

**PENGARUH KARAKTERISTIK DEMOGRAFI INVESTOR GENERASI  
MILENIAL TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MELALUI  
FAKTOR – FAKTOR PERILAKU**

**Skripsi**

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana**

**Manajemen (S1)**

**Pada Program Studi Manajemen**

**Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta**



**Disusun oleh:**

**Agnes Evi Sabela**

**NPM: 16 03 22444**

**Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
YOGYAKARTA  
AGUSTUS 2020**

**PENGARUH KARAKTERISTIK DEMOGRAFI INVESTOR GENERASI  
MILENIAL TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MELALUI  
FAKTOR – FAKTOR PERILAKU**

**Skripsi**

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana**

**Manajemen (S1)**

**Pada Program Studi Manajemen**

**Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta**



**Disusun oleh:**

**Agnes Evi Sabela**

**NPM: 16 03 22444**

**Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
YOGYAKARTA  
AGUSTUS 2020**

**Skripsi**

**PENGARUH KARAKTERISTIK DEMOGRAFI INVESTOR GENERASI  
MILENIAL TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MELALUI  
FAKTOR – FAKTOR PERILAKU**



**Disusun oleh:**

**Agnes Evi Sabela**

**NPM: 16 03 22444**

**Telah dibaca dan disetujui oleh:**

**Pembimbing**

**C. Handoyo Wibisono, DR., MM.**

**14 Juli 2020**



**UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA**  
Fakultas Bisnis dan Ekonomika

**SURAT KETERANGAN**

**No. 593/J/I**

Berdasarkan dari Ujian Pendadaran yang diselenggarakan pada hari Jumat, 7 Agustus 2020 dengan susunan penguji sebagai berikut:

- |                                       |               |
|---------------------------------------|---------------|
| 1. Dr. C. Handoyo Wibisono, MM., CSA. | Ketua Penguji |
| 2. A. Jatmiko Wibowo, SE., SIP., MSF. | Anggota       |
| 3. Drs. Felix Wisnu I, MBA.           | Anggota       |

Tim Penguji Pendadaran Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta telah memutuskan bahwa:

Nama : Agnes Evi Sabela  
NPM : 160322444

Dinyatakan

**Lulus Dengan Revisi**

Pada saat ini skripsi Agnes Evi Sabela telah selesai direvisi dan revisian tersebut telah diperiksa dan disetujui oleh semua anggota panitia penguji.

Surat Keterangan ini dibuat agar dapat digunakan untuk keperluan Yudisium kelulusan Sarjana Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika UAJY.

Dekan,

Drs. Budi Suprpto, MBA., Ph.D

### **PERNYATAAN**

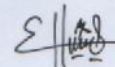
Saya yang bertanda tangan di bawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**PENGARUH KARAKTERISTIK DEMOGRAFI INVESTOR GENERASI  
MILENIAL TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MELALUI  
FAKTOR – FAKTOR PERILAKU**

benar-benar hasil karya saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun kutipan baik langsung maupun tak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam skripsi ini dalam catatan perut dan daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa saya melakukan plagiasi sebagian atau seluruhnya dari skripsi ini, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Univeritas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, 14 Juli 2020

Yang menyatakan



**Agnes Evi Sabela**

### **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

# **“I Can Do All Things Through Christ Who Strengthens”**

## **Philippians 4: 13**

**Skripsi ini kupersembahkan untuk:**

**Jesus Christ My Savior**

**Mama, Alm. Papa dan Keluarga Besarku**

**My dearest lecturer C. Handoyo Wibisono**

**Sahabat – sahabat seperjuangan semasa kuliah**

**Keluarga Kelompok 20 Padukuhan Tritis KKN 76**

### **KATA PENGANTAR**

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas berkat, rahmat dan kasih-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini untuk melengkapi persyaratan tugas akhir penulis yang berjudul **“PENGARUH KARAKTERISTIK DEMOGRAFI INVESTOR GENERASI MILENIAL**

**TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MELALUI FAKTOR – FAKTOR PERILAKU”**. Dalam proses penyusunan skripsi ini dan selama masa proses perkuliahan, penulis telah banyak mendapat bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak, sehingga dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ungkapan rasa terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus yang selalu menyertai, memberikan kesehatan, kekuatan, perlindungan dan berkat-Nya yang selalu ada bagi penulis, sehingga tugas akhir ini bisa diselesaikan dengan baik.
2. Bapak C. Handoyo Wibisono, DR., MM. selaku Dosen Pembimbing yang selalu meluangkan waktu dan tenaga untuk memberikan bimbingan dan ide serta saran bagi penulis.
3. Mama ku tersayang dan keluarga besarku, yang selalu mendukungku selama ini dan memberikan semangat.
4. My best friend yang selalu ada untukku Jul, Sherly, Eka, Tangkas, Anggie, Melisa, Vera. Thank you for everything. Aku sangat bersyukur bisa bertemu dan kenal dengan manusia seperti kalian☺ . Love you all.
5. Sahabat seperjuangan di Manajemen Keuangan Vera, Steven, Megen, Tya dan Melisa yang selalu berbagi ilmu dan selalu mendukungku. Aku juga sangat bersyukur bisa bertemu dan kenal dengan kalian☺ . Love you all.
6. Keluarga besar KSPM 14 FBE UAJY. Makasih untuk setiap pengalaman, dinamika, keceriaan, dan suka duka selama ini.

7. Keluarga Kelompok 20 Padukuhan Tritis (Echadon, Megadon, Abradon, Kakak buah-buahan (Kak Eva), Pritun, Deni dan Revi) makasih untuk kebersamaan, keceriaan, suka duka, perhibahan, jalan-jalan for everything lah pokoknya . Sangat beryukur bisa satu kelompok dengan kalian. Love u all.
8. Seluruh teman-teman dan pihak-pihak lain yang sudah sangat membantu dalam menyebarkan maupun mengisi kuesioner ku. Tanpa kalian skripsi ku pasti akan tertunda teman.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, karena keterbatasan kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan, guna penyempurnaan skripsi ini. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi seluruh pihak.

Yogyakarta, 7 Agustus 2020

Agnes Evi Sabela

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii



HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
ABSTRAK.....	xv
<b>BAB I</b> <b>PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	5
1.3. Batasan Penelitian.....	6
1.4. Tujuan Penelitian .....	6
1.5. Manfaat Penelitian.....	7
1.6. Sistematika Penulisan .....	8
<b>BAB II</b> <b>TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>9</b>
2.1. Manajemen Investasi.....	9
2.1.1. Analisis Fundamental.....	13
2.1.2. Analisis Teknikal .....	16
2.2. Perilaku Keuangan .....	21
2.3. Penelitian Terdahulu.....	22
2.4. Kerangka Berpikir .....	28
<b>BAB III</b> <b>METODE PENELITIAN .....</b>	<b>29</b>
3.1. Jenis dan Sumber Data.....	29
3.2. Sampel Penelitian dan Teknik Pengambilan Sampel.....	29
3.3. Metode Pengumpulan Data.....	31

	3.4. Variabel Penelitian.....	33
	3.5. Definisi Operasional.....	33
	3.6. Metode Analisis Data.....	34
	3.6.1. Statistika Deskriptif.....	34
	3.6.2. Uji Instrumen.....	35
	3.6.2.1. Uji Validitas .....	35
	3.6.2.2. Uji Reliabilitas.....	37
	3.6.3. Uji Asumsi Klasik .....	37
	3.6.3.1. Uji Normalitas.....	37
	3.6.3.2. Uji Multikolonieritas.....	38
	3.6.3.3. Uji Heteroskedastisitas.....	38
	3.6.4. Analisis Regresi Linear Berganda .....	39
	3.6.5. <i>Goodnes of Fit</i> .....	41
	3.6.5.1. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	41
	3.6.5.2. Uji Statistik F.....	42
	3.6.5.3. Uji Statistik t.....	42
	3.6.6. Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ).....	43
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN.....	45
	4.1. Statitika Deskriptif .....	45
	4.2. Uji Asumsi Klasik.....	47
	4.2.1. Uji Normalitas.....	47
	4.2.2. Uji Multikolonieritas.....	47
	4.2.3. Uji Heteroskedastisitas.....	49
	4.3. Analisis Regresi Linear Berganda.....	50
	4.4. Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ).....	66
BAB V	PENUTUP.....	77
	5.1. Kesimpulan.....	77

5.2. Implikasi Manajerial.....	78
5.3. Kelemahan Penelitian.....	78
5.4. Saran.....	78
DAFTAR PUSTAKA.....	79
LAMPIRAN.....	81

