

**PENGARUH FAKTOR PSIKOLOGI DAN FAKTOR
DEMOGRAFI TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI**



Diajukan oleh

Arstantya Raka Rahadian Putra

16911079

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2019

**PENGARUH FAKTOR PSIKOLOGI DAN FAKTOR DEMOGRAFI
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI**

Tesis S-2
Program Magister Manajemen



Diajukan oleh
Arstantya Raka Rahadian Putra
16911079

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2019**

BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari Senin tanggal 23 September 2019 Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia telah mengadakan ujian tesis yang disusun oleh :

ARSTANTYA RAKA RAHADIAN PUTRA

No. Mhs. : 16911079

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan Judul:

**PENGARUH FAKTOR PSIKOLOGI DAN FAKTOR DEMOGRAFI TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI**

Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji,
maka tesis tersebut dinyatakan **LULUS**

Penguji I

Dr. Zaenal Arifin, M.Si

Penguji II

Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

Mengetahui



Ketua Program Studi Magister Manajemen,

Dr. Dwi Praptono Agus Harjito, M.Si.

HALAMAN PENGESAHAN



Yogyakarta, 1-10-2019

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh :

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Zaenal Arifin', written over a horizontal line.

Dr. Zaenal Arifin, M.Si

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam tesis ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta,.....1-10-2019

Penulis,

A yellow revenue stamp (Meterai Tempel) with the text "METERAI TEMPEL" at the top, a serial number "11FCEAFF9399", and the value "6000" followed by "RUPIAH" at the bottom. The stamp features the Garuda Pancasila emblem and is signed with a black ink signature.

Arstantya Raka Rahadian Putra

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan penelitian karyaku ini untuk Ayahku tercinta dan untuk Ibuku tercinta serta untuk Istriku tercinta, yang selalu membimbing dan mendukung dalam setiap langkah kehidupanku serta Do'a yang senantiasa mengiringi perjalanan panjangku untuk menuju masa depan yang cerah.

KATA PENGANTAR



Assalaamu'alaikumwarahmatullahiwabarakatuh

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat, rezeki, serta karunia-Nya. Semoga shalawat dan keselamatan selalu tercurah kepada Nabi Muhammad SAW beserta para sahabatnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul “Pengaruh Faktor Psikologi dan Faktor Demografi Terhadap Keputusan Investasi”. Tesis ini disusun dalam rangka memenuhi prasyarat akademis untuk mencapai gelar Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Dalam penyusunan tesis, penulis telah mendapatkan bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak, sehingga tesis ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Untuk Ayahku, Ir. Suyata yang selalu mendukung dan mendoakan dalam perjalanan hidupku untuk mencapai kesuksesan .
2. Untuk Ibuku, Yusnita Puspita. Yang selalu bersabar dalam membesarkan dan merawatku, dan do'a yang tak pernah putus untuk suksesanku.
3. Untuk Istriku, Fatimah Khoirunnisa. Terima kasih atas do'a serta dukungan dalam kuliahku, hingga penyusunan tesis saat ini.

4. Bapak Dr. Zaenal Arifin, M.Si selaku Dosen Pembimbing Tesis, yang selalu dengan sabar membimbing dan memberikan arahan yang terbaik selama tesis ini berjalan.
5. Bapak Dr. D. Agus Harjito, M.Si, selaku Ketua Prodi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
6. Terima kasih untuk kakakku tersayang dr. Arsitama Adhika Putra yang selalu mendukung dalam segala kegiatan.
7. Teman-teman dan sahabat semasa kuliah yang tidak bisa disebutkan satu persatu yang telah membantu, mendukung, dan memberikan *support* dalam setiap langkahku dalam penyusunan tesis ini.
8. Terimakasih kepada pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah mendukung juga dalam penyusunan tesis ini.

Semoga Allah SWT melimpahkan rahmat dan hidayahnya bagi kita semua, terimakasih atas do'a dan semua dukungan yang ada. Penulis menyadari bahwa penyusunan tesis ini masih jauh dari kesempurnaan. Semoga tesis ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Wassalamu'alaikumwarahmatullaahiwabarakatuh

Yogyakarta, 1 Oktober 2019

(Arstantya Raka Rahadian Putra)

MOTTO

“Kehidupan dunia hanya kesenangan yang menipu”

(Q.S Al-Hadid 57:20)

“Memiliki pendirian kuat sama dengan memiliki masa depan kuat”

(Arstantya Raka Rahadian Putra)

“Dunia yang indah adalah dunia yang kita rancang sendiri”

(Arstantya Raka Rahadian Putra)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN BERITA ACARA UJIAN TESIS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
MOTTO	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
ABSTRAK	xv
ABSTRACT.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	7
1.3. Tujuan Penelitian	7
1.4. Manfaat Penelitian	8
1.5. Sistematika Penulisan Tesis	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	10
2.1. Investasi di Pasar Modal	10

2.1.1.	Devinisi Investasi	10
2.1.2.	Dasar Keputusan Investasi	12
2.1.3.	Proses Keputusan Investasi	14
2.2.	Teori Pasar Modal Efisien dan <i>Behavioral Finance</i>	15
2.2.1.	Pasar Modal Efisien	15
2.2.2.	<i>Behavioral Finance</i>	16
2.3.	Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi	18
2.3.1.	Faktor Fundamental	18
2.3.2.	Faktor Teknikal	19
2.3.3.	Faktor Prilaku Individu	19
2.3.3.	Faktor Demografi	21
2.4.	Pengembangan Hipotesis	25
2.5.	Kerangka Teoritik	33
BAB III METODE PENELITIAN		34
3.1.	Populasi dan Sampel	34
3.2.	Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....	35
3.3.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	35
3.4.	Metode Analisis Data.....	38
3.4.1.	Uji Instrumen	38
3.4.2.	Uji Asumsi Klasik	39
3.4.3.	Analisis Regresi Berganda	41
3.4.4.	Uji Hipotesis	42

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	44
4.1. Analisis Deskriptif	44
4.1. Hasil Uji Instrumen	46
4.2.1. Uji Validitas	46
4.2.2. Uji Reliabilitas	47
4.3. Uji Asumsi Klasik.....	47
4.3.1. Hasil Uji Normalitas	47
4.3.2. Hasil Uji Multikolinieritas	48
4.3.3. Hasil Uji Heteroskedastisitas	49
4.3.4. Hasil Uji Autokorelasi.....	50
4.4. Hasil Uji Hipotesis	51
4.5. Pembahasan.....	56
4.5.1. Pengaruh <i>Overconfidence</i> Terhadap Keputusan Investasi.....	56
4.5.2. Pengaruh <i>Risk Tolerance</i> Terhadap Keputusan Investasi	58
4.5.3. Pengaruh Karakteristik Individu Terhadap Keputusan Investasi..	60
BAB V PENUTUPAN	66
5.1. Kesimpulan	66
5.2. Saran dan Keterbatasan Penelitian	69
DAFTAR REFERENSI	71
LAMPIRAN.....	74

DAFTAR TABEL

3.1. Tabel Pengukuran Variabel Demografi	37
3.2. Tabel Pengukuran Autokorelasi	40
4.1. Tabel Data Statistik Sample Penelitian	44
4.2. Tabel Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	45
4.3. Tabel Hasil Uji Validitas.....	46
4.4. Tabel Hasil Uji Reliabilitas	47
4.5. Tabel Hasil Uji Normalitas	48
4.6. Tabel Hasil Uji Multikolinieritas	49
4.7. Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas	50
4.8. Tabel Hasil Uji Autokorelasi	51
4.9. Tabel Hasil Uji Regresi Linier Berganda 3 Model	52
4.10. Tabel Hasil Uji F (Simultan) dan Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	54

DAFTAR GAMBAR

2.1. Gambar Kerangka Teoritik 33

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Lampiran Kuesioner Penelitian 75

Lampiran 1 : Lampiran Data Mentah Responden Penelitian 80

Abstrak

Ekonomi Indonesia yang terus berkembang menyebabkan masyarakat berpikir untuk memperoleh penghasilan lain di luar gaji dengan cara investasi. Investasi yang sedang berkembang adalah investasi di pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh faktor psikologi dan faktor demografi dalam pengambilan keputusan investasi. Faktor psikologi terdiri dari *overconfidence* dan *risk tolerance*. Faktor demografi terdiri dari usia, jenis kelamin, pekerjaan, dan pendapatan. Populasi penelitian ini adalah nasabah dari galeri investasi fakultas ekonomi Universitas Islam Indonesia dengan sample sebanyak 82 responden. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan variabel terikat adalah keputusan investasi. Keputusan investasi dalam penelitian ini yaitu banyaknya pendapatan yang diinvestasikan tiap bulan dan banyaknya emiten/saham yang dimiliki. Hasil analisis menunjukkan bahwa *overconfidence*, *risk tolerance*, dan pekerjaan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Variabel usia dan jenis kelamin berpengaruh terhadap banyaknya pendapatan yang diinvestasikan tiap bulan namun tidak berpengaruh terhadap banyaknya emiten yang dimiliki. Sedangkan variabel pendapatan berpengaruh terhadap banyaknya emiten yang dimiliki namun tidak berpengaruh terhadap banyaknya pendapatan yang diinvestasikan tiap bulan. Studi ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor yang ingin berinvestasi di pasar modal untuk membantu dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci: Overconfidence, Risk Tolerance, Keputusan Investasi, Faktor Psikologi, Faktor Demografi.

Abstract

Indonesia's economy continues to grow causing people to think of earning another income outside of salary by investing. A growing investment nowadays is an investment in the capital market. This study aims to examine the influence of psychological factors and demographic factors in making an investment decision. Psychological factors consist of overconfidence and risk tolerance. Demographic factors consist of age, gender, occupation, and income. The study population was clients of the investment gallery of the faculty of economics at Islamic University of Indonesia with a sample of 82 respondents. The analytical method used is multiple regression analysis with the dependent variable of an investment decision. The investment decision in this study is the amount of income invested each month and the number of shares owned. The analysis showed that overconfidence, risk tolerance, and employment did not significantly influence investment decisions. Age and gender variables affect the amount of income invested each month but do not affect the number of issuers owned. The income variable affects the number of listed companies but does not affect the amount of income invested each month. This study is expected to be beneficial for investors who want to invest in the capital market to assist in making investment decision.

Keywords: Overconfidence, Risk Tolerance, Investment Decision, Psychological Factors, Demographic Factors.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Saat ini perekonomian di Indonesia semakin berkembang. Berdasarkan data dari Berita Resmi Statistik (2019), Ekonomi Indonesia tahun 2018 tumbuh 5,17 persen lebih tinggi dibanding capaian tahun 2017 sebesar 5,07 persen. Dengan perkembangan ekonomi yang begitu cepat, masyarakat mulai berpikir untuk memperoleh penghasilan lain diluar gaji. Setiap masyarakat yang ingin memiliki kehidupan yang lebih layak, harus menambah penghasilan lain diluar gaji. Salah satu jalan untuk memperoleh penghasilan diluar gaji adalah dengan melakukan kegiatan investasi. Investasi merupakan pengorbanan yang dilakukan pada saat sekarang dengan tujuan untuk mendapatkan manfaat yang lebih besar di masa yang akan datang (Haming dan Basalamah, 2010). Terdapat dua jenis Investasi yaitu : investasi keuangan dan investasi non keuangan. Investasi non keuangan meliputi : tanah, emas, *property* dan lain sebagainya. Investasi keuangan meliputi : deposito, sertifikat BI, saham, obligasi, opsi, *warrant* dan lain-lain. Saham adalah investasi yang sedang tumbuh dengan pesat. Saat ini pasar modal adalah salah satu jenis investasi yang paling diminati di Indonesia.

Seiring berjalannya waktu, pertumbuhan jumlah investor saham di Indonesia semakin meningkat. Kustodian Sentral Efek Indonesia mengungkapkan jumlah investor pasar modal tumbuh signifikan sepanjang tahun 2018 yang terlihat dari jumlah *single investor identification* (SID) hingga akhir Desember ini

mencapai 1,61 juta, atau meningkat 44,06% dari akhir tahun lalu (Simamora, 2018). Pertumbuhan SID yang signifikan salah satunya dipengaruhi oleh perubahan jumlah lot dari 500 lembar menjadi 100 lembar, sehingga membuat investor lebih mudah dan tidak membutuhkan modal dalam jumlah yang besar dalam melakukan investasi. Dengan pertumbuhan jumlah SID yang signifikan, maka jumlah investor di Indonesia semakin beragam. Saat ini tidak hanya orang kaya yang dapat investasi saham, namun masyarakat dengan faktor demografi yang bermacam-macam sudah dapat investasi saham.

Dalam menentukan investasi, ada beberapa faktor yang mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Chavali dan Mohanraj (2016) Pola investasi individu dan keputusan investasi dipengaruhi oleh variabel demografis dan toleransi risiko. Kahneman (1998) mengungkapkan bahwa perilaku investor yang setiap saat dapat berubah-ubah, dapat dipengaruhi oleh faktor psikologi. Ketika investor akan mengambil keputusan dalam berinvestasi, kemungkinan unsur subjektivitas dan faktor psikologi dapat lebih dominan dalam mempengaruhi keputusan investor. Secara psikologi, yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi terdiri dari *overconfidence* dan *risk tolerance*.

Overconfidence adalah salah satu faktor psikologi yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Seseorang yang memiliki rasa percaya diri secara berlebihan dalam melakukan investasi dapat disebut investor yang *overconfidence*. Seorang investor akan memiliki kepercayaan diri melakukan investasi ketika investasi yang telah mereka lakukan berhasil dan memperoleh keuntungan yang diharapkan. Ketika kepercayaan diri seorang investor meningkat, maka akan

muncul sifat seseorang menjadi *overconfidence*. *Overconfidence* akan membuat investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki oleh investor itu sendiri, dan *underestimate* terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih lebihkan kemampuan yang dimiliki (Nofsinger, 2005). Banyak penelitian yang menyebutkan bahwa para investor *overconfident* pada kemampuan investasi yang menyebabkan mereka sering terlalu yakin pada keputusan investasinya. *Overconfidence* seringkali membuat investor menjadi lebih percaya diri terhadap pengetahuan yang dimiliki oleh investor itu sendiri. Investor yang *overconfidence* lebih cenderung memilih investasi dengan tingkat risiko yang lebih tinggi. Dalam investasi keuangan, pasar modal adalah investasi yang cenderung memiliki risiko yang lebih tinggi daripada obligasi atau deposito. Investor yang *overconfidence* akan lebih cenderung menyukai investasi di pasar modal dengan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dengan risiko yang lebih tinggi juga.

