang dipilih dengan perilaku investor menunjukkan hasil signifikansi  $0,000 < 0,05$ , sehingga  $H_0$  ditolak. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh yang signifikansi antara jenis investasi yang dipilih dengan perilaku investor.

## Pembahasan

### Pengaruh Faktor Demografi Investor Terhadap Jenis Investasi dan Perilaku Investor

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan dapat dibuktikan bahwa tidak ada pengaruh jenis kelamin dengan jenis investasi yang dipilih dan perilaku investor. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Kusumawati (2013) yang menyatakan faktor jenis kelamin tidak memiliki hubungan dengan faktor-faktor pertimbangan dalam keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa investor saham di Surabaya baik pria dan wanita mempunyai pertimbangan yang sama terhadap faktor-faktor pertimbangan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini telah membuktikan bahwa tidak ada pengaruh etnis dengan jenis investasi yang dipilih dan perilaku investor. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Zikhan dan Karande (1990) yang menyatakan bahwa mahasiswa Spanyol lebih berani mengambil resiko dibanding mahasiswa Amerika, yang berarti etnis berpengaruh terhadap jenis investasi dan perilaku investor.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan peneliti membuktikan bahwa tidak ada pengaruh usia dengan jenis investasi dan perilaku investor. Hasil penelitian ini sesuai dengan Kusumawati (2013) yang menyatakan usia tidak mempunyai hubungan yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa berapapun usia investor saham di Surabaya mempunyai pertimbangan yang sama terhadap faktor-faktor selain *self image* atau *firm-image coincidence*.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak ada pengaruh status pernikahan dengan jenis investasi yang dipilih. Hal ini ditunjukkan bahwa investor yang menikah maupun belum menikah lebih memilih investasi saham sebagai jenis investasinya. Namun penelitian ini juga membuktikan bahwa ada pengaruh status pernikahan dengan perilaku investor, investor yang memiliki status sudah menikah cenderung lebih bersikap menyukai resiko karena mereka berfikir bahwa investasi dianggap sangat perlu untuk menunjang kebutuhan hidupnya.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak ada pengaruh pendidikan dengan jenis investasi yang dipilih dengan perilaku investor. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Kiran dan Rao (2004) yang mengatakan bahwa semakin tinggi tingkat pendidikan dari seseorang investor maka semakin bersikap menyukai resiko.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak ada pengaruh pekerjaan dengan jenis investasi yang dipilih dan perilaku investor. Hal ini dikarenakan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jenis pekerja karyawan swasta dan wiraswasta cenderung menyukai berinvestasi pada saham sehingga memiliki perilaku menyukai resiko dengan harapan mendapatkan penghasilan tambahan.

Berdasarkan hasil penelitian ini telah membuktikan bahwa tidak ada pengaruh jumlah anggota keluarga dengan jenis investasi yang dipilih dan perilaku investor. Berapapun anggota keluarga yang menjadi tanggungan, tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi dan perilaku investor.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh pengeluaran perbulan dengan jenis investasi yang dipilih dan perilaku investor. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Barber dan Odean (2001) menyatakan bahwa investor yang berpendapatan tinggi tidak menyukai investasi dalam keadaan tetap. Namun hasil penelitian ini investor yang memiliki pengeluaran per bulan lebih kecil lebih menyukai resiko dibandingkan dengan orang yang memiliki pengeluaran lebih banyak. Karena investor dengan pengeluaran yang sedikit memiliki dana yang banyak untuk berinvestasi.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak ada hubungan pengalaman investasi dengan pengambilan keputusan dan perilaku investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Kusumawati (2013) yang menyatakan bahwa faktor lama investasi tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan faktor-faktor pertimbangan keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa berapapun lama investor telah berinvestasi, mempunyai pertimbangan yang sama terhadap terhadap faktor-faktor pertimbangan dalam keputusan investasi.

Berdasarkan penelitian ini membuktikan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara frekuensi transaksi dengan jenis investasi dan perilaku investor. Berapapun frekuensi transaksi yang dilakukan investor di pasar modal, tidak mempengaruhi keputusan investasinya dan tidak menimbulkan perilaku investor.