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1. Perbedaan Keuangan Tradisional dan Keuangan Berbasis Perilaku.....	22

Tabel 2.2. Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	26
Tabel 3.1. Jumlah Sampel.....	31
Tabel 3.2. Definisi Operasional.....	33
Tabel 3.3. Uji Validitas.....	36
Tabel 3.4. Uji Reliabilitas.....	37
Tabel 4.1. Pertimbangan Investasi di Pasar Saham .....	45
Tabel 4.2. Tujuan Investasi di Pasar Saham .....	46
Tabel 4.3. Respon Variabel .....	46
Tabel 4.4. Uji Normalitas.....	47
Tabel 4.5. Uji Multikolonieritas.....	47
Tabel 4.6. Uji Heteroskedastisitas.....	49
Tabel 4.7. Pengaruh Karakteristik Demografi terhadap Keputusan Investasi melalui <i>Investor Sentiment</i> .....	66
Tabel 4.8. Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung dari Karakteristik Demografi terhadap Keputusan Investasi melalui <i>Investor Sentiment</i> .....	67
Tabel 4.9. Pengaruh Karakteristik Demografi terhadap Keputusan Investasi melalui <i>Overconfidence</i> .....	69
Tabel 4.10. Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung dari Karakteristik Demografi terhadap Keputusan Investasi melalui <i>Overconfidence</i> ....	70
Tabel 4.11. Pengaruh Karakteristik Demografi terhadap Keputusan Investasi melalui <i>Overreaction and Underreaction</i> .....	72
Tabel 4.12. Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung dari Karakteristik Demografi terhadap Keputusan Investasi melalui <i>Overreaction and Underreaction</i> .....	73
Tabel 4.13. Pengaruh Karakteristik Demografi terhadap Keputusan Investasi melalui <i>Herd Behavior</i> .....	75

Tabel 4.14. Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung dari Karakteristik Demografi terhadap Keputusan Investasi melalui <i>Herd Behavior</i> ....	75
---	----

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia.....	2
Gambar 1.2 Usia Investor Pasar Modal Indonesia.....	3
Gambar 2.1 Pendekatan Analisis <i>Top-Down</i> .....	14

Gambar 2.2 Grafik Garis ( <i>Line Chart</i> ).....	17
Gambar 2.3 Grafik Batang ( <i>Bar Chart</i> ).....	18
Gambar 2.4 Grafik Candlestick ( <i>Candlestick Chart</i> ).....	19
Gambar 2.5 Indikator Volume.....	20
Gambar 2.6 Indikator <i>Stochastic</i> RSI.....	21
Gambar 2.7 Kerangka Berpikir.....	28
Gambar 4.1 Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung dari Karakteristik Demografi terhadap Keputusan Investasi melalui <i>Investor Sentiment</i> .....	69
Gambar 4.2 Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung dari Karakteristik Demografi terhadap Keputusan Investasi melalui <i>Overconfidence</i> .....	72
Gambar 4.3 Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung dari Karakteristik Demografi terhadap Keputusan Investasi melalui <i>Overreaction and Underreaction</i> .....	74
Gambar 4.4 Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung dari Karakteristik Demografi terhadap Keputusan Investasi melalui <i>Herd Behavior</i> .....	76

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 : Kuesioner Penelitian.....	81
Lampiran 2 : Uji Validitas.....	85
Lampiran 3 : Uji Reliabilitas.....	91

Lampiran 4	: Uji Asumsi Klasik.....	92
Lampiran 5	: Uji Regresi Linear Berganda.....	99

**PENGARUH KARAKTERISTIK DEMOGRAFI INVESTOR GENERASI  
MILENIAL TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MELALUI  
FAKTOR – FAKTOR PERILAKU**

**Disusun oleh:  
Agnes Evi Sabela**

**NPM: 16 03 22444**

**Pembimbing**

**C. Handoyo Wibisono, DR., MM.**

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh karakteristik demografi investor generasi milenial yang terdiri dari usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan dan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi melalui faktor-faktor perilaku yaitu *investor sentiment*, *overconfidence*, *overreaction and underreaction* dan *herd behavior* di pasar saham Indonesia. Data yang digunakan merupakan data primer. Data primer diperoleh melalui kuesioner yang disebar secara *online*. Alat analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dan analisis jalur serta statistika deskriptif.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) usia dan tingkat pendidikan berpengaruh terhadap *investor sentiment*; (2) usia dan tingkat pendidikan berpengaruh terhadap *overconfidence*; (3) tingkat pendidikan berpengaruh terhadap *overreaction and underreaction*; (4) tingkat pendidikan berpengaruh terhadap *herd behavior*; (5) tingkat pendidikan, *investor sentiment*, *overconfidence*, *overreaction and underreaction*, dan *herd behavior* berpengaruh terhadap keputusan investasi; (6) tingkat pendidikan berpengaruh terhadap keputusan investasi melalui *investor sentiment*; (7) tingkat pendidikan berpengaruh terhadap keputusan investasi melalui *overconfidence*; tingkat pendidikan berpengaruh terhadap keputusan investasi melalui *overreaction and underreaction*; (8) tingkat pendidikan berpengaruh terhadap keputusan investasi melalui *herd behavior*.

**Kata kunci:** Karakteristik demografi, Keputusan investasi, Faktor-faktor perilaku.



# **BAB I**

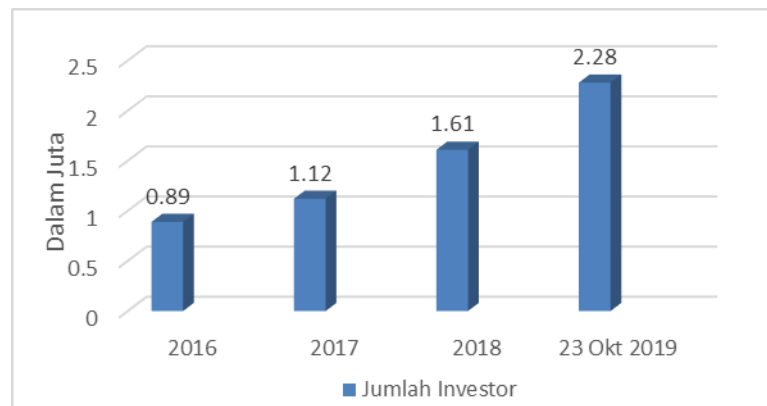
## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Investasi saham mulai diminati masyarakat sejak diluncurkannya program kampanye “Yuk Nabung Saham” yang merupakan program dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015. Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2017:5). Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan (Fahmi, 2015:80). Dalam melakukan investasi apabila investor mengharapkan *return* yang tinggi maka investor akan dihadapkan pada risiko yang tinggi juga. Oleh sebab itu, investor harus cermat dan teliti dalam mengambil keputusan ketika melakukan investasi pada saham perusahaan tertentu. Pada bulan Mei 2020 telah tercatat sebanyak 690 perusahaan yang sudah terdaftar di BEI. Hal ini menandakan semakin banyak pilihan saham perusahaan atau emiten bagi investor untuk berinvestasi.

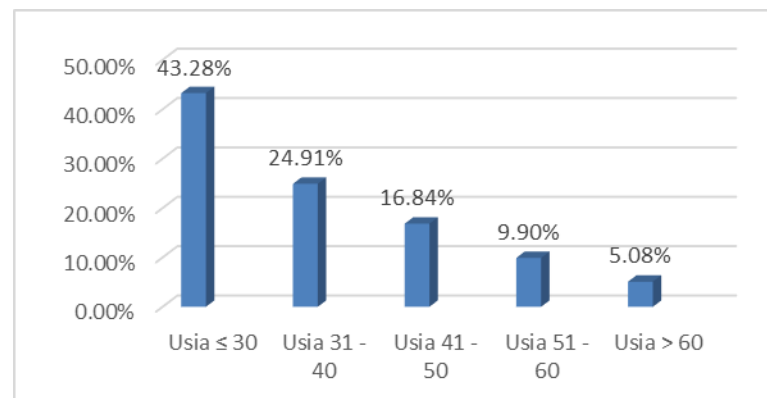
Program kampanye “Yuk Nabung Saham” merupakan upaya atau dorongan dari BEI untuk mengajak dan mengubah kebiasaan masyarakat yang biasanya menabung di bank, membeli properti atau emas untuk investasi beralih ke investasi saham. BEI juga terus melakukan edukasi untuk meningkatkan pemahaman dan pengetahuan investor mengenai produk-produk keuangan di pasar modal khususnya produk saham melalui kegiatan- kegiatan seperti seminar di berbagai kalangan, sekolah pasar modal (SPM) dan kegiatan lainnya bagi investor. Sejak diluncurkannya program

kampanye “Yuk Nabung Saham” memberikan hasil yang positif, karena meningkatnya jumlah investor aktif dalam negeri yang berinvestasi di pasar modal Indonesia. Berdasarkan sumber dari PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per tanggal 23 Oktober 2019 melaporkan bahwa jumlah investor pasar modal di tahun 2019 mencapai 2,28 juta atau tumbuh 41,15% dari tahun sebelumnya. Sementara itu, dari sisi demografi KSEI mencatatkan bahwa investor pasar modal Indonesia saat ini didominasi oleh generasi muda terutama usia 18 – 30 tahun, hal ini juga diungkapkan oleh direktur utama BEI bahwa jumlah investor sudah mencapai 2,2 juta dimana 60% merupakan milenial.