Terdapat beberapa hasil penelitian mengenai pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wibisono (2013), Kartini dan Nugraha (2015), dan Tanusdjaja (2018) menunjukkan perbedaan hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Iramani (2014). Wibisono (2013) membuktikan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian yang sama yang dilakukan oleh Kartini dan Nugraha (2015) membuktikan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian yang sama juga dilakukan oleh Tanusdjaja (2018), membuktikan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif secara signifikan

terhadap pengambilan keputusan investasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Iramani (2014) didapatkan hasil yang berbeda bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Faktor kedua yang juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan dalam investasi adalah *risk tolerance*. *Risk tolerance* adalah jumlah maksimum seseorang dapat menerima risiko atau ketidakpastian ketika membuat suatu keputusan investasi (Grable, 2000). Mengharapkan *return* tertentu dengan risiko yang lebih kecil atau dengan risiko tertentu adalah pemikiran investor yang rasional. Pada kenyataannya seringkali kita temukan bahwa individu berpikir tidak rasional dan membuat kesalahan sistematis atas prediksi investasi yang mereka lakukan. Sekarang ini, para pelaku keuangan menyadari bahwa individu dapat mengambil keputusan yang tak rasional. Investor yang rasional akan mempertimbangkan dalam memilih investasi dan mempertimbangkan besarnya dana yang diinvestasikan. Pilihan jenis investasi dan besarnya dana juga sangat dipengaruhi oleh toleransi investor terhadap risiko yang akan dihadapi (*risk tolerance*). Jenis-jenis toleransi investor terhadap risiko atau ketidakpastian ada 3 jenis yaitu, apakah investor tersebut menyukai risiko (*risk seeker*), menghindari risiko (*risk averter*), atau mengabaikan risiko (*risk indifference*). *Risk tolerance* sendiri merupakan salah satu faktor yang sangat kuat dalam pengambilan keputusan investasi (Bailey dan Kinerson, 2005). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pak dan Mahmood (2015) membuktikan bahwa investor dengan tingkat toleransi risiko tinggi memiliki keinginan yang kuat untuk berinvestasi dalam saham yang artinya

tingkat *risk tolerance* seseorang dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Iramani (2014) menunjukkan bahwa toleransi risiko berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan Yohnson (2008) juga menunjukkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Namun terdapat perbedaan dalam penelitian yang dilakukan oleh Putra, dkk (2015), menunjukkan bahwa *risk tolerance* tidak berdampak dalam pengambilan keputusan investasi.

Dalam menentukan keputusan investasi, selain faktor psikologi terdapat juga faktor demografi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rahyuda (2017) faktor demografi jenis kelamin berdampak signifikan terhadap perilaku investasi sedangkan pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap perilaku keputusan investasi. Temuan signifikan dari penelitian yang dilakukan oleh Chavali dan Mohanraj (2016) adalah jenis kelamin merupakan variabel demografis yang berdampak pada pola investasi, sedangkan pekerjaan dan usia tidak berdampak pada pola investasi yang artinya usia dan pekerjaan tidak berpengaruh signifikan pada pengambilan keputusan investasi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pak dan Mahmood (2015) menunjukkan bahwa perempuan lebih bersedia untuk investasi saham dibandingkan dengan laki-laki yang artinya jenis kelamin mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa berbagai faktor demografis seperti usia, jenis kelamin, tingkat pendapatan, dan pekerjaan memiliki dampak besar pada keputusan investasi investor di

Rajasthan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014) menunjukkan bahwa investor dengan tingkat pendapatan yang berbeda memiliki keputusan yang sama dalam mengambil risiko dalam perdagangan saham yang artinya tingkat pendapatan tidak berpengaruh terhadap investor pasar modal di Vietnam. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014) menunjukkan bahwa laki-laki cenderung lebih bersedia mengambil risiko daripada perempuan dalam perdagangan. Selain itu, karena karakteristik perempuan sering memainkan peran penting dalam pengeluaran keluarga, sehingga mereka harus mempertimbangkan dengan hati-hati dalam memperdagangkan stok untuk meminimalkan biaya dan untuk menghindari risiko dan tidak mau mengambil risiko. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014) menunjukkan bahwa investor dengan usia 27 hingga 50 tahun cenderung lebih berani mengambil risiko daripada investor dengan usia lebih dari 50 tahun. Jelas bahwa investor muda sering lebih bersedia mengambil risiko sementara investor yang lebih tua ingin aman dalam perdagangan saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Das dan Jain (2014) usia, jenis kelamin, dan pekerjaan adalah faktor yang mempengaruhi keputusan investasi. Terdapat hasil yang berbeda dalam penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Hamidi (2019) menunjukkan beberapa faktor demografi seperti jenis kelamin dan pendapatan tidak signifikan mempengaruhi keputusan investasi. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja (2018) menunjukkan bahwa beberapa faktor demografi seperti usia, jenis kelamin, dan pendapatan tidak signifikan mempengaruhi keputusan investasi. Dalam beberapa penelitian yang telah dilakukan peneliti sebelumnya, faktor demografi yang digunakan dalam

penelitian-penelitian sebelumnya adalah usia, jenis kelamin, pekerjaan, dan pendapatan.

Berdasarkan uraian diatas banyak peneliti yang meneliti berdasarkan faktor demografi saja ataupun faktor psikologi saja dan masih terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Dalam penelitian ini, peneliti akan menggabungkan faktor demografi dan psikologi dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi?
2. Apakah *risk tolerance* berpengaruh terhadap keputusan investasi?
3. Apakah usia berpengaruh terhadap keputusan investasi?
4. Apakah jenis kelamin berpengaruh terhadap keputusan investasi?
5. Apakah pekerjaan berpengaruh terhadap keputusan investasi?
6. Apakah pendapatan berpengaruh terhadap keputusan investasi?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menguji pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi?
2. Menguji pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi?

3. Menguji pengaruh usia terhadap keputusan investasi?
4. Menguji pengaruh jenis kelamin terhadap keputusan investasi?
5. Menguji pengaruh pekerjaan terhadap keputusan investasi?
6. Menguji pengaruh pendapatan terhadap keputusan investasi?

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat kepada berbagai pihak, yaitu peneliti, investor, ilmu pengetahuan, dan penelitian lain.

Bagi peneliti, penelitian ini untuk menambah wawasan peneliti tentang faktor apa saja yang mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi khususnya dalam investasi saham di Indonesia.

Bagi investor saham, penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan ilmu mengenai faktor yang mempengaruhi keputusan investasi sehingga investor dapat lebih berhati-hati dalam mempertimbangkan keputusan investasi serta investor dapat menambah referensi bagaimana proses keputusan investasi dibentuk.

Bagi ilmu pengetahuan, diharapkan penelitian ini dapat menjadi masukan dan informasi bagi dunia ekonomi khususnya manajemen investasi serta memperkaya pustaka pembelajaran bagi semua pihak, terutama yang berkaitan dengan keputusan investasi.

Bagi penelitian lain, manfaat penelitian ini adalah untuk memberikan gambaran dan referensi bagi penelitian-penelitian lain dikemudian hari, terutama yang berkaitan dengan keputusan investasi.

1.5. Sistematika Penulisan

Dalam penelitian ini, peneliti akan merancang sistem penulisan dalam penelitian ini yang terdiri sebagai berikut :

Bab I Pendahuluan

Bab ini akan membahas tentang uraian latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II Kajian Pustaka

Bab ini berisi pembahasan dari berbagai teori, penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan, serta membahas secara rinci hipotesis yang akan diuji.

Bab III Metode Penelitian

Bab ini peneliti akan membahas tentang bagaimana peneliti dapat memperoleh sample penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, dan metode analisis data.

Bab IV Analisis dan Pembahasan

Bab ini merupakan hasil dari data yang didapat yaitu memuat deskripsi objek penelitian, analisis data yang digunakan dalam penelitian, dan interpretasi hasil penelitian yang telah dilakukan. Peneliti akan membahas semua temuan-temuan yang didapatkan dari proses olah data statistik dan akan disajikan secara lengkap dalam bab ini.

Bab V Penutup

Bab ini ini merupakan bagian akhir dari pokok penelitian. Peneliti akan membahas secara ringkas penelitian ini yang berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Investasi di Pasar Modal

2.1.1. Definisi Investasi

Pada dasarnya, seseorang memiliki berbagai pilihan dalam menentukan besarnya dana atau sumber daya yang mereka miliki untuk dikonsumsi saat ini atau diinvestasikan untuk memperoleh manfaat di masa datang. Menurut Bodie, dkk (2014) investasi adalah komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Menurut Tandelilin (2010), investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Pada dasarnya, investasi memiliki tujuan untuk menghasilkan sejumlah uang. Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi saat ini dengan tujuan memperoleh manfaat yang lebih besar di masa yang akan datang. Terdapat dua jenis investasi, yaitu:

- a. Aset Riil yaitu: investasi yang dilakukan pada aktiva yang berwujud seperti tanah, bangunan, gedung, emas, mesin dan sebagainya.
- b. Aset Keuangan yaitu : kebalikan dari aset riil yaitu investasi yang dilakukan pada dokumen atau surat-surat klaim tidak langsung pemiliknya terhadap aset riil pihak yang menerbitkan dokumen tersebut seperti saham, deposito, obligasi, *warrant*, opsi, sertifikat BI dan lain-lain

Secara sederhana, Tandelilin (2010) menyatakan pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki modal dengan pihak yang membutuhkan modal dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Sedangkan pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, didalamnya termasuk bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta semua surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal merupakan suatu pasar yang disiapkan untuk memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang. Jenis pasar modal dibagi menjadi 2 (dua), yaitu:

a. *Primary Market* (Pasar perdana)

Penawaran pertama kali saham-saham dari perusahaan penerbit saham (emiten) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham pada pasar ini ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *going public* (emiten) berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan.

b. *Secondary Market* (Pasar Sekunder)

Perdagangan saham pada pasar ini adalah perdagangan setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

2.1.2. Dasar Keputusan Investasi

Terdapat 3 jenis dasar keputusan investasi menurut Tandelilin (2010), yaitu :

1. *Return*

Alasan utama seseorang melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Dalam kegiatan investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Mendapatkan *return* tertentu adalah hal yang sangat wajar untuk investor yang telah mengeluarkan dana untuk investasi. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas *opportunity cost* dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi.

Dalam kegiatan investasi, jika periode investasi telah berlalu, maka investor akan mendapatkan tingkat *return* yang akan dia terima. Terkadang di akhir periode investasi, tingkat *return* yang diharapkan dan tingkat *return* sebenarnya yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan bisa berbeda. Perbedaan antara pengembalian yang diharapkan dan pengembalian aktual (*actual return*) adalah risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam kegiatan investasi. Sehingga selain memperhatikan tingkat pengembalian investor harus memperhatikan tingkat risiko suatu investasi.

2. *Risk*

Suatu hal yang wajar jika investor mengharapakan *return* yang tinggi dari investasi yang telah dilakukan. Tetapi ada hal penting harus

dipertimbangkan yaitu seberapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Umumnya semakin besar risiko, maka semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan.

Risiko juga bisa diartikan sebagai perbedaan antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan. Dalam literatur mengenai ekonomi dan investasi, ada sebuah asumsi bahwa investor merupakan makhluk rasional, dan mereka tidak menyukai ketidakpastian serta risiko. Investor ini disebut sebagai *risk-averse investors*. Investor jenis ini cenderung sadar bahwa ada hubungan yang linier antara risiko dan *return*. Para investor tentunya ingin dana yang telah diinvestasikan memberikan keuntungan yang layak terhadap risiko investasi. Sikap seorang investor terhadap risiko akan sangat tergantung kepada preferensi investor tersebut. Investor yang lebih agresif akan memilih media investasi dengan risiko yang lebih tinggi, dan diikuti oleh harapan untuk mendapat *return* yang lebih tinggi pula, demikian pula sebaliknya.

3. Hubungan *Risk and Return*

Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah atau linier. Artinya semakin besar risiko suatu investasi, maka semakin besar pula *return* yang diharapkan atas investasi tersebut, demikian sebaliknya.

2.1.3. Proses Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2010), terdapat lima tahap dalam proses keputusan investasi, yaitu :

1. Penentuan Tujuan Investasi

Investor memiliki tujuan investasi yang berbeda-beda tergantung dari apa yang ingin diperoleh, misalnya lembaga dana pensiun yang bertujuan memperoleh dana untuk membayar dana pensiun nasabahnya dimasa yang akan datang berkemungkinan memilih investasi pada portofolio reksadana. Sedangkan untuk lembaga penyimpan dana seperti bank bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dan akan berinvestasi pada sekuritas yang lebih mudah diperdagangkan atau kepada penyalur kredit yang lebih berisiko namun memberikan harapan *return* yang tinggi.

2. Penentuan Kebijakan Investasi

Penentuan kebijakan investasi merupakan tahapan dimana investor menentukan kebijakan alokasi asset atau dana yang akan diinvestasikan. Investor juga memperhatikan hal-hal yang mempengaruhi kebijakan investasi tersebut seperti beban pajak yang harus ditanggung.

3. Pemilihan Strategi Portofolio

Terdapat dua strategi portofolio yang bisa dipilih, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Dengan strategi portofolio aktif, investor dapat memilih saham yang bagus untuk masa depan dengan menggunakan informasi yang tersedia dan teknik-teknik untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Sedangkan strategi portofolio pasif sebaliknya,

yaitu memilih kegiatan investasi yang seiring dengan kinerja index pasar. Dengan strategi pasif, investor dapat membeli reksa dana.

4. Pemilihan Aset

Pemilihan aset merupakan tahapan dimana investor memerlukan evaluasi terhadap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio. Tujuan ini adalah untuk mencari kombinasi portofolio yang efisien yaitu portofolio yang menawarkan tingkat pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu maupun rendah. Dengan diversifikasi, investor dapat mengurangi tingkat risiko daripada investasi pada aset individu.

5. Pengukuran dan Evaluasi Kerja Portofolio

Tahapan ini merupakan tahap akhir dalam proses keputusan investasi. Tahapan ini akan terus dilakukan berulang-ulang karena bukan merupakan akhir dari proses investasi. Ketika proses evaluasi dan pengukuran kinerja investasi kurang baik, maka proses keputusan investasi harus dimulai dari tahap pertama hingga menemukan hasil yang optimal. Aktifitas ini dilakukan dengan membandingkan dengan kinerja portofolio lainnya.

2.2. Teori Pasar Modal Efisien dan *Behavioral Finance*

2.2.1. Pasar Modal Efisien

Menurut Tandelilin (2010) pasar modal efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi informasi masa lalu dan informasi saat ini. Tidak hanya tersedia saja, namun

informasi yang tersedia meliputi informasi yang relevan, akurat, apa adanya, dan *full disclosure*. Sebelumnya telah dibahas menurut Tandelilin (2010) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Maka dapat dikatakan bahwa pasar modal merupakan alternatif lain bagi perusahaan untuk mendapatkan pembiayaan selain bank. Biaya yang dikeluarkan juga lebih rendah daripada mengambil pembiayaan melalui mekanisme kredit bank.