Hasil penelitian ini juga menyatakan bahwa terdapat hubungan antara jenis investasi dengan perilaku investor. Hal ini berdasarkan pada data penelitian yang menunjukkan investor yang memilih jenis investasi yang beresiko tinggi seperti saham cenderung berperilaku *risk seeker*. Sedangkan investor yang memilih obligasi dan reksadana sebagai alternatif investasinya cenderung berperilaku *risk averse*.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Hipotesis pertama dalam penelitian ini seluruhnya tidak diterima. Hal ini disebabkan karena faktor demografis yang meliputi jenis kelamin, etnis, usia, status, pendidikan terakhir, pekerjaan, anggota keluarga, pengeluaran per bulan, pengalaman investasi dan frekuensi transaksi investor tidak mempunyai pengaruh signifikan dengan jenis investasi. (2) Hipotesis kedua dalam penelitian ini seluruhnya tidak dapat diterima. Hal ini disebabkan karena tidak semua karakteristik demografis pemodal mempunyai pengaruh signifikan dengan perilaku pemodal. Untuk status pernikahan terbukti mempunyai pengaruh yang signifikan dengan perilaku investor. Sedangkan jenis kelamin, etnis, usia, pendidikan, pekerjaan, anggota keluarga, pengeluaran per bulan, pengalaman investasi dan frekuensi transaksi tidak terbukti mempunyai pengaruh yang signifikan dengan perilaku investor terhadap risiko investasi. (3) Hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima. Keputusan investor dalam menentukan jenis investasi yang dipilih mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perilaku investor di pasar modal.

### **Saran**

Berdasarkan simpulan yang ada maka penulis dapat memberikan saran-saran sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mengamati faktor demografi dengan

faktor psikologi terhadap jenis investasi dan perilaku investor, memperluas wilayah penelitian, sehingga tidak hanya di wilayah Surabaya saja. Hal ini bertujuan agar peneliti selanjutnya dapat mengetahui karakteristik demografi di wilayah yang berbeda dan disarankan tidak hanya mengamati perilaku investor yang bersikap *risk seeker* dan *risk averse* saja, tetapi juga mengamati perilaku investor yang bersikap *risk indifference*. (2) Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dipergunakan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi dengan memilih investasi yang bisa mendapatkan keuntungan. Serta memperhatikan resiko yang dapat ditimbulkan dalam berinvestasi di pasar modal. (3) Bagi perusahaan sekuritas, dengan melihat karakteristik faktor demografi, maka perusahaan sekuritas dapat memasarkan produk sektor pasar modal kepada investor dengan tepat.

### **Keterbatasan Penelitian**

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah (1) sebagian besar kuesioner tidak dapat langsung diberikan kepada investor karena adanya kebijakan dari perusahaan sekuritas yang mengharuskan peneliti menitipkan kuesioner tersebut kepada perusahaan sehingga responden tidak sepenuhnya memahami maksud dari kuesioner. (2) penelitian ini hanya mengamati faktor demografi terhadap jenis investasi dan perilaku investor. (3) penelitian ini hanya mengamati perilaku investor yang berinvestasi di pasar modal Wilayah Surabaya.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Barber, B., dan T, Odean. 2001. Boys Will Be Boys : Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment. *The Quarterly, Journal of Economics*, 261-292.
- Bhandari, G., dan D, Richard. 2006. The Demographics of Overconfidence, *The Journal of Behavioral Finance*, Vol. 7(1): 5-11.
- Christanti dan Mahastanti. 2011. Faktor-faktor Yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Vol 4(3).
- Darmadji, T., dan H, M, Fakhrudin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Tiga. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2012. *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.
- Geletkanycz, M, A., dan B, Sloan. 2001. Bound by the past? Experience-Based Effects on Commitment to the Strategic Status Quo. *Journal of Business*.
- Kiran D. dan U, S, Rao. 2004. Identifying Investors Group Segments Based on Demographic and Psychographic Characteristics, MBA Project Report, Sri Sathya Sai Institute of Higher Learning.
- Kusumawati, M. 2013. Faktor Demografi, Economic Factors dan Behavioral Motivation Dalam Pertimbangan Keputusan Investasi Di Surabaya. *Jurnal Finesta*, Vol. 1(2): 30-35.
- Marwan, A. 2013. *Keuangan Keperilakuan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Bpfe. Yogyakarta.
- Martalena dan M, Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Pertama. Andi. Yogyakarta.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Enam. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi*. Edisi Pertama. KANISIUS. Yogyakarta.
- Zinkhan, G, M., dan W, K, Kiran. 1990. Cultural and Gender Differences in Risk-Taking Behavior Among America and Spanish Decision Makers. *The Journal of Social psikology*, Vol. 131: 741-74.