Sumber: cnbcindonesia.com (2019)

**Gambar 1.1**  
**Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia**



Sumber: cnbcindonesia.com (2019)

**Gambar 1.2**  
**Usia Investor Pasar Modal Indonesia**

Istilah milenial (*millennial*) dicetuskan pertama kali oleh William Strauss dan Neil. Generasi milenial adalah generasi yang lahir pada tahun 1980 sampai tahun 2000 (Mannheim, 1923). Menurut Kasali (2017) milenial itu seperti stroberi, jika kita lihat dari bentuk dan warnanya stroberi itu menawan namun dibalik keindahannya, ia begitu rapuh. Begitu juga dengan generasi milenial yang rapuh meski terlihat indah, meskipun demikian beliau juga menyampaikan bahwa generasi milenial juga unik dan lebih terbuka. Mereka kreatif dan memiliki banyak sekali gagasan. Hal ini tentu memiliki pengaruh terhadap perilaku investor generasi milenial ketika membuat keputusan. Melihat dari sisi demografi investor pasar modal Indonesia yang didominasi oleh generasi milenial, faktor perilaku investor tentu akan berpengaruh terhadap keputusan yang diambil. Hal ini disebabkan adanya penemuan yang dilakukan oleh peneliti dibidang psikologi, bahwa seseorang termasuk investor sering kali berperilaku tidak

rasional pada saat membuat keputusan yang berkaitan dengan uang, misalnya perilaku mudah emosi, *overconfidence* dan reaksi yang berlebihan. Adanya penemuan tersebut, menjadi terobosan dalam perkembangan studi keuangan yaitu keuangan berbasis perilaku atau biasa dikenal perilaku keuangan (*behavioral finance*). Hal ini didukung juga dalam teori Barberis dan Thaler (2003) mengenai elemen yang mendasari adanya keuangan berbasis perilaku yang salah satu elemennya adalah dalam aspek psikologi kognitif (*cognitive psychology*) atau cara investor memproses informasi yang begitu banyak untuk kepentingan pengambilan keputusan transaksi. Alasan tersebut diperkuat juga dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Metawa *at el.* (2017) di pasar saham Mesir menemukan bahwa faktor perilaku seperti *investor sentiment*, *overreaction and underreaction*, *overconfidence* dan *herd behavior* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi, dan juga karakteristik demografi seperti usia, jenis kelamin dan tingkat pendidikan memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi investor, sementara pengalaman tidak memainkan peranan yang terlalu penting dalam mengambil keputusan investasi tetapi investor yang berpengalaman cenderung mengabaikan faktor emosional.

Adanya permasalahan tersebut mendorong peneliti untuk meneliti pengaruh karakteristik demografi investor generasi milenial terhadap keputusan investasi melalui faktor perilaku sebagai variabel mediasi. Dengan menganalisis respon investor melalui kuesioner yang dibagikan kepada investor yang berusia 18 tahun sampai 30 tahun dan memiliki akun saham. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh

karakteristik demografi investor generasi milenial yang terdiri dari: usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan dan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi melalui faktor perilaku yaitu *investor sentiment*, *overconfidence*, *overreaction and underreaction* dan *herd behavior* sebagai variabel mediasi. Untuk menganalisis pengaruh karakteristik demografi investor generasi milenial terhadap keputusan investasi melalui faktor perilaku sebagai variabel mediasi peneliti menggunakan analisis regresi linear berganda sebagai alat analisis.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka berikut ini beberapa rumusan masalah dari penelitian yang dilakukan:

1. Apakah karakteristik demografi investor generasi milenial (usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan dan pengalaman investasi) berpengaruh terhadap keputusan investasi melalui *investor sentiment* sebagai variabel mediasi?
2. Apakah karakteristik demografi investor generasi milenial (usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan dan pengalaman investasi) berpengaruh terhadap keputusan investasi melalui *overconfidence* sebagai variabel mediasi?
3. Apakah karakteristik demografi investor generasi milenial (usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan dan pengalaman investasi) berpengaruh terhadap keputusan investasi melalui *overreaction and underreaction* sebagai variabel mediasi?

4. Apakah karakteristik demografi investor generasi milenial (usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan dan pengalaman investasi) berpengaruh terhadap keputusan investasi melalui *herd behavior* sebagai variabel mediasi?

### **1.3. Batasan Penelitian**

Peneliti membatasi lingkup penelitian yang dilakukan agar dapat diketahui pembahasan dan tujuan dari penelitian yang dilakukan tidak terlalu luas dan mempermudah pemahaman baik pembaca maupun peneliti. Oleh karena itu peneliti akan membatasi permasalahan yang akan diangkat sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan data primer yang peneliti peroleh dengan menyebarkan kuesioner kepada investor pasar saham Indonesia yang saat ini berusia 18 tahun sampai 30 tahun dan telah memiliki akun saham.
2. Penelitian ini untuk menganalisis pengaruh karakteristik demografi yaitu usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan dan pengalaman investasi investor generasi milenial terhadap keputusan investasi melalui faktor perilaku yaitu *investor sentiment*, *overconfidence*, *overreaction and underreaction* dan *herd behavior* sebagai variabel mediasi.

### **1.4. Tujuan Penelitian**

Berikut ini tujuan penelitian yang hendak dicapai dalam penelitian ini:

1. Untuk menganalisis pengaruh karakteristik demografi investor generasi milenial (usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan dan pengalaman investasi) terhadap keputusan investasi melalui *investor sentiment* sebagai variabel mediasi.
2. Untuk menganalisis pengaruh karakteristik demografi investor generasi milenial (usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan dan pengalaman investasi) terhadap keputusan investasi melalui *overconfidence* sebagai variabel mediasi.
3. Untuk menganalisis pengaruh karakteristik demografi investor generasi milenial (usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan dan pengalaman investasi) terhadap keputusan investasi melalui *overreaction and underreaction* sebagai variabel mediasi.
4. Untuk menganalisis pengaruh karakteristik demografi investor generasi milenial (usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan dan pengalaman investasi) terhadap keputusan investasi melalui *herd behavior* sebagai variabel mediasi.

### **1.5. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi peneliti: Hasil penelitian ini dapat bermanfaat untuk menambah pemahaman mengenai pengaruh karakteristik demografi investor generasi milenial terhadap keputusan investasi melalui faktor perilaku sebagai variabel mediasi.
2. Bagi investor dan pihak – pihak lain: Hasil penelitian ini dapat bermanfaat sebagai penambah wawasan atau menambah referensi.

## **1.6. Sistematika Penulisan**

### **BAB I      PENDAHULUAN**

Pada bab ini berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II     TINJAUAN PUSTAKA**

Pada bab ini berisi tentang teori-teori yang mendukung penelitian, hasil penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan untuk acuan penelitian serta kerangka pemikiran.

### **BAB III    METODE PENELITIAN**

Pada bab ini berisi tentang jenis dan sumber data, sampel penelitian dan teknik pengambilan sampel, metode pengumpulan data, variabel penelitian, definisi operasional serta metode analisis data penelitian yang digunakan.

### **BAB IV    HASIL DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini berisi tentang hasil penelitian dan pembahasan dari hasil penelitian yang dilakukan.

### **BAB V     PENUTUP**

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan mengenai hasil penelitian yang telah disampaikan sebelumnya. Bab ini juga berisi saran dari peneliti untuk penelitian dimasa mendatang.



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini memuat penjelasan mengenai teori yang mendukung penelitian dan digunakan sebagai dasar penelitian yang dilakukan. Teori yang digunakan adalah teori tentang manajemen investasi, analisis fundamental, analisis teknikal, dan perilaku keuangan. Bab ini juga menyajikan kerangka pemikiran serta penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan dengan keputusan investasi dan perilaku keuangan.