Ketika pasar modal dituntut untuk efisien, maka penekanan biaya dan peningkatan kinerja melalui kerjasama antara seluruh komponen pelaksana pasar modal adalah hal mutlak yang harus dilakukan oleh pasar modal. Maka pasar modal yang efisien merupakan mata rantai kinerja yang efisien seluruh komponen pelaksana pasar modal baik dari pemerintah melalui kebijakan yang mendorong pertumbuhan pasar modal yang efisien.

Untuk itu, pasar modal perlu didukung oleh hal-hal seperti keterbukaan informasi, penekanan biaya, peningkatan infrastruktur melalui pemanfaatan teknologi mutakhir, peningkatan kualitas sumber daya manusia, penegakan hukum sebagai upaya perlindungan investor, serta pemanfaatan teknologi agar menciptakan pasar modal yang efisien.

2.2.2. Behavioral Finance

Menurut Shefrin (2005), behavioral finance merupakan ilmu bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi perilaku keuangan. Sedangkan menurut Olsen (1998), behavioral finance berusaha mengungkap pengertian dan prediksi

pasar keuangan yang berfokus pada penerapan prinsip psikologi dan ekonomi sebagai pengembangan proses pengambilan keputusan keuangan. Banyak penelitian yang menunjukkan bahwa faktor psikologis investor mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investor. Suatu kemajuan baru dalam penelitian ekonomi dalam memahami bagaimana perasaan/emosi mempengaruhi pembuatan keputusan individu secara umum, terutama dalam kondisi risiko dan ketidakpastian. Penelitian ini menggambarkan apakah seseorang yang memiliki tingkat kepercayaan diri berlebihan (*overconfidence*) dan seseorang yang memiliki berbagai jenis tingkat toleransi risiko (*risk rolerance*), mempengaruhi keputusan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Seorang investor akan memiliki keyakinan dan lebih berani dalam mengambil keputusan dalam mengambil risiko saat melakukan investasi disebut *overconfidence*. Seorang investor yang *overconfidence* biasanya memiliki kepercayaan diri karena menurut dirinya memiliki kemampuan dan keahlian yang lebih daripada orang lain.

Overconfidence adalah perasaan percaya diri secara berlebihan. *Overconfidence* cenderung akan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi, dimana investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan *return* dengan memperkecil jumlah dari risiko yang diambil (Nofsinger 2005). *Risk tolerance* adalah tingkat kemampuan yang dapat investor terima dalam mengambil suatu risiko investasi. Setiap investor mempunyai tingkat perbedaan dalam *risk tolerance*.

2.3. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi

2.3.1. Faktor Fundamental

Sebelum investor mengambil suatu keputusan dalam investasi, ada beberapa analisis/faktor yang sebaiknya dilakukan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Salah satunya adalah dengan cara mempertimbangan Faktor Fundamental perusahaan. Analisis faktor fundamental dapat memberikan gambaran kepada kita tentang kinerja perusahaan tersebut, karakteristik internalnya, kualitas perusahaan, operasional yang dilakukannya dan kualitas manajemennya. Indikator yang digunakan pada umumnya adalah kinerja keuangan dan faktor-faktor eksternal yang berhubungan dengan perusahaan tersebut. Biasanya seorang investor akan membaca data laporan keuangan tahunan, data pangsa pasar, siklus bisnis, dan sejenisnya sementara data faktor eksternal yang berhubungan dengan badan usaha adalah kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, inflasi, dan sejenisnya dari perusahaan tersebut. Seorang investor tentu saja akan mencari perusahaan dengan prospek dimasa yang akan datang. Suatu perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik, maka akan mendapatkan respon yang baik juga. Bentuk dari respon pasar ini berupa kenaikan harga sekuritas-sekuritas yang di perdagangan di pasar modal. Jika seluruh perusahaan yang sekuritasnya di perdagangan di pasar modal mempunyai fundamental yang baik, maka kondisi pasar modalnya juga akan membaik dan begitu juga sebaliknya. Melalui pertimbangan data–data di atas, analisis fundamental menghasilkan analisis

penilaian badan usaha dengan kesimpulan bahwa perusahaan yang dianalisis sahamnya layak di beli atau tidak.

2.3.2. Faktor Teknikal

Faktor berikutnya yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi adalah faktor teknikal. Berbeda dengan analisis fundamental, analisis teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. Menurut Tandelilin (2010), analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan volume. Biasanya investor yang menganut teknik ini berpendapat bahwa harga bergerak dalam suatu *trend* tertentu. Dalam analisis teknikal, disajikan melalui beberapa indikator yaitu *patterns* dan *trendline*, rata-rata pergerakan dan momentum harga. Analisis teknikal dapat membantu mengidentifikasi arah suatu *trend*, tetapi tidak diketahui metode yang secara konsisten dapat digunakan untuk meramalkan besaran harga.

2.3.3. Faktor Prilaku Individu

1. Overconfidence

Seorang investor akan memiliki keyakinan dan lebih berani dalam mengambil keputusan dalam mengambil risiko saat melakukan investasi disebut *overconfidence*. Seorang investor yang *overconfidence* biasanya

memiliki kepercayaan diri karena menurut dirinya memiliki kemampuan dan keahlian yang lebih daripada orang lain.

Overconfidence adalah perasaan percaya diri yang berlebihan. *Overconfidence* akan membuat investor lebih percaya diri terhadap pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki oleh investor itu sendiri (Nofsinger, 2005). *Overconfidence* dapat mempengaruhi investor dalam berinvestasi, dimana investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil jumlah dari risiko yang diambil (Nofsinger, 2005). Jika investor tidak berhati-hati dalam mengambil keputusan, *overconfidence* dapat membuat investor menanggung risiko yang lebih besar dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Dengan kata lain orang yang *overconfidence* lebih memandang suatu risiko itu rendah dan sebaliknya, orang yang tidak *overconfidence* lebih memandang suatu risiko itu tinggi.

2. *Risk Tolerance*

Risk tolerance adalah tingkat kemampuan yang dapat investor terima dalam mengambil suatu risiko investasi. *Risk tolerance* adalah jumlah maksimum seseorang dapat menerima risiko atau ketidakpastian ketika membuat suatu keputusan investasi (Grable, 2000). Setiap investor mempunyai tingkat perbedaan dalam *risk tolerance*. Menurut Halim (2005), Setiap investor memiliki tingkat toleransi risiko yang dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

- a. *Risk seeker* adalah investor yang menyukai risiko.

Investor jenis ini akan lebih mengambil risiko yang lebih tinggi jika dihadapkan pada pilihan jenis investasi yang memberikan keuntungan yang sama dengan risiko yang berbeda. Investor dengan tipikal ini selalu berani dalam mengambil keputusan investasi karena mereka tahu bahwa hubungan keuntungan dan risiko adalah linier.

- b. *Risk neutral* adalah investor yang netral terhadap risiko.

Investor jenis ini adalah investor yang akan meminta kenaikan keuntungan yang sama untuk setiap kenaikan risiko. Jenis investor ini umumnya cukup fleksibel dan bersikap hati-hati (*pruden*) dalam mengambil keputusan.

- c. *Risk averter* adalah investor yang tidak menyukai risiko.

Investor jenis ini akan lebih mengambil risiko yang lebih rendah jika dihadapkan pada pilihan jenis investasi yang memberikan keuntungan yang sama dengan risiko yang berbeda.

2.3.4. Faktor Demografi

Dalam menentukan keputusan investasi, selain faktor psikologi terdapat juga faktor demografi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Faktor demografi yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah usia, jenis kelamin, pekerjaan, dan tingkat pendapatan.

a. Usia

Temuan signifikan dari penelitian yang dilakukan oleh Chavali dan Mohanraj (2016) usia seseorang adalah variabel demografis yang tidak berdampak pada pola investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa berbagai faktor demografis usia memiliki dampak besar pada keputusan investasi investor di Rajasthan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014) menunjukkan bahwa investor dengan usia 27 hingga 50 tahun cenderung lebih berani mengambil risiko daripada investor dengan usia lebih dari 50 tahun. Jelas bahwa investor muda sering lebih bersedia mengambil risiko sementara investor yang lebih tua ingin aman dalam perdagangan saham. Penelitian yang dilakukan oleh Das dan Jain (2014) menunjukkan bahwa variabel demografis seperti usia memainkan peran yang sangat penting dalam keputusan investasi. Namun penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja (2018) menunjukkan bahwa faktor usia tidak signifikan mempengaruhi keputusan investasi.

b. Jenis Kelamin

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rahyuda (2017) faktor sosiodemografi jenis kelamin berpengaruh signifikan terhadap perilaku investasi. Temuan signifikan dari penelitian yang dilakukan oleh Chavali dan Mohanraj (2016) adalah jenis kelamin merupakan variabel demografis yang berdampak pada pola investasi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pak dan Mahmood (2015) menunjukkan bahwa perempuan lebih bersedia

untuk investasi saham dibandingkan dengan laki-laki yang artinya jenis kelamin mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa berbagai faktor demografis jenis kelamin memiliki dampak besar pada keputusan investasi investor di Rajasthan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014) menunjukkan bahwa laki-laki cenderung lebih bersedia mengambil risiko daripada perempuan dalam perdagangan. Selain itu, karena karakteristik perempuan sering memainkan peran penting dalam pengeluaran keluarga, sehingga mereka harus mempertimbangkan dengan hati-hati dalam memperdagangkan stok untuk meminimalkan biaya dan untuk menghindari risiko dan tidak mau mengambil risiko. Penelitian yang dilakukan oleh Das dan Jain (2014) menunjukkan bahwa variabel demografis seperti jenis kelamin memainkan peran yang sangat penting dalam keputusan investasi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Hamidi (2019) variabel faktor demografi jenis kelamin tidak berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja (2018) menunjukkan bahwa faktor jenis kelamin tidak signifikan mempengaruhi keputusan investasi.

c. Pekerjaan

Temuan signifikan dari penelitian yang dilakukan oleh Chavali dan Mohanraj (2016) pekerjaan seseorang adalah variabel demografis yang tidak berdampak pada pola investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa berbagai faktor demografis

pekerjaan memiliki dampak besar pada keputusan investasi investor di Rajasthan. Penelitian yang dilakukan oleh Das dan Jain (2014) menunjukkan bahwa variabel demografis seperti pekerjaan memainkan peran yang sangat penting dalam keputusan investasi.

d. Tingkat Pendapatan

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rahyuda (2017) faktor sosiodemografi pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap perilaku keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa faktor demografis tingkat pendapatan memiliki dampak besar pada keputusan investasi investor di Rajasthan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014) menunjukkan bahwa investor dengan tingkat pendapatan yang berbeda memiliki keputusan yang sama dalam mengambil risiko dalam perdagangan saham yang artinya tingkat pendapatan tidak berpengaruh terhadap investor pasar modal di Vietnam. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Hamidi (2019) faktor demografi pendapatan tidak berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja (2018) menunjukkan bahwa faktor pendapatan tidak signifikan mempengaruhi keputusan investasi.

2.4. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi

Overconfidence adalah perasaan percaya diri secara berlebihan. *Overconfidence* akan membuat investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki oleh investor itu sendiri, dan *underestimate* terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan kemampuan yang dimiliki (Nofsinger, 2005). *Overconfidence* juga akan mempengaruhi investor dalam berperilaku mengambil risiko, dimana investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil jumlah dari risiko yang diambil (Nofsinger, 2005). *Overconfidence* juga dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Dengan kata lain orang yang *overconfidence* lebih memandang suatu risiko itu rendah dan sebaliknya, orang yang tidak *overconfidence* lebih memandang suatu risiko itu tinggi. Dalam investasi keuangan, pasar modal adalah investasi yang cenderung memiliki risiko yang lebih tinggi daripada obligasi atau deposito. Investor yang *overconfidence* akan lebih cenderung menyukai investasi di pasar modal dengan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dengan risiko yang lebih tinggi juga.

Terdapat beberapa hasil penelitian mengenai pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian Wibisono (2013) membuktikan bahwa *overconfidence* secara signifikan berpengaruh positif terhadap perilaku perdagangan saham, dimana perdagangan saham juga

termasuk dalam pengambilan keputusan investasi. Terdapat hasil penelitian yang sama yang dilakukan oleh Kartini dan Nugraha (2015) membuktikan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja (2018) menunjukkan bahwa *overconfidence* signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Semakin tinggi tingkat *overconfidence* seseorang, akan mempengaruhi seseorang dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis pertama dari penelitian ini adalah :

H1 : *Overconfidence* berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

2. Pengaruh *Risk Tolerance* Terhadap Keputusan Investasi

Bailey dan Kinerson (2005) menemukan bahwa *Risk tolerance* sendiri merupakan salah satu faktor yang sangat kuat dalam pengambilan keputusan investasi. *Risk tolerance* adalah tingkat kemampuan yang dapat investor terima dalam mengambil suatu risiko investasi. Menurut Grable (2000), *Risk tolerance* adalah jumlah maksimum seseorang dapat menerima risiko atau ketidakpastian ketika membuat suatu keputusan investasi. Setiap investor mempunyai tingkat perbedaan dalam *risk tolerance*. Menurut Halim (2005), terdapat 3 tingkatan toleransi risiko, yaitu; *Risk seeker* adalah investor yang menyukai risiko. *Risk neutral* adalah investor yang netral terhadap risiko. dan *Risk averter* adalah investor yang tidak menyukai

risiko. Investor yang rasional akan mempertimbangkan dalam memilih investasi dan mempertimbangkan besarnya dana yang diinvestasikan. Pilihan jenis investasi dan besarnya dana juga sangat dipengaruhi oleh toleransi investor terhadap risiko yang akan dihadapi (*risk tolerance*).

Terdapat beberapa hasil penelitian mengenai pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pak dan Mahmood (2015) menunjukkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Iramani (2014) menunjukkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan Yohnson (2008) membuktikan bahwa *risk tolerance* adalah variabel yang berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat *risk tolerance* seseorang, maka akan mempengaruhi seseorang dalam menentukan keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis kedua dari penelitian ini adalah :

H2 : *Risk Tolerance* berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

3. Pengaruh Usia Terhadap Keputusan Investasi

Usia adalah batasan atau tingkat ukuran hidup yang mempengaruhi kondisi fisik seseorang. Faktor usia memiliki peran penting dalam proses pengambilan keputusan salah satunya keputusan dalam menentukan

investasi secara tepat. Semakin matang usia seseorang maka perilaku dalam mengambil keputusan akan semakin bijak dikarenakan bahwa masa tua lebih berhati-hati dan tidak menginginkan untuk pengeluaran berlebih karena akan menjadikan beban bagi mereka. Temuan signifikan dari penelitian yang dilakukan oleh Chavali dan Mohanraj (2016) usia seseorang adalah variabel demografis yang tidak berdampak pada pola investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa berbagai faktor demografis usia memiliki dampak besar pada keputusan investasi investor di Rajasthan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014) menunjukkan bahwa investor dengan usia 27 hingga 50 tahun cenderung lebih berani mengambil risiko daripada investor dengan usia lebih dari 50 tahun. Penelitian yang dilakukan oleh Das dan Jain (2014) menunjukkan bahwa variabel demografis seperti usia memainkan peran yang sangat penting dalam keputusan investasi. Jelas bahwa investor muda sering lebih bersedia mengambil risiko sementara investor yang lebih tua ingin aman dalam perdagangan saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja (2018) menunjukkan bahwa faktor usia tidak signifikan mempengaruhi keputusan investasi. Dalam penelitian yang telah dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya, terdapat pengaruh faktor demografi usia dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dari penelitian ini adalah :

H3 : Usia berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

4. Pengaruh Jenis Kelamin Terhadap Keputusan Investasi

Jenis kelamin memiliki faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam pengambilan keputusan, laki-laki dan perempuan akan memiliki hasil yang berbeda dalam pengambilan keputusan karena karakteristik perempuan sering memainkan peran penting dalam pengeluaran keluarga, sehingga mereka harus mempertimbangkan dengan hati-hati dalam berinvestasi untuk meminimalkan biaya dan untuk menghindari risiko dan tidak mau mengambil risiko. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rahyuda (2017) faktor sosiodemografi jenis kelamin berpengaruh signifikan terhadap perilaku investasi. Temuan signifikan dari penelitian yang dilakukan oleh Chavali dan Mohanraj (2016) adalah jenis kelamin merupakan variabel demografis yang berdampak pada pola investasi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pak dan Mahmood (2015) menunjukkan bahwa perempuan lebih bersedia untuk investasi saham dibandingkan dengan laki-laki yang artinya jenis kelamin mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa berbagai faktor demografis jenis kelamin memiliki dampak besar pada keputusan investasi investor di Rajasthan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014) menunjukkan bahwa laki-laki cenderung lebih bersedia mengambil risiko daripada perempuan dalam perdagangan. Das dan Jain (2014) menunjukkan bahwa variabel demografis seperti jenis kelamin memainkan peran yang sangat penting dalam keputusan investasi. Namun dalam penelitian yang

dilakukan oleh Putri dan Hamidi (2019) jenis kelamin tidak berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja (2018) menunjukkan bahwa faktor jenis kelamin tidak signifikan mempengaruhi keputusan investasi.

Dalam penelitian yang telah dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya, terdapat pengaruh faktor demografi jenis kelamin dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis keempat dari penelitian ini adalah :

H4 : Jenis kelamin berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

5. Pengaruh Pekerjaan Terhadap Keputusan Investasi

Pekerjaan dapat diartikan profesi yang disandang seseorang dalam melakukan aktifitas yang memberikan hasil baik berupa pengalaman atau materi yang dapat menunjang kehidupannya. Pengalaman seseorang dalam pekerjaannya dapat menjadi faktor dalam mengambil keputusan investasi. Ketika seseorang memiliki pekerjaan dibidang keuangan dan pasar modal, tentu akan lebih tepat dalam mengambil keputusan investasi dibandingkan dengan seseorang memiliki pekerjaan dibidang non keuangan. Temuan signifikan dari penelitian yang dilakukan oleh Chavali dan Mohanraj (2016) pekerjaan seseorang adalah variabel demografis yang tidak berdampak pada pola investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa faktor demografis pekerjaan memiliki dampak besar

pada keputusan investasi investor di Rajasthan. Penelitian yang dilakukan oleh Das dan Jain (2014) menunjukkan bahwa variabel demografis seperti pekerjaan memainkan peran yang sangat penting dalam keputusan investasi. Dalam penelitian yang telah dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya, terdapat pengaruh faktor demografi pekerjaan dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis kelima dari penelitian ini adalah :

H5 : Pekerjaan berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

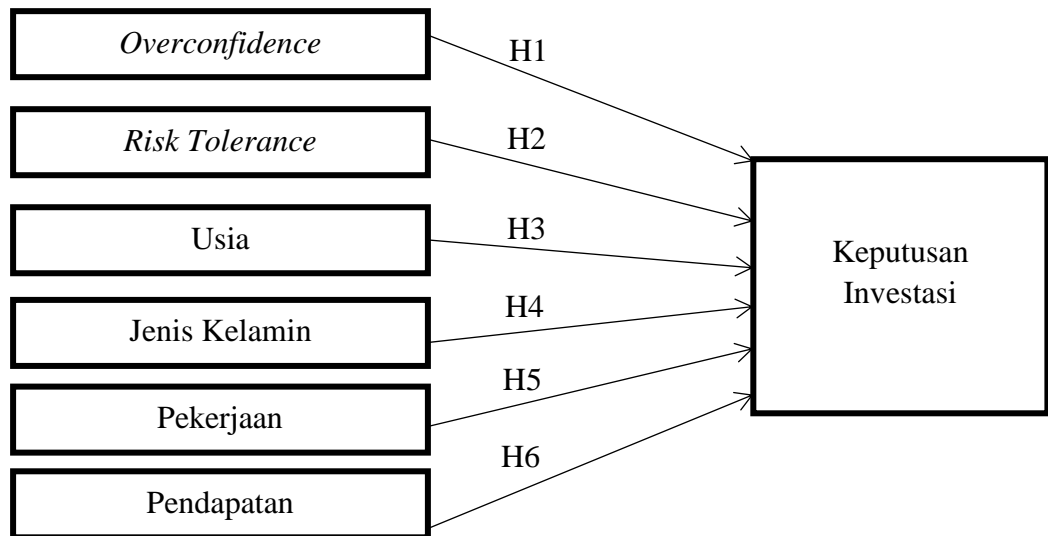
6. Pengaruh Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi

Pendapatan menjadi faktor yang dipertimbangkan seseorang dalam mengalokasikan pengeluarannya saat melakukan pengambilan keputusan berinvestasi. Seseorang dengan pendapatan yang kecil, cenderung akan lebih hemat dalam melakukan pengeluaran dan semakin banyak pendapatan, maka kecenderungan seseorang dalam mengeluarkan uang juga akan semakin banyak. Kegiatan investasi, memerlukan sejumlah dana untuk dikorbankan dengan tidak mengkonsumsinya saat ini untuk mendapatkan manfaat dimasa yang akan datang sehingga ketika pendapatan seseorang semakin banyak maka orang tersebut akan semakin mudah mengeluarkan dana untuk berinvestasi. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rahyuda (2017) faktor sosiodemografi pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap perilaku keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan

oleh Jain dan Mandot (2012) menyimpulkan bahwa berbagai faktor demografis tingkat pendapatan memiliki dampak besar pada keputusan investasi investor di Rajasthan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014) menunjukkan bahwa investor dengan tingkat pendapatan yang berbeda memiliki keputusan yang sama dalam mengambil risiko dalam perdagangan saham yang artinya tingkat pendapatan tidak berpengaruh terhadap investor pasar modal di Vietnam. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Hamidi (2019) pendapatan tidak berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja (2018) menunjukkan bahwa faktor pendapatan tidak signifikan mempengaruhi keputusan investasi. Dalam penelitian yang telah dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya, terdapat pengaruh faktor demografi pendapatan dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis keenam dari penelitian ini adalah :

H6 : Pendapatan berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

2.5. Kerangka Teoritik



Gambar 2.1 Kerangka Teoritik

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini menggunakan populasi yakni semua orang yang menjadi nasabah dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Peneliti memilih populasi dalam kawasan nasabah Galeri Investasi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia karena terjadi peningkatan dalam jumlah investor yang mendaftar dan aktif melakukan trading di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Populasi tersebut dipilih karena terdapat beberapa jenis orang dengan faktor demografi yang berbeda-beda serta memiliki faktor psikologi yang berbeda-beda.

Penelitian ini menguji pengaruh *overconfidence*, *risk tolerance*, dan faktor demografi dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Peneliti menggunakan teknik membagikan kuesioner ke seluruh nasabah Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia dan dari kuesioner yang kembali, digunakan sebagai sampel penelitian. Diharapkan dengan menggunakan metode tersebut, hasil penelitian lebih dapat sesuai dengan apa yang diperlukan dalam memenuhi variabel penelitian.

3.2. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah membagikan kuesioner ke seluruh nasabah Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia dan dari kuesioner yang kembali, digunakan sebagai sampel penelitian. Data penelitian berupa data primer yang dikumpulkan dengan menggunakan metode kuesioner. Kuesioner akan disebar pada investor yang melakukan investasi dipasar modal. Kuesioner diberikan secara langsung kepada responden dan sebagian responden yang tidak bisa ditemui mengisi kuesioner melalui online. Jawaban yang diberikan oleh responden dari pertanyaan yang tertera pada instrument penelitian.

Pengukuran tanggapan responden dalam penelitian ini menggunakan skala likert yang bernilai 1 hingga 5 untuk variabel bebas yaitu *overconfidence*, *risk tolerance*, usia dan pendapatan sedangkan variabel jenis kelamin dan pekerjaan menggunakan variable dummy yang bernilai 1 atau 0. Data yang dikumpulkan merupakan data primer. Untuk melakukan uji hipotesis maka teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif.

3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan hipotesis penelitian, terdapat empat variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu :

1. Keputusan Investasi (KI)

Investor yang melakukan kegiatan investasi pasti akan dihadapkan pada proses pengambilan keputusan investasi. Dalam penelitian ini, indikator-indikator yang membentuk variable keputusan investasi terdiri dari :

- a. Besarnya penggunaan pendapatan untuk investasi (Y1).
- b. Banyaknya jumlah emiten/saham yang dimiliki (Y2).

Peneliti menggunakan 3 model uji regresi berganda dengan variable dependen yang berbeda-beda. Untuk uji model I, peneliti menggunakan gabungan antara Y1 dan Y2. Untuk uji model II, peneliti menggunakan Y1 yaitu besarnya pendapatan yang diinvestasikan. Untuk uji model III, peneliti menggunakan Y2 yaitu besarnya emiten/saham yang dimiliki.

2. *Overconfidence* (OC)

Overconfidence adalah keadaan di mana seseorang memiliki kepercayaan diri yang sangat tinggi sehingga membuatnya lebih percaya diri terhadap kemampuannya dan *underestimate* terhadap risiko. Indikator-indikator yang membentuk variabel *overconfidence* adalah :

- a. Tingkat keyakinan dalam pemilihan investasi.
- b. Tingkat keyakinan terhadap pengetahuan dan kemampuan investasi yang dimiliki.
- c. *Underestimate* terhadap risiko.

3. *Risk Tolerance (RT)*

Risk tolerance adalah tingkat kemampuan yang dapat investor terima dalam mengambil suatu risiko investasi. Indikator-indikator yang membentuk variabel *risk tolerance* adalah :

- a. Investasi pada saham yang memberikan return besar dengan risiko tinggi.
- b. Keberanian mengambil risiko dengan berinvestasi menggunakan hutang.
- c. Lebih mementingkan keuntungan daripada keamanan.

4. Faktor Demografi

Salah satu variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah faktor demografi yang meliputi usia, jenis kelamin, pekerjaan, dan pendapatan. Data yang akan digunakan adalah data nominal sehingga variable tersebut diukur dengan menggunakan skala nominal dan ordinal seperti gambar dibawah ini :

Tabel 3.1 Pengukuran Variabel Demografi

Variabel	Kategori	Score
Jenis Kelamin (DG)	Laki-laki	1
	Wanita	0
Usia (DA)	< 25 Tahun	1
	25 – 40 Tahun	2
	>40 – 55 Tahun	3
	> 55 Tahun	4
Jenis Pekerjaan (DO1)	Karyawan	1
	Selain Karyawan (Wiraswasta + Mahasiswa)	0

Jenis Pekerjaan (DO2)	Wiraswasta	1
	Selain Wiraswasta (Karyawan + Mahasiswa)	0
Pendapatan (DI)	< Rp 5.000.000	1
	Rp 5.000.000 – Rp 15.000.000	2
	Rp 15.000.000 – Rp 30.000.000	3
	> Rp 30.000.000	4

3.4. Metode Analisis Data

3.4.1. Uji Instrumen

1. Uji Validitas

Uji validitas digunakan untuk mengukur sah atau valid tidaknya suatu kuesioner. Suatu kuisisioner dikatakan valid jika pertanyaan pada kuisisioner mampu untuk mengungkapkan sesuatu yang akan diukur oleh kuisisioner tersebut. Uji validitas dalam penelitian ini menggunakan *Pearson's Product Moment Coefficient r* dengan kriteria pengambilan keputusan sebagaimana dinyatakan oleh Ghozali (2016), yaitu jika r hitung $>$ r tabel maka pertanyaan dinyatakan *valid*. Sebaliknya, jika r hitung \leq r tabel maka pertanyaan dinyatakan tidak *valid*.

2. Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas digunakan untuk mengukur suatu kuisisioner yang merupakan indikator dari variabel. Uji reliabilitas dalam penelitian ini menggunakan kriteria yang dinyatakan oleh Sundaram, dkk (2007), yaitu jika koefisien *Cronbach Alpha* $>$ 0,5 maka pertanyaan dinyatakan andal. Sebaliknya, jika koefisien *Cronbach Alpha* \leq 0,5 maka pertanyaan dinyatakan tidak andal.

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian regresi linier berganda terhadap hipotesis penelitian, maka terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik atas data yang akan diolah sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Terdapat 2 (dua) cara yang bisa digunakan untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali,2016). Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal, sebaliknya jika signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2016). Multikolinieritas perlu dibuktikan dan dianalisis secara statistik dengan cara menghitung VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 , maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dan jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan *VIF* > 10 , maka dapat diartikan bahwa terdapat multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016). Penelitian ini menggunakan Uji Glejser dengan konsekuensi jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka data tidak mengandung heteroskedastisitas dan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka mengandung heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016) menyatakan bahwa uji autokorelasi adalah untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk data *cross section*, akan diuji apakah terdapat hubungan yang kuat di antara data pertama dan ke dua, data ke dua dengan ke tiga dan seterusnya. Jika ya, telah terjadi autokorelasi. Hal ini akan menyebabkan informasi yang diberikan menjadi menyesatkan. Oleh karena itu, perlu tindakan agar tidak terjadi autokorelasi. Pada pengujian autokorelasi digunakan uji Durbin-Waston.