#### **2.1. Manajemen Investasi**

Investasi sangat diminati oleh masyarakat dengan tujuan mempersiapkan masa depan yang lebih baik dan terjamin. Investasi yang dimiliki dapat mengurangi risiko yang akan terjadi dalam kehidupan mendatang seperti kondisi perekonomian suatu negara yang tidak menentu, pekerjaan yang tidak pasti, dan lain sebagainya. Pengertian investasi menurut Jogiyanto (2017:5) adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu. Menurut Fahmi (2015:3) investasi dapat didefinisikan sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan (*compounding*). Berdasarkan pengertian tersebut investasi didefinisikan sebagai aktivitas menunda penggunaan uang atau lainnya saat ini untuk membeli investasi dengan harapan menerima keuntungan atau peningkatan investasi di masa mendatang. Pada saat melakukan investasi,

diperlukan tujuan untuk menegaskan apa yang hendak dicapai dari investasi yang dilakukan. Adapun tujuan investasi menurut Fahmi (2015: 3):

1. terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut,
2. terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*actual profit*)
3. terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham,
4. turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

Secara umum bentuk investasi terdiri dari dua bentuk yaitu dalam bentuk aset rill dan dalam bentuk aset finansial . Aset rill dapat diartikan sebagai semua aset yang dipergunakan untuk kegiatan produksi barang ataupun jasa. Investasi dalam aset rill juga dimaknai sebagai investasi yang dilakukan dalam bentuk fisik sebagai contoh emas, gedung, mesin dan lain-lain. Sementara investasi dalam aset finansial dapat diartikan sebagai klaim dalam bentuk surat – surat berharga atas aset - aset rill atau laba yang diperoleh dari aset tersebut. Investasi dalam bentuk aset finansial seperti obligasi, saham, future dan lain sebagainya. Dalam melakukan investasi, tentu terdapat proses yang dilalui investor dalam membuat keputusan investasi. Proses manajemen investasi menurut Fahmi (2015: 6) meliputi lima langkah berikut:

1. Menetapkan sasaran investasi.

Penetapan sasaran berarti melakukan keputusan yang bersifat fokus atau menempatkan target sasaran terhadap yang akan diinvestasikan. Penetapan sasaran investasi sangat disesuaikan dengan apa yang akan ditujukan pada

investasi tersebut. Jika sasaran investasinya dalam bentuk penyaluran kredit, maka investasi tersebut dilakukan dalam bentuk lembaga perbankan, *leasing*, bank perkreditan, atau lembaga-lembaga sejenis yang bertugas untuk menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkannya ke publik yang mengalami kekurangan dana.

2. Membuat kebijakan investasi.

Tahap kedua ini berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengelola dana yang berasal dari saham, obligasi, dan lainnya, untuk kemudian didistribusikan ke tempat-tempat yang dibutuhkan. Perhitungan pendistribusian dana ini harus dilakukan dengan prinsip kehati-hatian karena berbagai hal dapat timbul pada saat dana tersebut tidak mampu untuk ditarik kembali. Selain itu, pihak perusahaan juga perlu memperhitungkan tentang beban pajak (*tax*) yang akan ditanggungnya nanti.

3. Memilih strategi portofolio.

Tahapan ini berkaitan dengan keputusan peranan yang akan diambil oleh pihak perusahaan, yaitu apakah investasinya akan bersifat aktif atau pasif. Pada saat perusahaan melakukan investasi aktif maka semua kondisi tentang perusahaan akan dengan cepat tergambarkan di pasar saham. Investasi aktif akan selalu mencari informasi yang tersedia, dan selanjutnya mencari kombinasi portofolio yang paling tepat untuk dilaksanakan. Sementara itu, investasi secara pasif hanya dapat dilihat melalui indeks rata-rata atau berdasarkan reaksi pasar saja, tanpa adanya sikap atraktif.

#### 4. Memilih aset.

Pada tahapan ini pihak perusahaan berusaha memilih aset investasi yang nantinya akan memberi imbah hasil paling tinggi (*maximal return*). Imbah hasil yang dimaksud adalah keuntungan yang mampu diperoleh.

#### 5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja.

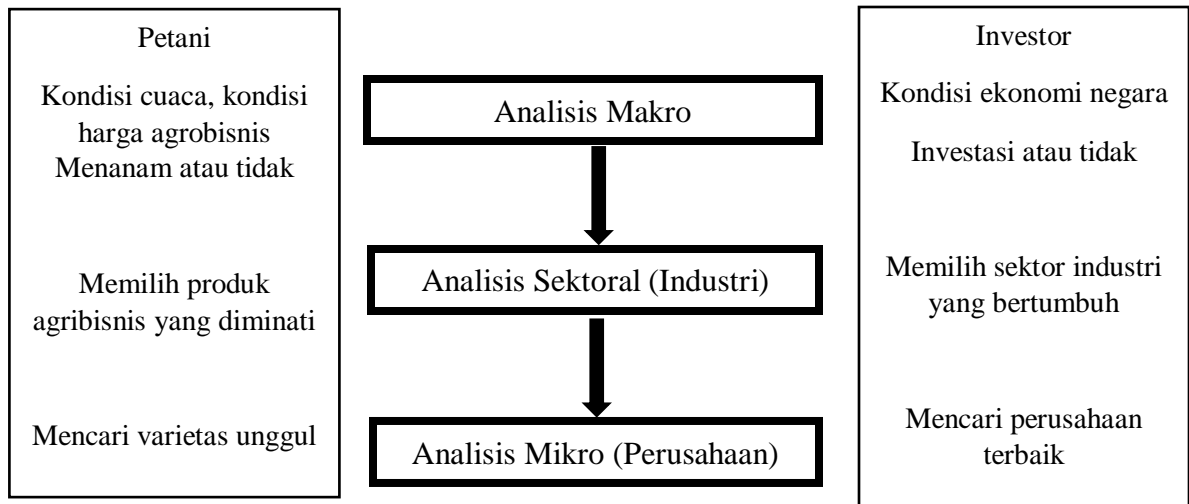
Tahap ini menjadi tahap reevaluasi bagi perusahaan untuk meninjau kembali tindakan apa saja yang telah dilakukan selama ini, serta apakah tindakan yang telah dilakukan selama ini telah benar-benar maksimal atau belum. Jika belum, sebaiknya perusahaan segera melakukan perbaikan agar kedepannya tidak menimbulkan kerugian. Namun demikian, perusahaan berharap agar dapat memperoleh keuntungan yang bersifat tetap (*sustainability*), bukan hanya keuntungan yang diperoleh sesaat saja (*stimulus profit*).

Sebelum membuat keputusan investasi pada perusahaan tertentu, maka seorang investor perlu mengenal dan memahami terlebih dahulu mengenai investasi yang dipilih, agar tepat dalam membuat keputusan. Untuk memahami investasi tersebut, investor dapat melakukan analisis terlebih dahulu untuk menilai atau mempertimbangkan perusahaan layak atau tidak untuk diinvestasi. Terdapat dua metode yang bisa dipakai investor untuk menganalisis yaitu analisis secara fundamental dan secara teknikal.

### **2.1.1. Analisis Fundamental**

Salah satu istilah yang mungkin tidak asing didengar investor adalah ungkapan “jangan membeli kucing dalam karung”. Istilah tersebut memiliki makna bahwa ketika hendak membeli sesuatu sebaiknya dilihat dan dikenali dulu yang akan dibeli. Hal ini sama dengan ketika investor hendak membeli saham perusahaan sebaiknya mengetahui dan memahami apa yang dibeli. Oleh sebab itu analisis fundamental bermanfaat untuk mengenal dan mengetahui saham yang dibeli. Analisis fundamental merupakan penilaian saham berdasarkan penelaahan terhadap perusahaan, jenis industri dan kondisi ekonomi negara tersebut. Analisis fundamental bertujuan untuk menganalisis suatu perusahaan apakah memiliki prospek yang bagus, membantu membuat keputusan dalam memilih saham yang tepat untuk berinvestasi, menentukan harga wajar saham, serta membantu investor menentukan waktu atau momentum yang tepat kapan harus masuk atau membeli dan keluar atau menjual dari pasar saham.

Menurut Wira (2011: 3) analisis fundamental memperhitungkan berbagai faktor, seperti kinerja perusahaan, analisis persaingan usaha, analisis industri, analisis ekonomi dan pasar makro-mikro. Analisis fundamental mencakup seluruh informasi yang ada di internal maupun eksternal perusahaan serta situasi pasar dari produk tersebut. Analisis fundamental dapat dilakukan dengan analisis *top-down*. Analisis ini dilakukan dengan melihat kondisi ekonomi makro, industri perusahaan dan kemudian kondisi perusahaan.