Tabel 3.2. Tabel Pengukuran Autokorelasi

Ho (hipotesis nol)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi (+)	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi (+)	<i>No decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi (-)	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi (-)	<i>No decision</i>	$4-du \leq d \leq 4dl$
Tidak ada autokorelasi (+) atau (-)	Terima	$du < d < 4-du$

3.4.3. Analisis Regresi Berganda

Dalam menguji hipotesis pada penelitian ini, peneliti menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan karena dalam penelitian ini, jumlah variabel independen lebih dari satu. Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan software SPSS. Berikut adalah model persamaan regresi linier berganda:

$$KI_i = \alpha + \beta_1 OC_i + \beta_2 RT_i + \beta_3 DA_i + \beta_4 DG_i + \beta_5 DO1_i + \beta_6 DO2_i + \beta_7 DI_i + e$$

Dimana:

KI_i = Keputusan Investasi Investor Individu

α = Konstanta

$\beta_1 - 7$ = Koefisien Regresi

OC_i = *Overconfidence* Investor Individu

RT_i = *Risk Tolerance* Investor Individu

DA_i = *Demographic Age* Investor Individu

DG_i = *Demographic Gender* Investor Individu

$DO1_i$ = *Demographic Occupancy* Investor Individu 1

$DO2_i$ = *Demographic Occupancy* Investor Individu 2

DI_i = *Demographic Income* Investor Individu

e = Standard error

3.4.4 Uji Hipotesis

1. Uji-t

Uji Parsial (Uji t) bertujuan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel terikat. Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini menurut Ghozali (2016) adalah jika $p \text{ value} < 0,05$ maka H_a diterima. Sebaliknya, jika $p \text{ value} \geq 0,05$ maka H_a ditolak.

2. Uji Simultan (F hitung)

Uji Simultan (Uji F) bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh simultan variabel-variabel independen terhadap variabel terikat. Pengambilan keputusan dalam pengujian ini bisa dilaksanakan dengan menggunakan nilai *probability value* (*p value*) maupun F hitung. Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian yang menggunakan *p value* atau F hitung menurut Ghozali (2016) adalah jika $p \text{ value} < 0,05$ atau F hitung $\geq F$ tabel maka H_a diterima. Sebaliknya, jika $p \text{ value} \geq 0,05$ atau F hitung $< F$ tabel maka H_a ditolak.

3. Koefisien Determinasi (R Square)

Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2) bertujuan untuk mengukur sejauh mana variabel bebas dapat menjelaskan variasi variabel terikat, baik secara parsial maupun simultan. Nilai koefisien determinasi ini adalah antara nol sampai dengan satu ($0 < R^2 < 1$). Menurut Ghozali (2016), nilai R^2 yang kecil mengandung arti bahwa kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sangat terbatas. Sebaliknya, nilai R^2 yang hampir mendekati satu mengandung arti bahwa variabel bebas memberikan hampir

semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Deskriptif

Pada bagian ini akan dijelaskan hasil analisis terhadap data yang telah dikumpulkan. Jumlah populasi nasabah yang terdaftar sejumlah 528 orang. Dari jumlah populasi tersebut, peneliti menyebarkan 150 kuesioner dan didapatkan 82 kuesioner yang kembali. Data yang dikumpulkan merupakan data primer. Analisis akan dilakukan dengan menggunakan program SPSS versi 25.

Berikut data 82 responden yang menjadi sample dari penelitian ini :

Tabel 4.1 Data Statistik Sample Penelitian

Usia < 25 Tahun 25 – 40 Tahun 40 – 55 Tahun > 55 Tahun	32 Orang 42 Orang 6 Orang 2 Orang	 39% 51% 7% 2%
Gender Perempuan Laki-Laki	26 Orang 56 Orang	 32% 68%
Pendapatan < Rp 5.000.000 Rp 5.000.000 – Rp 15.000.000 Rp 15.000.000 – Rp 30.000.000 > Rp 30.000.000	43 Orang 32 Orang 6 Orang 1 Orang	 52% 39% 7% 1%
Pekerjaan Karyawan Mahasiswa Wiraswasta	37 Orang 23 Orang 22 Orang	 45% 28% 27%

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
OC	82	1.89	4.44	3.2154	.47794
RT	82	1.00	4.40	2.6561	.65265
DA	82	1.00	4.00	1.7317	.70358
DG	82	.00	1.00	.6829	.46820
DO1	82	.00	1.00	.4512	.50068
DO2	82	.00	1.00	.2683	.44580
DI	82	1.00	4.00	1.5732	.68548
KI	82	1.00	3.50	1.9085	.62424
Valid N (listwise)	82				

Analisis deskriptif ini bertujuan untuk menjelaskan hasil kuesioner yang berupa akumulasi penilaian responden untuk tiap indikator variabel yang meliputi *Overconfidence* (OC), *Risk Tolerance* (RT), Usia (DA), Jenis Kelamin (DG), Pekerjaan (DO1,DO2), dan Pendapatan (DI).

Tabel 4.2 adalah hasil *output* deskriptif yang telah dilakukan. Pada variabel *Overconfidence* (OC), *Risk Tolerance* (RT), ditemukan bahwa rata-rata responden *overconfidence* dan memiliki tingkat toleransi risiko yang cukup tinggi. Pada variable Usia (DA), Jenis Kelamin (DG), Pekerjaan (DO1,DO2), dan Pendapatan (DI) ditemukan bahwa rata-rata responden baik dalam pengambilan keputusan investasi. Begitu juga dengan variabel pengambilan keputusan investasi ditemukan bahwa rata-rata responden baik dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

4.2. Hasil Uji Instrumen

4.2.1. Uji Validitas

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai hasil dari uji instrumen yaitu uji validitas. Pada penelitian ini, terdapat 14 kuesioner atau pernyataan yang diajukan kepada responden penelitian.

Tabel 4.3 Hasil Uji Validitas

Variabel		R-hitung	R-tabel	Ket
<i>Overconfidence (OC)</i>	X1.1	0,352	0,220	<i>Valid</i>
	X1.2	0,406	0,220	<i>Valid</i>
	X1.3	0,459	0,220	<i>Valid</i>
	X1.4	0,522	0,220	<i>Valid</i>
	X1.5	0,522	0,220	<i>Valid</i>
	X1.6	0,581	0,220	<i>Valid</i>
	X1.7	0,561	0,220	<i>Valid</i>
	X1.8	0,383	0,220	<i>Valid</i>
	X1.9	0,521	0,220	<i>Valid</i>
<i>Risk Tolerance (RT)</i>	X2.1	0,660	0,220	<i>Valid</i>
	X2.2	0,226	0,220	<i>Valid</i>
	X2.3	0,593	0,220	<i>Valid</i>
	X2.4	0,719	0,220	<i>Valid</i>
	X2.5	0,786	0,220	<i>Valid</i>

Hasil uji validitas ini menunjukkan bahwa setiap pernyataan pada variabel penelitian menunjukkan nilai r hitung $>$ r tabel. Jadi dapat disimpulkan bahwa seluruh pernyataan pada ke 14 pernyataan tersebut dikatakan valid atau layak digunakan sebagai instrumen penelitian.

4.2.2. Uji Reliabilitas

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai hasil dari uji instrumen yang kedua yaitu uji reliabilitas. Pada penelitian ini, terdapat 2 variabel yang memiliki poin kuesioner. Uji reliabilitas dalam penelitian ini menggunakan kriteria yang dinyatakan oleh Sundaram, dkk (2007), yaitu jika koefisien *Cronbach Alpha* > 0,50 maka pertanyaan dinyatakan andal.

Tabel 4.4 Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Cronbach's Alpha	Ket
OC	0,558	<i>Reliable</i>
RT	0,584	<i>Reliable</i>

Hasil uji reliabilitas menunjukkan bahwa seluruh variabel mempunyai koefisien Alpha lebih dari 0,50. Dengan begitu dapat disimpulkan semua butir-butir variabel penelitian tersebut adalah reliabel.

4.3. Uji Asumsi Klasik

4.3.1. Hasil Uji Normalitas

Pada bab ini dijelaskan mengenai uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Jika signifikansi > 0,05 maka data berdistribusi normal, sebaliknya jika signifikansi < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		82
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.16641604
Most Extreme Differences	Absolute	.074
	Positive	.074
	Negative	-.044
Test Statistic		.074
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Dari hasil uji normalitas menggunakan metode kolmogorov smirnov didapatkan hasil signifikansi dari uji normalitas sebesar 0,200 dimana hasil tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa uji tes normalitas pada penelitian ini adalah terdistribusi normal.

4.3.2. Hasil Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas perlu dibuktikan dan dianalisis secara statistik dengan cara menghitung VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dan jika nilai *tolerance* < 0,10 dan VIF > 10, maka dapat diartikan bahwa terdapat multikolinieritas.

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Coefficients Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	3.380	1.046		3.232	.002		
OC	.017	.039	.057	.432	.667	.666	1.501
RT	-.039	.050	-.102	-.779	.439	.688	1.453
DA	-.388	.245	-.219	-1.581	.118	.617	1.622
DG	.451	.339	.169	1.331	.187	.731	1.368
DO1	.112	.446	.045	.251	.802	.369	2.710
DO2	.214	.470	.076	.456	.650	.419	2.388
DI	.463	.252	.254	1.837	.070	.616	1.622

a. Dependent Variable: KI

Dari hasil perhitungan yang ada pada tabel hasil uji multikolinieritas, variable bebas menunjukkan bahwa nilai VIF lebih besar dari 1 dan lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bebas dari multikolinieritas.

4.3.3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016). Penelitian ini menggunakan Uji Glejser dengan konsekuensi jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka data tidak mengandung heteroskedastisitas dan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka mengandung heteroskedastisitas.

Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
		Beta				
1	(Constant)	.640	.607		1.055	.295
	OC	.019	.022	.117	.858	.394
	RT	-.038	.029	-.176	-1.320	.191
	DA	.090	.142	.089	.632	.530
	DG	.273	.197	.180	1.388	.169
	DO1	-.278	.259	-.196	-1.073	.287
	DO2	-.366	.273	-.230	-1.341	.184
	DI	.073	.146	.070	.498	.620

a. Dependent Variable: RES2

Dari hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji glesjer, hasil signifikansi dari variable bebas menunjukkan nilai diatas standar signifikansi 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4.3.4. Hasil Uji Autokolerasi

Pada bab ini dijelaskan mengenai hasil dari uji asumsi klasik yaitu uji autokorelasi. Menurut Ghozali (2016) menyatakan bahwa uji autokolerasi adalah untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1 (sebelumnya). Pada pengujian ini, menggunakan uji Durbin-Waston.

Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.357 ^a	.127	.045	1.220	2.023

a. Predictors: (Constant), DI, RT, DO2, DG, DA, OC, DO1

b. Dependent Variable: KI

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai DW adalah sebesar 2,023. Dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5% (0,05) dengan jumlah sampel 82 dan variable independen 6 ($K=6$) = 1,82 sehingga didapatkan hasil dU dari tabel r = 1,8008 sehingga DW lebih besar dari batas dU dan kurang dari ($4-dU$) = $4 - 1,8008 = 2,1992$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

4.4. Hasil Uji Hipotesis

Pada bagian ini pengujian hipotesis didasarkan pada uji-t (uji parsial) yang diperoleh dari hasil analisis regresi linier berganda, peneliti menggunakan 3 model uji regresi berganda dengan variable dependen yang berbeda-beda. Untuk uji model I, peneliti menggunakan gabungan antara Y1 dan Y2 yaitu besarnya pendapatan yang diinvestasikan tiap bulan dan besarnya emiten/saham yang dimiliki. Untuk uji model II, peneliti menggunakan Y1 yaitu besarnya pendapatan yang diinvestasikan tiap bulan. Untuk uji model III, Y2 yaitu besarnya emiten/saham yang dimiliki.

Tabel 4.9 Hasil Uji Regresi Linier Berganda 3 Model

Variabel	Model I (Y1+ Y2)		Model II (Y1)		Model III (Y2)	
	Unstandardized B	Sig.	Unstandardized B	Sig.	Unstandardized B	Sig.
(Contant)	3.380	.002	1.971	.011	1.409	.016
OC	.017	.667	.013	.636	.003	.874
RT	-.039	.439	-.042	.254	.003	.919
DA	-.388	.118	-.388	.033*	.000	.999
DG	.451	.187	.439	.078*	.012	.948
DO1	.112	.802	.232	.476	-.120	.624
DO2	.214	.650	.205	.549	.009	.973
DI	.463	.070*	.191	.299	.272	.052*

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 4.9 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

- **Model I KI = 3,380 + 0,017 OC – 0,039 RT – 0,388 DA + 0,451 DG + 0,112 DO1 + 0,214 DO2 + 0,463 DI**
- **Model II KI = 1,971 + 0,013 OC – 0,042 RT – 0,388 DA + 0,439 DG + 0,232 DO1 + 0,205 DO2 + 0,191 DI**

- **Model III $KI = 1,409 + 0,003 OC - 0,003 RT - 0,000 DA + 0,012 DG - 0,120 DO1 + 0,009 DO2 + 0,272 DI$**

Untuk model I, peneliti menggunakan variable Y1 dan Y2 yaitu besarnya pendapatan bulanan yang diinvestasikan dan besarnya jumlah emiten/saham yang dimiliki. Jika menggunakan variable Y1 dan Y2, didapatkan hasil pendapatan berpengaruh terhadap keputusan investasi dengan tingkat signifikansi pendapatan sebesar 0,070. Koefisien regresi pendapatan diperoleh sebesar 0,463 yang berarti bahwa apabila variabel pendapatan meningkat maka pengambilan keputusan investasi akan meningkat dan sebaliknya, dengan asumsi variabel lain dalam keadaan konstan. Sedangkan untuk variabel lain seperti *overconfidence*, *risk tolerance*, usia, jenis kelamin, dan pekerjaan memiliki tingkat signifikansi > 0,10 sehingga didapatkan hasil variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Untuk Model II, peneliti menggunakan variable Y1 yaitu besarnya pendapatan bulanan yang diinvestasikan. Jika menggunakan variable Y1, didapatkan hasil usia dan jenis kelamin berpengaruh terhadap keputusan investasi dengan tingkat signifikansi usia sebesar 0,033 dan tingkat signifikansi jenis kelamin sebesar 0,078. Koefisien regresi usia diperoleh sebesar -0,388 yang berarti bahwa apabila variabel usia meningkat maka pengambilan keputusan investasi akan menurun dan sebaliknya, dengan asumsi variabel lain dalam keadaan konstan. Koefisien regresi jenis kelamin diperoleh sebesar 0,438 yang berarti bahwa apabila variabel jenis kelamin meningkat maka pengambilan keputusan investasi akan meningkat dan sebaliknya, dengan asumsi variabel lain

dalam keadaan konstan. Sedangkan untuk variabel lain seperti *overconfidence*, *risk tolerance*, pekerjaan, dan pendapatan memiliki tingkat signifikansi $> 0,10$ sehingga didapatkan hasil variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Untuk Model III, peneliti menggunakan variable Y2 yaitu besarnya emiten/saham yang dimiliki. Jika menggunakan variable Y2, didapatkan hasil pendapatan berpengaruh terhadap keputusan investasi dengan tingkat signifikansi pendapatan sebesar 0,052. Koefisien regresi usia diperoleh sebesar 0,272 yang berarti bahwa apabila variabel pendapatan meningkat maka pengambilan keputusan investasi akan meningkat dan sebaliknya, dengan asumsi variabel lain dalam keadaan konstan. Sedangkan untuk variabel lain seperti *overconfidence*, *risk tolerance*, usia, jenis kelamin, dan pekerjaan memiliki tingkat signifikansi $> 0,10$ sehingga didapatkan hasil variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Tabel 4.10 Hasil Uji F (Simultan) dan Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