Sumber: Wira (2011: 15)

**Gambar 2.1.**  
**Pendekatan Analisis *Top-Down***

### 1. Analisis Makro

Analisis makro dapat dilakukan dengan menganalisis kondisi atau keadaan ekonomi suatu negara secara menyeluruh. Investor dapat memperhatikan seperti Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat inflasi, tingkat pengangguran, tingkat suku bunga dan nilai tukar. Dengan mengetahui kondisi ekonomi negara secara makro, maka investor dapat menentukan dan membuat keputusan apakah akan melakukan investasi atau tidak. Hal ini disebabkan kondisi pasar saham berhubungan dengan kondisi ekonomi negara tersebut. Pada saat ekonomi negara tersebut sedang mengalami pertumbuhan maka pasar saham juga akan mengalami pertumbuhan atau *bullish* dan begitu juga sebaliknya.

## 2. Analisis Sektoral (Industri)

Analisis sektoral dilakukan dengan memahami setiap karakteristik sektor tersebut. Dengan memahami karakteristik masing-masing sektor, investor dapat melakukan antisipasi bila terjadi hal-hal yang dapat mempengaruhi sektor tersebut. Di Indonesia terdapat Sembilan sektor yaitu sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar atau kimia, sektor aneka industri, sektor konsumsi, sektor properti, sektor infrastruktur, sektor perbankan atau keuangan dan yang terakhir sektor perdagangan, jasa dan investasi.

## 3. Analisis Mikro (Perusahaan)

Pada saat investor sudah mengetahui sektor seperti apa yang sedang mengalami pertumbuhan, selanjutnya investor dapat memilah dan melihat secara skala mikro yaitu dengan menganalisis perusahaan terbaik yang akan dipilih. Dalam menganalisis perusahaan setidaknya ada tiga hal yang dapat dilakukan investor yaitu: Pertama, menelaah dan mengenal perusahaan tersebut lebih jauh atau analisis perusahaan secara kualitatif seperti mengetahui model bisnis yang dilakukan, posisi perusahaan dalam industri, keunggulan yang dimiliki perusahaan, latar belakang pemimpin perusahaan serta tata kelola dalam perusahaan tersebut. Kedua, menelaah laporan keuangan perusahaan atau analisis perusahaan secara kuantitatif. Analisis laporan keuangan perusahaan, sangat membantu investor untuk dapat mengetahui kondisi finansial perusahaan tersebut seperti sedang dalam keadaan baik atau tidak baik. Dalam menentukan kondisi perusahaan yang baik dapat menggunakan laporan

keuangan perusahaan yaitu dengan mengukur rasio-rasio keuangan: rasio likuiditas untuk mengukur kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, rasio solvabilitas untuk mengukur risiko keuangan perusahaan dalam jangka panjang, rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, rasio efisiensi untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam penggunaan aset lancar dan yang terakhir rasio nilai pasar untuk mengukur perbandingan antara nilai pasar dengan nilai buku. Ketiga, menganalisis setiap berita yang berkaitan dengan perusahaan tersebut. Dengan mengikuti setiap perkembangan perusahaan melalui berita-berita yang terkait dapat membantu investor dalam membuat langkah antisipasi yang sebaiknya dilakukan dengan adanya pemberitaan tersebut. Misalnya pada saat investor memiliki saham perusahaan A, kemudian terdapat berita bahwa perusahaan A tersebut akan diakuisisi oleh perusahaan B, maka investor dapat bergerak cepat untuk mengambil keputusan yang tepat mengenai berita tersebut.

### **2.1.2. Analisis Teknikal**

Salah satu tujuan berinvestasi dipasar saham adalah mendapat keuntungan. Banyak dari investor berharap dapat membeli saham dengan harga yang murah agar dapat menjualnya kembali diharga tinggi sehingga investor bisa mendapat keuntungan. Analisis teknikal dapat membantu investor dalam mengetahui kapan sebaiknya harus membeli dan kapan harus menjual. Analisis teknikal adalah metode dengan melihat dan membaca pergerakan harga saham yang telah terjadi di pasar dengan menggunakan data lampau atau historis yaitu kombinasi dari harga pembukaan, tertinggi, terendah



dan penutupan pada satu hari yang sama. Menurut May (2011: 38) analisis teknikal menggunakan grafik-grafik yang terbentuk sebagai dasar utama untuk membaca pergerakan harga dan sangat baik untuk mengevaluasi pergerakan harga dalam rentang waktu pendek, menengah dan panjang. Ketika investor telah memiliki kemampuan dalam membaca pergerakan harga saham maka investor juga mampu membuat keputusan dengan lebih cepat. Dalam melakukan analisis teknikal, investor dapat melihat grafik yang merupakan gambaran dari pergerakan harga. Secara umum terdapat tiga jenis grafik yang bisa digunakan yaitu grafik garis (*line chart*), grafik batang (*bar chart*) dan grafik candlestick (*candlestick chart*).

Gambar 2.2 merupakan tampilan dari grafik garis atau *line chart*. Grafik ini yang paling mudah dipahami karena hanya berbentuk garis. Grafik garis memadukan harga saham disebelah kiri dan waktu dibagian bawah.



Sumber: investing.com (2020)

**Gambar 2.2**  
**Grafik Garis (*Line Chart*)**

Gambar 2.3 merupakan tampilan dari grafik batang atau *bar chart*. grafik ini hanya berbentuk garis saja dan tidak memiliki *body*. Pada grafik batang menampilkan harga pembukaan, penutupan, tertinggi dan terendah pada suatu hari. Seperti yang kita lihat pada gambar 2.3 terdapat dua warna grafik batang yaitu hijau dan merah. Grafik batang yang berwarna hijau menandakan harga pembuka lebih kecil dari harga penutup pada suatu hari yang sama, sementara grafik batang yang berwarna merah menandakan harga pembuka lebih besar dari harga penutup pada suatu hari yang sama.



Sumber: investing.com (2020)

**Gambar 2.3**  
**Grafik Batang (*Bar Chart*)**

Gambar 2.4 merupakan tampilan dari grafik candlestick atau *candlestick chart*. Grafik ini memiliki tubuh candle dan ekor candle. Tubuh candle menampilkan harga pembukaan dan penutupan terhadap *range* waktu tertentu, sementara ekor candle menampilkan harga tertinggi dan terendah terhadap *range* waktu tertentu. Grafik candlestick saat ini banyak digunakan para *traders* atau investor karena bentuk dari

candlestick sendiri sangat memudahkan para *traders* atau investor dalam membaca pergerakan harga saham dibandingkan grafik garis dan grafik batang. Terdapat dua warna pada grafik ini yaitu hijau dan merah. Grafik candlestick yang berwarna hijau menandakan harga pembuka lebih kecil dari harga penutup pada suatu hari yang sama, sementara grafik candlestick yang berwarna merah menandakan harga pembuka lebih besar dari harga penutup pada suatu hari yang sama.



Sumber: investing.com (2020)

**Gambar 2.4**  
**Grafik Candlestick (*Candlestick Chart*)**

Terdapat beberapa indikator dalam perkembangan analisis teknikal modern yang dapat membantu investor dalam membuat keputusan lebih cepat. Indikator tersebut seperti volume, *stochastic* RSI dan lain-lain.

#### 1. Indikator Volume

Indikator volume dapat dijadikan konfirmasi terhadap sebuah *candle*. Pada gambar 2.5 terdapat dua warna *candle* yaitu hijau dan merah. Jika terdapat

*candle* yang berwarna hijau dan disertai volume tinggi, hal tersebut menunjukkan peluang akan terjadi kenaikan harga yang sangat tinggi. Demikian pula sebaliknya, jika terdapat *candle* yang berwarna merah dan disertai volume tinggi menunjukkan peluang bahwa harga akan jatuh lebih dalam.



Sumber: investing.com (2020)

**Gambar 2.5**  
**Indikator Volume**

## 2. Indikator *Stochastic* RSI

Indikator *stochastic* RSI dapat membantu investor untuk menentukan waktu atau momentum yang tepat untuk membeli atau menjual saham lebih cepat. Ketika kedua garis berpotongan dan garis berwarna biru membelok ke atas menandakan sinyal beli karena menandakan bahwa harga akan mengalami kenaikan. Sementara sinyal jual terjadi ketika kedua garis berpotongan dan

garis berwarna merah mengarah kebawah karena menandakan bahwa harga akan mengalami penurunan.



Sumber: investing.com (2020)

**Gambar 2.6**  
**Indikator *Stochastic RSI***

## 2.2. Perilaku Keuangan

Perilaku keuangan merupakan salah satu terobosan yang penting dan pendekatan baru dalam perkembangan studi keuangan. Perilaku keuangan mulai diperhatikan dan berkembang sejak adanya perilaku seseorang dalam proses mengambil keputusan dan adanya temuan dari para peneliti dibidang psikologi yang dalam penemuannya menyatakan bahwa banyak orang termasuk investor dapat berperilaku tidak rasional pada saat mengambil keputusan yang melibatkan uang. Hal ini dikarenakan adanya faktor rasa pada seseorang yang melebihi faktor rasio.

Menurut Ricciardi dan Simon (2000) keuangan berbasis perilaku melibatkan pada tiga disiplin ilmu, yakni psikologi, sosiologi dan keuangan. Sewell (2007)

mendefinisikan keuangan berbasis perilaku sebagai sebuah studi yang mempelajari pengaruh psikologis pada perilaku praktisi keuangan berikut dampaknya di dalam pasar, sehingga membantu untuk menjelaskan mengapa dan bagaimana pasar menjadi tidak efisien. Pompian (2012) menyatakan keuangan berbasis perilaku sebagai perbandingan antara perilaku investor dan pasar pada dunia nyata dengan berbagai teori mengenai perilaku keuangan. Keuangan berbasis perilaku sebagai pendekatan baru dalam studi keuangan tentu terdapat perbedaan dengan keuangan tradisionanl. Perbedaan tersebut dapat dilihat dalam tabel 2.1 dibawah ini.

**Tabel 2.1**  
**Perbedaan Keuangan Tradisional dan Keuangan Berbasis Perilaku**

	Keuangan Tradisional	Keuangan Berbasis Perilaku
Perilaku investor	Rasional	Normal
Kondisi pasar	Pasar efisien	Pasar tidak efisien
Investor dalam membentuk portofolio	Mean- Variance Portofolio Theory	Behavioral Portofolio Theory
Penilaian aset	<i>Capital Asset Pricing Model</i>	<i>Behavioral Asset Pricing Model</i>

Sumber: Statman (2013)

### 2.3. Penelitian Terdahulu

Penelitian dalam jurnal *Impact of behavioral factors on investors' financial decisions: case of the Egyptian stock market* (Metawa *et al.* 2017) dengan menyebarkan kuesioner kepada 384 investor lokal Mesir maupun asing, institusi dan individu. Pengujian yang dilakukan menggunakan metode regresi berganda. Variabel independen dalam penelitian tersebut adalah karakteristik demografi seperti usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan dan pengalaman investasi, dengan keputusan investasi

sebagai variabel dependen dan faktor perilaku seperti *Investor sentiment*, *overconfidence*, *overreaction and underreaction* dan *herd behavior* sebagai variabel mediasi.

Tujuan penelitian tersebut adalah untuk menyelidiki pengaruh karakteristik demografi investor dan keputusan investasi melalui faktor perilaku sebagai variabel mediasi di pasar saham Mesir. Hasil dari penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan, *Investor sentiment*, *overconfidence*, *overreaction and underreaction* dan *herd behavior* secara positif mempengaruhi keputusan investasi. Sementara pengalaman investasi tidak memainkan peran yang penting dalam keputusan investasi, tetapi investor yang berpengalaman, mereka cenderung mengabaikan faktor emosional.

Penelitian mengenai keputusan investasi juga dilakukan oleh Ullah *et al.* (2017) yang berjudul "*Impact of Overconfidence and Optimism on Investment Decision*". Penelitian dilakukan di negara Pakistan dengan mengumpulkan data dari Bursa Efek Islamabad. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dengan menyebarkan kuesioner dengan mendistribusikan 300 kuesioner, namun hanya sebanyak 156 kuesioner yang kembali. Tujuan dilakukannya penelitian adalah untuk menguji pengaruh *overconfidence* dan *optimism bias* terhadap keputusan investasi investor. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *overconfidence* dan *optimism bias* dengan keputusan investasi sebagai variabel dependen. Metode analisis data yang digunakan ada dua yaitu korelasi dan regresi. Setelah melakukan analisis data hasil

menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, sementara *optimism bias* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.

Haritha P.H. dan Rashmi Uchil (2019) juga melakukan penelitian mengenai keputusan investasi yang berjudul “*Impact of Investor Sentiment on Decision Making in Indian Stock Market: an empirical analysis*”. Data yang digunakan diperoleh dengan menyebarkan 875 kuesioner kepada investor individu di India dengan kuesioner yang kembali dan memenuhi kriteria sebanyak 800. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menganalisis hubungan dari faktor-faktor yang mempengaruhi *investor sentiment* dan pengambilan keputusan investasi.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *herd behavior*, *market factors*, *awareness (media, internet, social interaction and advocate recommendation)* dengan keputusan investasi sebagai variabel dependen dan *investor sentiment* sebagai variabel mediasi. Metode analisis data yang digunakan adalah metode *Structural Equation Modeling (SEM)*. Setelah dilakukan analisis data hasil menunjukkan bahwa *market factors* dan *herd behavior* adalah faktor yang paling signifikan mempengaruhi *investor sentiment*, sementara dari sumber *awareness* yaitu *internet* memiliki pengaruh terendah jika dibandingkan dengan *media*, *social interaction* dan *advocate recommendation*. Hasil juga menunjukkan bahwa *investor sentiment* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Penelitian yang berkaitan mengenai perilaku keuangan dilakukan oleh Colleen Tokar Asaad (2015). Dalam penelitiannya yang berjudul *Financial Literacy and*



*Financial Behavior: Assessing Knowledge and Confidence*. Data yang digunakan peneliti diperoleh dari *National Financial Capability Study* (NFCS) yang ditugaskan oleh *Financial Regulatory Authority's* (FINRA). Penelitian ini juga mendapat dukungan dari Departemen Keuangan Amerika Serikat dan Dewan Penasihat Ekonomi Literasi Keuangan dengan tujuan untuk mengukur keterampilan keuangan Amerika. Survei dilakukan melalui penyebaran survei online kepada 25.509 responden. Penelitian ini mengeksplorasi bagaimana literasi keuangan memiliki pengaruh terhadap perilaku keuangan dengan menguji dua komponen literasi keuangan yaitu pengetahuan keuangan dan kepercayaan keuangan (atau kepercayaan yang diketahui) dimana kedua komponen tersebut sangat penting untuk pengambilan keputusan yang sehat. Variabel independen dalam penelitian tersebut adalah *financial confidence* dan *Overconfident individuals (high confidence, low knowledge)* dengan perilaku keuangan sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa kepercayaan keuangan memprediksi perilaku keuangan dan individu yang terlalu percaya diri besar kemungkinan untuk terlibat dalam perilaku keuangan yang berisiko.

Penelitian tentang *financial behavior* yang lain juga dilakukan oleh Cliff A. Robb dan Ann S. Woodyard (2011) yang berjudul *Financial knowledge and best practice behavior*. Data yang digunakan peneliti diperoleh dari *Financial Industry Regulatory Authority's* (FINRA) *National Financial Capability Study* sebanyak 1488 responden. Pengujian yang dilakukan menggunakan metode regresi berganda. Tujuan dari penelitian tersebut adalah mengetahui hubungan antara *financial knowledge*,

*financial satisfaction* dan variabel demografi yang mempengaruhi *financial behavior*. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *financial knowledge*, *financial satisfaction* dan variabel demografi (*gender, age, education, income, race/ethnicity*). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial behavior*. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa secara objektif dan subjektif *financial knowledge* mempengaruhi *financial behavior*, sementara secara subjektif *financial knowledge* berpengaruh yang lebih besar. Variabel lainnya yang terdapat dampak signifikan terhadap *financial behavior* adalah *financial satisfaction*, pendapatan, pendidikan, usia, ras, dan etnis.

**Tabel 2.2**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Noura Metawa, M. Kabir Hassan, Saad Metawa, M. Faisal Safa (2017)	<i>Impact of behavioral factors on investors' financial decisions: case of the Egyptian stock market</i>	Variabel independen: Usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan dan pengalaman investasi  Variabel dependen: Keputusan investasi  Variabel mediasi: <i>Financial behaviors (Investor sentiment, overconfidence, overreaction and underreaction dan herd behavior)</i>	Hasil dari penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan, <i>Investor sentiment, overconfidence, overreaction and underreaction dan herd behavior</i> secara positif mempengaruhi keputusan investasi. Sementara pengalaman investasi tidak memainkan peran yang penting dalam keputusan investasi, tetapi investor yang berpengalaman, mereka cenderung mengabaikan faktor emosional.