	F	Sig.	R²
Model I	1.540	.167	.127
Model II	1.810	.098	.146
Model III	.874	.531	.076

Model I, pengaruh variable *Overconfidence* (OC), *Risk Tolerance* (RT), Usia (DA), Jenis Kelamin (DG), Pekerjaan (DO1,DO2), dan Pendapatan (DI) secara simultan terhadap Y1 + Y2 adalah sebesar $0,167 > 0,05$ dan nilai F hitung $1,540 < 2,21$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara

simultan antara variable *Overconfidence* (OC), *Risk Tolerance* (RT), Usia (DA), Jenis Kelamin (DG), Pekerjaan (DO1,DO2), dan Pendapatan (DI) terhadap Y1 + Y2. Berdasarkan output diatas diketahui nilai R Square sebesar 0,127. Hal ini mengandung arti bahwa pengaruh variable *Overconfidence* (OC), *Risk Tolerance* (RT), Usia (DA), Jenis Kelamin (DG), Pekerjaan (DO1,DO2), dan Pendapatan (DI) secara simultan terhadap variable Y1 + Y2 sebesar 12,7%. Artinya variabel bebas secara bersama–sama mempengaruhi variabel terikat sebesar 12,7% sisanya sebesar 87,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Model II, pengaruh variable *Overconfidence* (OC), *Risk Tolerance* (RT), Usia (DA), Jenis Kelamin (DG), Pekerjaan (DO1,DO2), dan Pendapatan (DI) secara simultan terhadap Y1 adalah sebesar $0,098 > 0,05$ dan nilai F hitung $1,810 < 2,21$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara simultan antara variable *Overconfidence* (OC), *Risk Tolerance* (RT), Usia (DA), Jenis Kelamin (DG), Pekerjaan (DO1,DO2), dan Pendapatan (DI) terhadap Y1. Berdasarkan output diatas diketahui nilai R Square sebesar 0,127. Hal ini mengandung arti bahwa pengaruh variable *Overconfidence* (OC), *Risk Tolerance* (RT), Usia (DA), Jenis Kelamin (DG), Pekerjaan (DO1,DO2), dan Pendapatan (DI) secara simultan terhadap variable Y1 sebesar 14,6%. Artinya variabel bebas secara bersama–sama mempengaruhi variabel terikat sebesar 14,6% sisanya sebesar 85,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Model III, pengaruh variable *Overconfidence* (OC), *Risk Tolerance* (RT), Usia (DA), Jenis Kelamin (DG), Pekerjaan (DO1,DO2), dan Pendapatan (DI) secara simultan terhadap Y2 adalah sebesar $0,531 > 0,05$ dan nilai F hitung $0,874 < 2,21$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara simultan antara variable *Overconfidence* (OC), *Risk Tolerance* (RT), Usia (DA), Jenis Kelamin (DG), Pekerjaan (DO1,DO2), dan Pendapatan (DI) terhadap Y2. Berdasarkan output diatas diketahui nilai R Square sebesar 0,127. Hal ini mengandung arti bahwa pengaruh variable *Overconfidence* (OC), *Risk Tolerance* (RT), Usia (DA), Jenis Kelamin (DG), Pekerjaan (DO1,DO2), dan Pendapatan (DI) secara simultan terhadap variable Y2 sebesar 7,6%. Artinya variabel bebas secara bersama–sama mempengaruhi variabel terikat sebesar 7,6% sisanya sebesar 92,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

4.5. Pembahasan

4.5.1. Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi.

Dari hasil uji hipotesis pada tabel 4.9 dengan menggunakan 3 model pengujian, didapatkan hasil yang konsisten yaitu *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi model I sebesar 0,667, model II sebesar 0,636, dan model III sebesar 0,874. Karena $p > 0.10$, maka dapat disimpulkan H1 ditolak.

Overconfidence adalah perasaan percaya diri yang berlebihan. *Overconfidence* akan membuat investor lebih percaya diri terhadap pengetahuan

dan kemampuan yang dimiliki oleh investor itu sendiri (Nofsinger, 2005). *Overconfidence* dapat mempengaruhi investor dalam berinvestasi, dimana investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil jumlah dari risiko yang diambil (Nofsinger, 2005). Jika investor tidak berhati-hati dalam mengambil keputusan, *overconfidence* dapat membuat investor menanggung risiko yang lebih besar dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wibisono (2013), Kartini dan Nugraha (2015), dan Tanusdjaja (2018) yang membuktikan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Iramani (2014) membuktikan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Hasil yang tidak signifikan dari penelitian ini dimungkinkan dapat terjadi karena kurangnya jumlah sample penelitian dalam kategori cukup dan sample penelitian ini rata-rata adalah investor saham berusia kurang dari 25 tahun hingga 40 tahun sehingga mereka sendiri belum yakin terhadap pengalaman, kemampuan dan pengetahuan investasi yang mereka miliki sehingga *overconfidence* sendiri tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi mereka.

Overconfidence belum tentu menjadi faktor yang mempengaruhi seseorang dalam pengambilan keputusan investasi. *Overconfidence* disini mengacu pada persepsi seseorang kepada pengetahuan dan kemampuan yang

dimiliki. Dengan kata lain, *overconfidence* ialah pengukuran subyektif kepada kemampuan seseorang dalam kondisi pengambilan keputusan sehingga wajar jika pada penelitian ini mengungkapkan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan sebab masing-masing individu memiliki persepsi yang berbeda-beda.

4.5.2. Pengaruh *Risk Tolerance* Terhadap Keputusan Investasi.

Dari hasil uji hipotesis pada tabel 4.9 dengan menggunakan 3 model pengujian, didapatkan hasil yang konsisten yaitu *risk tolerance* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi model I sebesar 0,439, model II sebesar 0,254, dan model III sebesar 0,919. Karena $p > 0.10$, maka dapat disimpulkan H2 ditolak.

Risk tolerance adalah tingkat kemampuan yang dapat investor terima dalam mengambil suatu risiko investasi. Menurut Grable (2000), *Risk tolerance* adalah jumlah maksimum seseorang dapat menerima risiko atau ketidakpastian ketika membuat suatu keputusan investasi. Setiap investor mempunyai tingkat perbedaan dalam *risk tolerance*. Menurut Halim (2005), terdapat 3 tingkatan toleransi risiko, yaitu; *Risk seeker* adalah investor yang menyukai risiko. *Risk neutral* adalah investor yang netral terhadap risiko. dan *Risk averter* adalah investor yang tidak menyukai risiko. Investor yang rasional akan mempertimbangkan dalam memilih investasi dan mempertimbangkan besarnya dana yang diinvestasikan. Pilihan jenis investasi dan besarnya dana juga sangat

dipengaruhi oleh toleransi investor terhadap risiko yang akan dihadapi (*risk tolerance*).

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pak dan Mahmood (2015), Wulandari dan Iramani (2014), dan Yohnson (2008) menunjukkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putra, dkk (2015), menunjukkan bahwa *risk tolerance* tidak berdampak dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil yang tidak signifikan dari penelitian ini dimungkinkan dapat terjadi karena kurangnya jumlah sample penelitian dalam kategori cukup dan perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh banyaknya jenis investasi. Banyaknya jenis investasi sangat berpengaruh terhadap toleransi risiko seseorang dalam memilih investasi. Investasi riil seperti tanah, bangunan, emas, cenderung memiliki tingkat risiko yang berbeda-beda dibandingkan saham sehingga *risk tolerance* sendiri berpengaruh terhadap keputusan investasi mereka. Dimungkinkan juga karena *risk tolerance* berpengaruh kepada orang-orang yang berinvestasi di sektor yang bermacam-macam, tidak hanya investasi keuangan saja. Dalam penelitian ini, responden penelitian hanya terbatas oleh investasi saham saja, sehingga *risk tolerance* tidak berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan investasi.

4.5.3. Pengaruh Karakteristik Individu Terhadap Keputusan Investasi.

a. Usia

Dari hasil uji hipotesis pada tabel 4.9 dengan menggunakan 3 model pengujian, didapatkan hasil yang tidak konsisten. Hasil ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi model I sebesar 0,118, model II sebesar 0,033, dan model III sebesar 0,999. Model I dan Model III memiliki hasil $p > 0.10$, maka dapat disimpulkan H3 dalam Model I dan Model III ditolak. Sedangkan Model II memiliki hasil $p \leq 0.10$, sehingga dapat disimpulkan H3 dalam Model II diterima.

Usia adalah batasan atau tingkat ukuran hidup yang mempengaruhi kondisi fisik seseorang. Faktor usia memiliki peran penting dalam proses pengambilan keputusan salah satunya keputusan dalam menentukan investasi secara tepat. Semakin matang usia seseorang maka perilaku dalam mengambil keputusan akan semakin bijak dikarenakan bahwa masa tua lebih berhati-hati dan tidak menginginkan untuk pengeluaran berlebih karena akan menjadikan beban bagi mereka.

Dalam hasil penelitian ini, usia seseorang tidak berpengaruh signifikan di Model I yaitu gabungan antara banyaknya pendapatan yang diinvestasikan dan banyaknya emiten/saham yang dimiliki dan di Model III yaitu banyaknya emiten/saham yang dimiliki. Hasil dari model I dan Model III memiliki perbedaan hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012), Ton dan Nguyen (2014), Das dan Jain (2014) yang membuktikan bahwa usia berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan investasi.

Perbedaan hasil dalam Model I dan Model III dimungkinkan karena menggunakan indikator jumlah emiten/saham yang dimiliki sangat spesifik mengarah ke investasi saham saja. Peneliti terhadulu tidak spesifik pada investasi saham saja melainkan investasi secara umum yaitu aset keuangan maupun aset riil. Sehingga responden dengan usia berapapun yang sudah memiliki saham, akan mampu mengambil keputusan investasi yang sama. Sedangkan hasil dari model II sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chavali dan Mohanraj (2016) serta Tanusdjaja (2018) yang membuktikan bahwa usia tidak berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan investasi. Indikator yang digunakan dalam Model II adalah jumlah pendapatan yang diinvestasikan, sehingga indikator ini adalah indikator yang *general* sehingga tidak terpaku dengan investasi saham saja. Sehingga dalam Model II dapat disimpulkan semakin tua usia seseorang, maka akan mengurangi jumlah pendapatan yang dikeluarkan untuk investasi.

b. Jenis Kelamin

Dari hasil uji hipotesis pada tabel 4.9 dengan menggunakan 3 model pengujian, didapatkan hasil yang tidak konsisten. Hasil ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi model I sebesar 0,187, model II sebesar 0,078, dan model III sebesar 0,948. Model I dan Model III memiliki hasil $p > 0.10$, maka dapat disimpulkan H4 dalam Model I dan Model III ditolak. Sedangkan Model II memiliki hasil $p \leq 0.10$, sehingga dapat disimpulkan H4 dalam Model II diterima.

Jenis kelamin memiliki faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam pengambilan keputusan, laki-laki dan perempuan akan memiliki hasil yang berbeda dalam pengambilan keputusan karena karakteristik perempuan sering memainkan peran penting dalam pengeluaran keluarga, sehingga mereka harus mempertimbangkan dengan hati-hati dalam berinvestasi untuk meminimalkan biaya dan untuk menghindari risiko dan tidak mau mengambil risiko.

Dalam hasil penelitian ini, jenis seseorang tidak berpengaruh signifikan di Model I yaitu gabungan antara banyaknya pendapatan yang diinvestasikan dan banyaknya emiten/saham yang dimiliki. Jenis kelamin seseorang juga tidak berpengaruh signifikan di Model III yaitu banyaknya emiten/saham yang dimiliki.

Hasil dari model I dan Model III memiliki perbedaan hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rahyuda (2017), Chavali dan Mohanraj (2016), Pak dan Mahmood (2015), Jain dan Mandot (2012), Ton dan Nguyen (2014), Das dan Jain (2014) yang membuktikan bahwa jenis kelamin berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan investasi. Perbedaan hasil dalam Model I dan Model III dimungkinkan karena menggunakan indikator jumlah emiten/saham yang dimiliki sangat spesifik mengarah ke investasi saham saja. Peneliti terhadulu tidak spesifik pada investasi saham saja melainkan investasi secara umum yaitu aset keuangan maupun aset riil. Sehingga laki-laki maupun perempuan yang sudah memiliki saham, akan mampu mengambil keputusan investasi yang sama. Sedangkan hasil dari model II sesuai dengan

penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Hamidi (2019), Tanusdjaja (2018) yang membuktikan bahwa jenis kelamin berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan investasi. Indikator yang digunakan dalam Model II adalah jumlah pendapatan yang diinvestasikan, sehingga indikator ini adalah indikator yang *general* sehingga tidak terpaku dengan investasi saham saja. Sehingga dalam Model II dapat disimpulkan laki-laki memiliki kemampuan berani mengeluarkan pendapatan untuk investasi dibandingkan dengan perempuan.

c. Pekerjaan

Dari hasil uji hipotesis pada tabel 4.9 dengan menggunakan 3 model pengujian dan menggunakan variable dummy (DO1 dan DO2), didapatkan hasil yang konsisten yaitu pekerjaan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi DO1 model I sebesar 0,802, model II sebesar 0,476, dan model III sebesar 0,624. Sedangkan hasil signifikansi DO2 model I sebesar 0,650, model II sebesar 0,549, dan model III sebesar 0,973. Karena $p > 0.10$, maka dapat disimpulkan H5 ditolak.