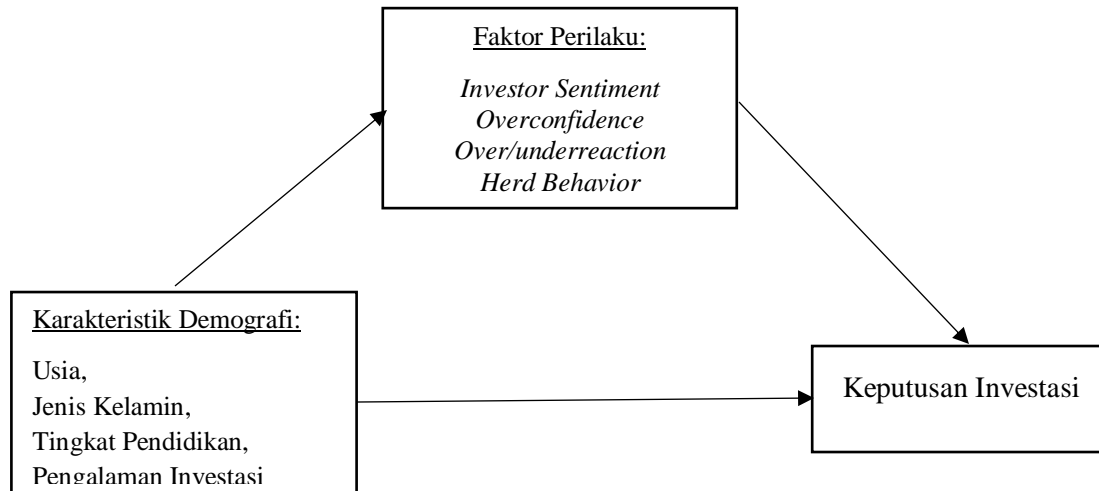
Bersambung

Lanjutan tabel 2.2

**Tabel 2.2**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
2	Ihtesham Ullah, Asad Ullah dan Naqib Ur Rehman (2017)	<i>Impact of Overconfidence and Optimism on Investment Decision</i>	Variabel independen: <i>Overconfidence</i> dan <i>Optimism bias</i> Variabel dependen: Keputusan investasi	Hasil dari penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa <i>overconfidence</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, sementara <i>optimism bias</i> berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.
3	Haritha P.H. dan Rashmi Uchil (2019)	<i>Impact of Investor Sentiment on Decision Making in Indian Stock Market: an empirical analysis</i>	Variabel Independen: <i>Herd behavior, market factors, awareness (media, internet, social interaction, dan advocate recommendation)</i> Variabel mediasi: <i>Investor sentiment</i> Variabel dependen: Keputusan investasi	Hasil dari penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa <i>herd behavior, market factors, media, internet, social interaction, dan advocate recommendation</i> berpengaruh terhadap <i>investor sentiment</i> . Hasil juga menunjukkan bahwa <i>investor sentiment</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi.
4	Collen Tokar Asaad (2015)	<i>Financial literacy and financial behavior: Assessing knowledge and confidence</i>	Variabel independen: <i>Financial confidence</i> dan : <i>Overconfident individuals (high confidence, low knowledge)</i> Variabel dependen: <i>Financial behaviors</i>	Hasil dari penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa <i>Financial confidence</i> memprediksi perilaku keuangan dan <i>Overconfident individual</i> besar kemungkinan untuk terlibat dalam perilaku keuangan yang berisiko.
5	Cliff A. Robb dan Ann S. Woodyard (2011)	<i>Financial knowledge and best practice behavior</i>	Variabel independen: <i>Financial knowledge, financial satisfaction</i> dan variabel demografi ( <i>gender, age, education, income, race/ethnicity</i> ). Variabel dependen: <i>Financial behavior</i>	Hasil penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa secara objektif dan subjektif <i>financial knowledge</i> mempengaruhi <i>financial behavior</i> , serta secara subjektif <i>financial knowledge</i> memiliki pengaruh yang lebih besar. Variabel lain yang memiliki dampak signifikan terhadap <i>financial behavior</i> adalah <i>financial satisfaction</i> , pendapatan, pendidikan, usia, ras, dan etnis.

## 2.4. Kerangka Berpikir



**Gambar 2.7**  
**Kerangka Berpikir**

Berdasarkan kerangka pemikiran pada gambar 2.7 dapat digambarkan bahwa karakteristik demografi yang terdiri dari usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan dan pengalaman investasi berpengaruh secara langsung terhadap keputusan investasi dan faktor perilaku yang terdiri dari *investor sentiment*, *overconfidence*, *overreaction and underreaction* dan *herd behavior*. Faktor perilaku yang terdiri dari *investor sentiment*, *overconfidence*, *overreaction and underreaction* dan *herd behavior* juga akan berpengaruh secara langsung terhadap keputusan investasi. Pada bagan di atas juga karakteristik demografi yang terdiri dari usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan dan pengalaman investasi akan berpengaruh tidak langsung terhadap keputusan investasi yaitu melalui faktor perilaku yang terdiri dari *investor sentiment*, *overconfidence*, *overreaction and underreaction* dan *herd behavior* sebagai variabel mediasi nya.

## BAB V

### PENUTUP

Pada bab ini berisi penjelasan dari kesimpulan berdasarkan hasil penelitian dan analisis data yang telah dilakukan serta keterbatasan dan saran yang diberikan peneliti untuk penelitian selanjutnya.

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan:

1. Terdapat pengaruh Usia dan tingkat pendidikan terhadap *investor sentiment*.
2. Terdapat pengaruh usia dan tingkat pendidikan terhadap *overconfidence*.
3. Terdapat pengaruh tingkat pendidikan terhadap *overreaction and underreaction*.
4. Terdapat pengaruh tingkat pendidikan berpengaruh terhadap *herd behavior*.
5. Terdapat pengaruh tingkat pendidikan, *investor sentiment*, *overconfidence*, *overreaction and underreaction*, dan *herd behavior* terhadap keputusan investasi.
6. *Investor sentiment* memediasi pengaruh tingkat pendidikan terhadap keputusan investasi.
7. *Overconfidence* memediasi pengaruh tingkat pendidikan terhadap keputusan investasi.

8. *Overreaction and underreaction* memediasi pengaruh tingkat pendidikan terhadap keputusan investasi.
9. *Herd behavior* memediasi pengaruh tingkat pendidikan terhadap keputusan investasi.

## **5.2. Implikasi Manajerial**

Faktor perilaku sangat berpengaruh pada saat investor membuat keputusan investasi maka investor dapat belajar dan berlatih dalam mengontrol faktor perilaku pada saat membuat keputusan untuk dapat melakukan keputusan investasi yang tepat.

## **5.3.Kelemahan Penelitian**

Penelitian hanya dilakukan kepada investor yang berusia 18 tahun sampai 30 tahun. Hal ini menyebabkan hasil penelitian yang diperoleh dari data yang ada kurang tepat karena komposisi responden usia yang digunakan kurang matang dalam hal pengambilan keputusan ketika melakukan investasi.

## **5.4. Saran**

1. Penelitian selanjutnya dapat dikembangkan diberbagai kalangan usia dan bisa menambahkan variabel independen yang mempengaruhi.
2. Penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan bagi investor ketika membuat keputusan investasi dengan memperhatikan faktor faktor perilaku investor.



## DAFTAR PUSTAKA

Metawa Noura., Kabir Hasan, M., Metawa Saad dan Faisal Safa, M., (2017), “*Impact of Behavioral Factors on Investors’ Financial Decisions: Case of the Egyptian Stock Market*” hal. 30 - 55

Bursa Efek Indonesia., (2017), “Yuk Nabung Saham” diakses dari <http://yuknabungsaham.idx.co.id/about-yns> pada tanggal 24 Februari 2020.

Hartono Jogiyanto., (2017), Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Cetakan I, Edisi kesebelas, BPFE- Yogyakarta

Bursa Efek Indonesia., (2020), “Profil Perusahaan Tercatat” diakses dari <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/> pada tanggal 24 Februari 2020.

CNBC Indonesia., (2019), “Dominasi Millennial di Pasar Modal” diakses dari <https://cnbcindonesia.com/news/20191101191726-8-112124/dominasi-millennial-di-pasar-modal> pada tanggal 24 Februari 2020.

Budiati Indah., Susianto Yuni., Adi P.W.P., Ayuni Sofaria., Reagan H.A., Larasaty Putri., Pratiwi A.I., Saputri V.G., (2018), Profil Generasi Milenial Indonesia, Jakarta.

Kasali Rhenald., (2017), *Strawberry Generation*, Cetakan I, IKAPI, Jakarta.