Pekerjaan dapat diartikan profesi yang disandang seseorang dalam melakukan aktifitas yang memberikan hasil baik berupa pengalaman atau materi yang dapat menunjang kehidupannya. Pengalaman seseorang dalam pekerjaannya dapat menjadi faktor dalam mengambil keputusan investasi. Ketika seseorang memiliki pekerjaan dibidang keuangan dan pasar modal, tentu akan lebih tepat dalam mengambil keputusan investasi dibandingkan dengan seseorang memiliki pekerjaan dibidang non keuangan.

Hasil penelitian ini memiliki perbedaan hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh Jain dan Mandot (2012), Das dan Jain (2014) menunjukkan bahwa pekerjaan berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Chavali dan Mohanraj (2016), menunjukkan bahwa pekerjaan tidak berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan investasi. Perbedaan hasil dalam Model I, Model II dan Model III dimungkinkan karena saham adalah investasi yang sedang populer di Indonesia, tidak hanya orang berlatar belakang pekerjaan ekonomi saja yang berinvestasi saham namun orang dengan latar belakang pekerjaan diluar ekonomi pun sudah pandai dalam berinvestasi saham. Sehingga jenis pekerjaan yang bermacam-macam pun tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi mereka karena mereka memperoleh ilmu investasi tidak hanya dari pekerjaan yang mereka lakukan.

d. Pendapatan

Dari hasil uji hipotesis pada tabel 4.9 dengan menggunakan 3 model pengujian, didapatkan hasil yang tidak konsisten. Hasil ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi model I sebesar 0,070, model II sebesar 0,299, dan model III sebesar 0,052. Model I dan Model III memiliki hasil $p \leq 0.10$, maka dapat disimpulkan H_6 dalam Model I dan Model III diterima. Sedangkan Model II memiliki hasil $p > 0.10$, sehingga dapat disimpulkan H_6 dalam Model II ditolak.

Pendapatan menjadi faktor yang dipertimbangkan seseorang dalam mengalokasikan pengeluarannya saat melakukan pengambilan keputusan berinvestasi. Seseorang dengan pendapatan yang kecil, cenderung akan lebih

hemat dalam melakukan pengeluaran dan semakin banyak pendapatan, maka kecenderungan seseorang dalam mengeluarkan uang juga akan semakin banyak. Kegiatan investasi, memerlukan sejumlah dana untuk dikorbankan dengan tidak mengkonsumsinya saat ini untuk mendapatkan manfaat dimasa yang akan datang sehingga ketika pendapatan seseorang semakin banyak maka orang tersebut akan semakin mudah mengeluarkan dana untuk berinvestasi.

Hasil dari model II memiliki perbedaan hasil dengan Jain dan Mandot (2012) yang membuktikan bahwa pendapatan berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan investasi. Perbedaan hasil dalam Model II dimungkinkan dapat terjadi karena kurangnya jumlah sample penelitian dalam kategori cukup dan perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh banyaknya jenis investasi yang ada. Peneliti terhadulu tidak spesifik pada investasi saham saja melainkan investasi secara umum yaitu aset keuangan maupun aset riil. Banyaknya jenis investasi bisa menjadikan seseorang berpikir terhadap seberapa banyak porsi pendapatan yang harus diinvestasikan di tiap-tiap jenis investasi. Dalam penelitian ini, keputusan investasi hanya saham saja, sehingga pendapatan tidak mempengaruhi banyak sedikitnya pendapatan yang diinvestasikan. Sedangkan hasil dari model I dan model III sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014), Putri dan Hamidi (2019), Tanusdjaja (2018), Putri dan Rahyuda (2017) yang membuktikan bahwa pendapatan tidak berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan investasi. Sehingga dalam Model III dapat disimpulkan semakin tinggi pendapatan seseorang, maka semakin banyak juga saham yang dimiliki.

BAB V

PENUTUPAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *overconfidence*, *risk tolerance*, dan faktor demografi dalam pengambilan keputusan investasi. Untuk pengujian hipotesis didasarkan pada uji-t yang diperoleh dari hasil analisis regresi linier berganda dan peneliti menggunakan 3 model uji regresi berganda dengan variable dependen yang berbeda-beda. Untuk uji model I, peneliti menggunakan gabungan antara Y1 dan Y2 yaitu besarnya pendapatan yang diinvestasikan tiap bulan dan besarnya emiten/saham yang dimiliki. Untuk uji model II, peneliti menggunakan Y1 yaitu besarnya pendapatan yang diinvestasikan tiap bulan. Untuk uji model III, Y2 yaitu besarnya emiten/saham yang dimiliki.

Jumlah populasi nasabah yang terdaftar sejumlah 528 orang. Dari jumlah populasi tersebut, peneliti menyebarkan 150 kuesioner dan didapatkan sample penelitian sebanyak 82 responden. Berdasarkan pada data yang diperoleh maupun hasil analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa:

Dari hasil uji hipotesis dengan menggunakan 3 model pengujian, didapatkan hasil yang konsisten yaitu *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil yang tidak signifikan dari penelitian ini dimungkinkan dapat terjadi karena kurangnya jumlah sample penelitian dalam kategori cukup dan sample penelitian ini rata-rata adalah

investor saham berusia kurang dari 25 tahun hingga 40 tahun sehingga mereka sendiri belum yakin terhadap pengalaman, kemampuan dan pengetahuan investasi yang mereka miliki sehingga *overconfidence* sendiri tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi mereka.

Dari hasil uji hipotesis dengan menggunakan 3 model pengujian, didapatkan hasil yang konsisten yaitu *risk tolerance* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil yang tidak signifikan dari penelitian ini dimungkinkan dapat terjadi karena kurangnya jumlah sample penelitian dalam kategori cukup dan perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh banyaknya jenis investasi. Dimungkinkan juga karena *risk tolerance* berpengaruh kepada orang-orang yang berinvestasi di sektor yang bermacam-macam, tidak hanya investasi keuangan saja. Dalam penelitian ini, responden penelitian hanya terbatas oleh investasi saham saja, sehingga *risk tolerance* tidak berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan investasi.

Dari hasil uji hipotesis dengan menggunakan 3 model pengujian, didapatkan hasil yang tidak konsisten. Model I dan model III menyatakan bahwa usia tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan model II menyatakan bahwa usia berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Perbedaan hasil dalam Model I dan Model III dimungkinkan karena menggunakan indikator jumlah emiten/saham yang dimiliki sangat spesifik mengarah ke investasi saham saja. Sedangkan peneliti terhadulu tidak terpusat pada saham saja melainkan investasi secara global atau *general*.

Dari hasil uji hipotesis dengan menggunakan 3 model pengujian, didapatkan hasil yang tidak konsisten. Model I dan model III menyatakan bahwa jenis kelamin tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan model II menyatakan bahwa jenis kelamin berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Perbedaan hasil dalam Model I dan Model III dimungkinkan karena menggunakan indikator jumlah emiten/saham yang dimiliki sangat spesifik mengarah ke investasi saham saja. Sementara peneliti terhadulu tidak terpusat pada saham saja melainkan investasi secara global atau *general*.

Dari hasil uji hipotesis dengan menggunakan 3 model pengujian dan menggunakan variabel *dummy* (DO1 dan DO2), didapatkan hasil yang konsisten yaitu pekerjaan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Perbedaan hasil dalam Model I, Model II dan Model III dimungkinkan karena saham adalah investasi yang sedang populer di Indonesia, tidak hanya orang berlatar belakang pekerjaan ekonomi saja yang berinvestasi saham namun orang dengan latar belakang pekerjaan diluar ekonomi pun sudah pandai dalam berinvestasi saham. Sehingga jenis pekerjaan yang bermacam-macam pun tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi mereka karena mereka memperoleh ilmu investasi tidak hanya dari pekerjaan yang mereka lakukan.

Dari hasil uji hipotesis dengan menggunakan 3 model pengujian, didapatkan hasil yang tidak konsisten. Model I dan model III menyatakan bahwa pendapatan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan model II menyatakan bahwa pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap

keputusan investasi. Perbedaan hasil dalam Model II dimungkinkan dapat terjadi karena kurangnya jumlah sample penelitian dalam kategori cukup dan perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh banyaknya jenis investasi yang ada. Peneliti terhadulu tidak spesifik pada investasi saham saja melainkan investasi secara umum yaitu aset keuangan maupun aset riil. Banyaknya jenis investasi bisa menjadikan seseorang berpikir terhadap seberapa banyak porsi pendapatan yang harus diinvestasikan di tiap-tiap jenis investasi. Dalam penelitian ini, keputusan investasi hanya saham saja, sehingga pendapatan tidak mempengaruhi banyak sedikitnya pendapatan yang diinvestasikan.

5.2. Saran dan Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dari penelitian ini adalah variabel penelitian hanya terbatas pada *overconfidence* dan *risk tolerance* saja, sehingga disarankan untuk peneliti selanjutnya menambah variabel penelitian lain seperti *experienced regret*, *risk perception*, pertimbangan penggunaan alat analisis investasi, pengetahuan keuangan dan pertimbangan faktor fundamental ekonomi mikro dan makro. Sedangkan variable penelitian faktor demografi hanya terbatas pada usia, jenis kelamin, pekerjaan, dan pendapatan saja, sehingga disarankan untuk menambah variable lain seperti tingkat pendidikan, tempat tinggal, dan pengalaman investasi saham. Jumlah responden yang masih sangat terbatas yakni hanya dalam ruang lingkup Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia membuat faktor demografi menjadi terbatas, sehingga disarankan untuk

memperluas ruang lingkup penelitian seperti galeri investasi BEI Yogyakarta atau bisa dari perusahaan sekuritas di Yogyakarta atau kota lain.

Daftar Referensi

- Bailey, Jeffrey J dan Kinerson, Chris, 2005, “Regret Avoidance and Risk Tolerance”, *Financial Counseling and Planning*, Volume 16 (1).
- Berita Resmi Statistik. (2019). Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2018. Diambil tanggal 1 April 2019 dari <http://www.bps.go.id>
- Bodie, Zvi., Kane, Alex., dan Marcus, Alan J. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Edisi Sembilan : Salemba Empat. Jakarta
- Chavali, Kavita dan Mohanraj, M. P. 2016. “Impact of Demographic Variables and Risk Tolerance on Investment Decisions: An Empirical Analysis”. *International Journal of Economics and Financial Issues*. Volume 6, No. 1, hlm. 169 – 175.
- Das, Saugat dan Jain, Ritika. 2014. “A Study On The Influence Of Demographical Variables On The Factors Of Investment- A Perspective On The Guwahati Region”. *International Journal of Research in Humanities, Arts and Literature*. Volume 2, No. 6, hlm. 97 – 102.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program SPSS 23*. Cetakan VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Grable, J.E. 2000, “Financial Risk Tolerance and Additional Factors That Affect Risk Taking In Everyday Money Matters”, *Journal of Business and Psychology*, Vol. 14 No. 4, pp. 625-630.
- Halim, Abdul. 2005, Analisis Investasi, Edisi pertama, Jakarta : Salemba Empat.
- Haming, Murdifin.,& Basamalah, Salim. 2010. *Studi Kelayakan Investasi Proyek dan Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Jain, Dhiraj dan Mandot, Nikhil. 2012. “Impact Of Demographic Factors On Investment Decision Of Investors In Rajasthan”. *Journal of Arts, Science & Commerce*. Volume 3. Issue 2(3). hlm 81-92
- Kahenman, Daniel, 1998, “Psychology and Security Market Under and Over Reaction”, *Journal of Asset Finance*, Volume. 53, hal. 1839-1886.
- Kartini dan Nugraha, N.F. 2015. “Pengaruh Illusions of Control, Overconfidence dan Emotion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Investor di Yogyakarta”. *Jurnal Inovasi dan Kewirausahaan Prodi Manajemen Universitas Islam Indonesia* Volume 4, No.2, halaman 115-123.

- Nofsinger, Jhon R. 2005. *Psychologi of Investing*. Second Edition. New Jersey. Prentice-Hall Inc.
- Olsen, R.A., 1998. "Behavioral Finance and its Implication for Stock-Price Volatility", *Financial Analysts Journal*, 54:2, pp. 10-17.
- Pak, Olga dan Mahmood, Monowar. 2015. "Impact Of Personality On Risk Tolerance And Investment Decisions. A Study On Potential Investors Of Kazakhstan". *International Journal Of Commerce And Management*. Volume 25, No. 4. hlm 370-384
- Putra, IPS., Ananingtiyas, H., Sari, DR., Dewi, AS., & Silvy, M. 2015. "Pengaruh tingkat literasi keuangan, experienced regret, dan risk tolerance pada pemilihan jenis investasi". *Journal of Business and Banking*. Volume 5, No 2. hlm 271 – 282
- Putri, Ni Made D.R dan Rahyuda, Henny. 2017. "Pengaruh Tingkat Financial Literacy Dan Faktor Sociodemografi Terhadap Perilaku Keputusan Investasi Individu". *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Volume 6, No 9. Hlm 3407-3434
- Putri, W. Waskito dan Hamidi, Masyhuri. 2019. "Pengaruh Literasi Keuangan, Efikasi Keuangan, Dan Faktor Demografi Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus Pada Mahasiswa Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang)". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*. Volume 4, No 1. hlm. 398-412
- Shefrin, Hersh, 2005. *A Behavioral Approach for Asset Pricing*. Elseiver Academic Press, Massachusetts.
- Simamora, Novita S. (2018). KSEI: Jumlah Investor Pasar Modal Tumbuh 44% Sepanjang 2018. Diambil dari <https://market.bisnis.com>
- Sundaram, S, Scharz, A, Jones, E dan Chin WW, 2007, "Technology Use On The Front Line: How Information Technology Enchanes Individual Performance", 35, 101-112
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama : KANISIUS. Yogyakarta.
- Tanusdjaja, Hendang. 2018. "Keputusan Investasi Investor Individu Berdasarkan Kompetensi, Overconfidence, Dan Pendidikan". *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*. Volume 2. No 1. Hlm 234 – 244.

- Ton, H. T. Hue dan Nguyen, T. M. Phuong. 2014. "The Impact of Demographical Factors on Investment Decision: A Study of Vietnam Stock Market". *International Journal of Economics and Finance*. Volume 6. No 11. Hlm 83 – 89.
- Wibisono, Okky P. 2013. "Pengaruh Kompetensi dan Kepercayaan Diri Investor Terhadap Perilaku Perdagangan Saham". *Journal of Business and Banking*. Volume 3, No.1, hlm. 47 – 56
- Wulandari, D.A dan Iramani. 2014. "Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, *Overconfidence*, Dan Risk Perception pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi". *Journal of Business and Banking*. Volume 4, No. 1, hlm. 55 – 66.
- Yohnson, 2008, 'Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Investor Muda Jakarta dan Surabaya', *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, Volume 10, No. 2, hlm. 163 - 168.

LAMPIRAN

KUESIONER PENELITIAN

Assalamu 'alaikum warahmatullahi wabarokatuh

Dengan hormat,

Dalam rangka menyelesaikan tugas akhir S2 program magister manajemen di Universitas Islam Indonesia, yang salah satu persyaratannya adalah penulisan tesis, maka untuk keperluan tersebut saya membutuhkan data-data analisis sebagaimana “daftar kuesioner” terlampir.

Adapun judul tesis yang saya ajukan dalam penelitian ini adalah **Pengaruh Faktor Psikologi Dan Faktor Demografi Terhadap Keputusan Investasi**. Untuk itu mohon kesediaan Bapak/Ibu dan Saudara/i meluangkan waktu untuk mengisi pernyataan-pernyataan yang ada sesuai dengan petunjuk yang telah diberikan. Saya menjamin kerahasiaan jawaban Bapak/Ibu dan Saudara/i dan semua informasi yang terkumpul dari kuesioner ini hanya akan digunakan untuk kepentingan penelitian.

Terimakasih atas kesediaan, kesungguhan, dan kejujuran Bapak/Ibu dan Saudara/i dalam menjawab setiap pernyataan.

Wassalamu 'alaikum warahmatullahi wabarokatuh

Hormat saya,

Arstantya Raka Rahadian Putra

Petunjuk Pengisian Data Diri

Bapak/Ibu dan Saudara/i responden cukup memberi tanda (√) pada pilihan yang tersedia sesuai dengan jawaban Bapak/Ibu dan Saudara/i. Setiap variabel hanya mengharapkan satu jawaban.

Nama :

Variabel	Kategori	Pilihan
Jenis Kelamin	Laki-laki	
	Wanita	
Usia	< 25 Tahun	
	25 – 40 Tahun	
	40 – 55 Tahun	
	> 55 Tahun	
Jenis Pekerjaan	Karyawan	
	Wiraswasta	
	Mahasiswa	
Penghasilan	< Rp 5.000.000	
	Rp 5.000.000 – Rp 15.000.000	
	Rp 15.000.000 – Rp 30.000.000	
	> Rp 30.000.000	

Petunjuk Pengisian Kuesioner

Bapak/Ibu dan Saudara/i responden cukup memberi tanda (√) pada pilihan yang tersedia sesuai dengan jawaban Bapak/Ibu dan Saudara/i. Setiap pernyataan hanya mengharapkan satu jawaban. Setiap angka akan mewakili tingkat kesesuaian dengan pendapat Bapak/Ibu dan Saudara/i.

STS	Sangat Tidak Setuju
TS	Tidak Setuju
N	Netral
S	Setuju
SS	Sangat Setuju

A. OVERCONFIDENCE

No	Pernyataan	STS	TS	N	S	SS
Tingkat keyakinan dalam pemilihan investasi.						
1	Saya selalu cepat dalam memilih saham mana yang akan saya beli.					
2	Saya jarang menggunakan pendapat broker dalam pemilihan investasi.					
3	Saya yakin saham yang saya beli selalu menguntungkan.					

Tingkat keyakinan terhadap kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki					
1	Kemampuan saya berinvestasi lebih baik daripada orang lain				
2	Saya memiliki kemampuan untuk menganalisa informasi pasar				
3	Saya berinvestasi di pasar modal berdasarkan pengetahuan, analisis, dan intuisi saya sendiri.				
4	Saya selalu mempercayai data yang saya miliki				
<i>Underestimate terhadap risiko</i>					
1	Saya tidak peduli dengan risiko berinvestasi, dan hanya melihat keuntungan saja				
2	Saya tidak takut rugi dalam investasi saham				

B. RISK TOLERANCE

No	Pernyataan	STS	TS	N	S	SS
Investasi pada saham yang memberikan return besar dengan risiko tinggi						
1	Saya lebih menyukai saham dengan tingkat risiko yang tinggi dengan memperoleh keuntungan yang besar.					

2	Saya memilih saham-saham yang memiliki return tinggi					
Keberanian mengambil risiko dengan berinvestasi menggunakan hutang.						
1	Saya berani untuk membeli saham dengan menggunakan modal dari hutang					
Lebih mementingkan keuntungan daripada keamanan						
1	Saya tidak terlalu memperdulikan keamanan dalam membeli saham dan lebih mementingkan keuntungan					
2	Saya berani membeli saham yang disebut “gorengan” jika memberikan keuntungan yang besar tanpa melihat keamanan dari saham tersebut.					

C. KEPUTUSAN INVESTASI

No	Pernyataan	< 10%	10% - 20%	21% - 30%	> 30%
1	Besarnya penggunaan pendapatan bulanan untuk investasi				

No	Pernyataan	< 3	3 - 5	6 - 10	> 10
1	Banyaknya jumlah saham yang dimiliki				

Data Mentah Responden Penelitian

N	Faktor Demografi					Overconfidence									Risk Tolerance					Keputusan Investasi	
	DA	DG	DO1	DO2	DI	X1.1	X1.2	X1.3	X1.4	X1.5	X1.6	X1.7	X1.8	X1.9	X2.1	X2.2	X2.3	X2.4	X2.5	Y1.1	Y1.2
N1	2	1	0	1	2	4	4	4	4	5	5	5	5	4	4	5	3	4	4	2	3
N2	2	1	0	1	2	4	3	5	4	5	4	3	3	4	4	4	5	4	5	2	2
N3	2	1	1	0	1	3	2	3	3	3	3	3	2	2	2	4	2	2	2	2	2
N4	2	1	0	1	1	4	3	4	3	3	3	2	3	3	4	4	4	3	4	2	1
N5	1	1	1	0	2	4	4	4	3	3	4	4	1	2	1	5	1	1	2	2	2
N6	2	0	0	1	1	4	4	2	4	4	4	4	2	4	5	4	1	3	5	1	3
N7	2	1	0	1	3	1	5	1	5	5	5	5	1	4	4	5	2	1	3	4	2
N8	1	1	0	0	1	2	4	2	2	2	4	2	4	2	4	4	2	1	4	1	2
N9	3	1	1	0	2	5	3	5	1	1	4	4	4	4	4	3	1	4	4	1	1
N10	3	1	1	0	2	5	3	5	1	1	4	4	4	4	4	3	1	4	4	1	1
N11	3	1	1	0	2	4	4	4	1	1	4	4	4	4	4	3	1	3	4	1	1
N12	1	1	0	0	1	3	2	5	3	3	4	4	1	1	4	4	1	1	4	1	1
N13	2	1	1	0	3	4	5	3	3	4	5	3	2	4	4	5	1	2	1	1	2
N14	2	1	1	0	2	2	2	4	4	5	4	4	1	3	2	4	1	1	2	2	2
N15	2	1	1	0	2	2	4	4	4	4	4	5	1	4	4	4	4	2	4	3	2
N16	2	0	1	0	2	2	4	3	3	4	4	4	2	4	2	4	2	2	2	3	2
N17	2	1	1	0	2	2	2	3	2	3	4	4	3	4	3	4	1	1	1	4	3
N18	1	1	0	0	1	4	3	5	4	4	5	4	3	3	4	5	3	2	2	2	1
N19	2	1	0	1	2	3	4	1	1	4	5	5	1	1	1	5	1	1	1	2	2
N20	2	1	1	0	2	2	5	5	3	4	5	5	4	5	4	5	1	1	1	4	2
N21	1	1	0	1	1	3	5	5	4	4	3	4	1	3	1	2	3	1	3	4	2
N22	2	1	1	0	1	4	4	4	2	4	5	5	2	3	3	4	1	1	4	1	2
N23	2	0	0	1	3	4	3	3	1	4	4	3	2	3	3	4	1	2	2	1	2
N24	1	0	1	0	1	3	3	4	3	3	4	3	2	2	3	3	1	2	2	3	2
N25	1	0	0	1	1	3	4	3	2	2	3	3	3	4	4	3	2	3	4	1	2

N	Faktor Demografi					Overconfidence									Risk Tolerance					Keputusan Investasi	
	DA	DG	DO1	DO2	DI	X1.1	X1.2	X1.3	X1.4	X1.5	X1.6	X1.7	X1.8	X1.9	X2.1	X2.2	X2.3	X2.4	X2.5	Y1.1	Y1.2
N26	2	1	0	1	4	2	4	4	2	4	4	5	1	2	1	4	1	1	1	2	2
N27	1	1	0	0	1	2	4	4	4	4	4	4	2	4	1	4	1	1	1	1	1
N28	1	0	1	0	1	3	5	3	1	2	4	4	2	4	2	3	1	2	1	2	2
N29	1	1	1	0	2	4	4	4	4	4	4	4	2	4	3	4	2	3	4	2	2
N30	1	1	0	0	1	2	3	4	3	3	4	4	2	3	3	4	2	2	3	3	4
N31	2	0	1	0	1	4	4	3	3	4	4	4	1	2	2	4	3	1	2	1	1
N32	1	1	0	0	1	3	5	3	3	3	3	3	3	3	3	5	3	2	3	2	3
N33	1	0	1	0	1	3	3	4	1	2	2	3	2	5	5	3	1	2	1	2	1
N34	1	1	0	1	2	1	2	3	4	4	5	4	1	2	4	3	2	2	1	2	2
N35	2	0	1	0	2	1	2	3	4	3	4	3	1	4	1	5	1	1	1	2	2
N36	1	1	0	0	1	5	5	4	4	4	5	4	1	5	4	4	3	1	3	1	2
N37	1	1	0	0	1	4	3	4	3	4	4	3	2	3	4	5	1	1	3	1	2
N38	2	0	0	1	1	2	3	4	3	3	4	4	3	4	3	3	1	1	2	1	1
N39	1	1	0	0	1	3	4	5	3	5	4	3	1	5	3	5	3	3	4	3	1
N40	1	1	0	0	1	1	5	5	2	2	4	4	1	5	5	5	1	1	1	4	2
N41	1	1	0	0	1	4	3	5	3	2	5	5	1	1	5	4	1	3	1	1	1
N42	1	1	0	0	1	2	5	4	3	4	4	5	1	4	4	4	1	2	1	4	2
N43	2	1	1	0	3	2	4	2	2	3	3	3	1	2	2	4	1	2	2	2	2
N44	1	1	0	0	1	2	4	4	3	3	3	4	1	3	4	5	1	3	3	1	2
N45	1	0	0	0	1	2	2	4	1	2	3	3	1	4	3	4	1	1	1	2	2
N46	1	1	1	0	3	2	1	5	3	3	4	5	3	4	5	5	1	1	1	3	2
N47	1	1	0	0	1	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	4	2
N48	2	0	1	0	2	2	4	2	3	3	4	3	2	2	2	4	1	1	1	3	2
N49	2	0	0	1	2	2	4	3	3	4	4	4	3	3	2	3	5	3	2	1	2
N50	2	1	0	1	2	4	5	5	4	4	4	4	4	5	4	5	3	4	4	1	3
N51	2	1	0	1	1	2	5	3	3	4	5	4	1	2	2	4	1	2	1	3	2
N52	2	0	1	0	1	3	3	3	2	3	2	2	1	2	3	3	2	1	2	2	1
N53	2	0	1	0	1	2	4	3	1	3	4	4	2	3	2	3	1	1	1	1	2
N54	1	1	0	0	1	2	2	4	4	2	2	3	2	4	4	4	2	2	2	2	2
N55	1	0	0	1	1	2	3	2	2	3	3	3	4	4	4	3	2	3	4	1	2
N56	1	0	0	0	1	3	3	4	4	3	4	3	3	3	4	4	3	2	3	1	1
N57	2	0	1	0	1	3	2	4	3	4	4	4	3	3	3	4	1	2	3	2	2

N	Faktor Demografi					Overconfidence									Risk Tolerance					Keputusan Investasi	
	DA	DG	DO1	DO2	DI	X1.1	X1.2	X1.3	X1.4	X1.5	X1.6	X1.7	X1.8	X1.9	X2.1	X2.2	X2.3	X2.4	X2.5	Y1.1	Y1.2
N58	1	1	0	0	1	3	4	4	3	4	1	4	1	3	3	4	2	2	4	2	2
N59	1	1	0	0	1	3	4	3	2	3	2	3	1	3	2	4	1	1	1	2	2
N60	1	1	1	0	1	1	5	5	4	4	4	4	3	4	3	5	1	1	3	1	1
N61	2	0	0	1	2	1	2	1	2	2	4	4	2	3	1	5	1	1	1	2	3
N62	2	1	0	1	1	4	4	5	4	3	4	4	2	3	4	3	1	3	3	1	2
N63	2	0	1	0	2	3	5	2	3	3	4	4	2	2	2	4	2	2	2	1	3
N64	2	1	1	0	2	2	5	3	3	4	3	3	2	1	3	3	2	2	2	2	2
N65	2	1	1	0	2	5	5	1	5	5	5	5	1	1	1	5	1	1	1	2	2
N66	4	1	1	0	3	4	3	3	2	3	3	4	2	2	4	5	2	2	3	2	4
N67	2	1	0	0	1	2	2	4	4	5	5	5	2	5	4	4	2	1	2	1	2
N68	2	1	1	0	2	1	5	4	5	5	5	5	1	1	5	5	1	1	4	2	1
N69	2	1	0	1	2	2	4	4	3	4	4	5	2	4	4	4	2	1	2	3	2
N70	2	1	1	0	2	3	4	2	3	4	4	4	2	4	4	4	2	2	2	2	3
N71	2	0	1	0	2	3	4	4	3	4	4	4	3	3	4	4	3	3	3	2	2
N72	2	1	1	0	2	2	4	2	2	2	2	2	1	1	2	5	1	1	1	1	1
N73	1	1	0	0	1	4	3	4	3	3	4	4	3	2	2	4	1	3	4	2	2
N74	1	0	0	0	1	5	5	3	2	3	5	4	1	3	4	4	1	4	1	2	1
N75	2	0	1	0	2	2	2	4	2	3	5	4	1	2	2	3	2	2	3	1	2
N76	2	1	1	0	2	4	2	4	3	3	4	4	2	2	2	2	4	2	2	2	3
N77	2	1	1	0	2	2	2	4	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	2	2
N78	3	0	1	0	1	4	2	4	3	3	3	4	1	1	1	1	1	1	1	1	2
N79	4	0	0	1	1	2	1	3	2	3	2	2	1	1	1	4	1	2	4	1	1
N80	3	1	0	1	2	4	2	4	3	4	4	4	4	4	4	4	2	4	4	2	2
N81	3	1	0	1	2	4	2	4	2	4	5	4	1	2	1	5	4	2	3	1	2
N82	2	0	0	0	1	1	3	3	2	3	4	4	2	3	3	4	1	2	2	1	2