Supramono., Nastiti P.K.Y., dan Damayanti T.W.,(2018), Keuangan Berbasis Perilaku, Edisi pertama, ANDI, Yogyakarta.

Fahmi Irham., (2015), Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab, Edisi Kedua, Salemba Empat, Jakarta.

Wira Desmond., (2011), Analisis Fundamental Saham, Cetakan II, Exceed.

Barberis, N., dan R. Thaler (2003) “A Survey of Behavioral Finance” dalam Constantinides, M. Harris dan R.Stulz (Eds). *Hanbook of the Economics of Finance*, Elsevier B.V. 1053-1123.

May Ellen., (2011) *Smart Traders Not Gamblers*, Cetakan XIX, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.

Sahid Raharjo (2017) Makna Koefisien Determinasi (R Square) dalam Analisis Regresi Linear Berganda di akses dari <https://www.spssindonesia.com/2017/04/makna-koefisien-determinasi-r-square.html> pada tanggal 22 Mei 2020.

Hidayat Anwar (2012) Menghitung Besar Sampel Penelitian diakses dari <https://www.statistikian.com/2012/08/menghitung-besar-sampel-penelitian.html> pada tanggal 22 Mei 2020.



Dhyfha F.P. (2012) Demografi Terhadap Perilaku Konsumen diakses dari <https://fredypurbayadhyfha.wordpress.com/2012/05/04/demografi-terhadap-perilaku-konsumen/> pada tanggal 14 April 2020.

Ardiansyah Gumelar (2020) Pengertian Keputusan Investasi diakses dari <https://guruakuntansi.co.id/keputusan-investasi/> pada tanggal 14 April 2020.

Frensidy Budi (2016) Bias reaksi investor yang tidak proporsional diakses dari <https://kolom.kontan.co.id/news/667/bias-reaksi-investor-yang-tidak-proporsional> pada tanggal 14 April 2020.

Baker Malcolm dan Wurgler Jeffrey (2007) “*Investor Sentiment in the Stock Market*” : *Journal of Economic Perspectives*, hal. 129 - 151

Priyatno Duwi., (2018), SPSS Panduan Mudah Olah Data bagi Mahasiswa dan Umum, Edisi Pertama, ANDI, Yogyakarta.

Ghozali Imam, (2018), Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25, Cetakan kesembilan, Edisi IX, Universitas Diponegoro, Semarang.

investing (2020) di akses dari [investing.com](https://investing.com) pada tanggal 25 Februari 2020

Ricciardi, V., dan H.K Simon (2000) “*What is Behavioral Finance?*”. *Business, Education, and Technology Journal*, hal. 1 – 9.

Sewell, M. (2007) *Behavioral Finance*. UK: University of Cambridge.

Pompian, M.M. (2012) *Behavioral Finance and Investor Type: Managing Behavior to Make Better Investment Decision*. New Jersey: John Wiley & Sons.

Statman, M. (2013) *Interview with Professor Meir Statman about Behavioran Finance*.

Ullah Ihtesham, Ullah Asad dan Ur Rehman Naqib (2017) “*Impact of Overconfidence and Optimism on Investment Decision*” : *International Journal of Information, Business and Management*.

P.H. Haritha dan Uchil Rashmi (2019) “*Impact of Investor Sentiment on Decision Making in Indian Stock Market: an empirical analysis*” hal. 66 - 83

Tokar Asaad Collen (2015) “*Financial literacy and financial behavior: Assessing knowledge and confidence*” hal 101 - 117

A. Robb Cliff dan S. Woodyard Ann (2011) “*Financial knowledge and best practice behavior*”

## LAMPIRAN 1

### Kuesioner Penelitian

*“Pengaruh Faktor Perilaku Investor Millennial terhadap Keputusan Investasi”*

#### Pengantar:

Perkenalkan nama saya Agnes Evi Sabela, mahasiswi Program Studi Manajemen FBE UAJY. Saat ini, saya sedang mengerjakan penelitian untuk tugas akhir saya. Oleh karena itu, saya mengharapkan kerja sama dan bantuan dari Anda untuk meluangkan waktu mengisi pertanyaan-pertanyaan dalam kuesioner ini dengan bersungguh-sungguh. Anda tidak perlu khawatir, semua jawaban dan identitas Anda akan dijaga kerahasiaannya dan hanya digunakan untuk kepentingan penelitian ini saja. Saya harap Anda mengisi jawaban dengan mengikuti intruksi yang telah diberikan. Jika terdapat informasi yang ingin Anda ketahui mengenai penelitian ini, Anda dapat menghubungi peneliti melalui email: [agnesevisabela@gmail.com](mailto:agnesevisabela@gmail.com) . Terima kasih.

#### Bagian I:

1. Apakah Anda mempunyai akun saham?  
(YA /TIDAK) \*silahkan coret yang tidak perlu
2. Jika punya, sebutkan perusahaan sekuritas Anda! (Boleh lebih dari satu)  
.....
3. Pertimbangan Anda ketika berinvestasi di Pasar Saham. Berikut ini pilihan yang mewakili besarnya investasi Anda: (silahkan beri tanda silang (X) pada jawaban Anda)
  - a. Rp100.000 – Rp500.000
  - b. Rp500.001 – Rp1.000.000
  - c. Rp1.000.001 – Rp1.500.000
  - d. Rp1.500.001 – Rp2.000.000
  - e. Lebih dari Rp2.000.000
4. Berikut ini adalah beberapa tujuan investor di pasar saham, harap sebutkan tingkat kepentingannya dari sudut pandang Anda: (silahkan beri tanda (√) pada jawaban Anda)

Tujuan	Sangat penting	Penting	Netral	Kurang penting	Tidak penting sama sekali
Return saham tinggi dalam jangka pendek					
Memaksimalkan keuntungan dalam jangka panjang.					
Return tinggi dan memaksimalkan keuntungan					

#### Bagian II: Karakteristik Demografi

(silahkan beri tanda silang ( X ) pada jawaban Anda)

1. Usia:

- a. 18 sampai 22 tahun  
 b. 23 sampai 26 tahun  
 c. 27 sampai 30 tahun  
 d. > 30 tahun

2. Jenis Kelamin:

- a. Laki – Laki  
 b. Perempuan

3. Tingkat Pendidikan:

- a. SMA  
 b. Sedang menempuh S1  
 c. S1  
 d. S2 atau S3

4. Pengalaman Investasi:

- a. kurang dari 6 bulan  
 b. 6 bulan hingga 1 tahun  
 c. 1 tahun hingga 5 tahun  
 d. Lebih dari 5 tahun

### Bagian III: Keputusan Investasi

(silahkan beri tanda ( ✓ ) pada jawaban Anda)

Silahkan tentukan pilihan pada setiap sumber data berikut ketika membuat sebuah keputusan investasi (Beli/Jual) di pasar saham Indonesia:

Sumber Data	Sangat setuju	Setuju	Netral	Tidak setuju	Sangat tidak setuju
<b>A. Analisis Fundamental</b>					
Saya menggunakan data ekonomi (PDB- tingkat bunga- tingkat inflasi- nilai tukar) ketika saya membuat keputusan investasi					
Saya menggunakan data industri (Jenis industri- tingkat persaingan- tingkat teknologi- regulasi) ketika saya membuat keputusan investasi					
Saya menggunakan data keuangan (laporan laba rugi, laporan neraca, laporan arus kas) ketika saya membuat keputusan investasi					
<b>B. Analisis Teknikal</b>					
Saya menggunakan indeks bursa saham ketika saya membuat keputusan investasi					
Saya menggunakan indeks industri ketika saya membuat keputusan investasi					
Volume perdagangan mempengaruhi keputusan investasi saya					

Returns perdagangan mempengaruhi keputusan investasi saya					
Saya cenderung untuk menjual saham ketika harganya naik					
Saya cenderung untuk membeli saham ketika harganya turun					
Saya mempertimbangkan pendapat ahli ketika membuat keputusan investasi					
Saya mempertimbangkan pendapat broker ketika membuat keputusan investasi					
Saya mempertimbangkan pendapat investor besar ketika membuat keputusan investasi					
Saya mempertimbangkan pendapat teman-teman ketika membuat keputusan investasi					
Saya mempertimbangkan penelitian dan analisis reksa dana ( <i>mutual fund</i> ) ketika membuat keputusan investasi					
Saya menggunakan informasi pribadi yang saya miliki ketika membuat keputusan investasi					
Saya mempertimbangkan informasi <i>random</i> ketika membuat keputusan investasi					
Saya menggunakan internet sebagai sumber data utama ketika membuat keputusan investasi					

#### Bagian IV: Faktor- faktor Perilaku

Berikut adalah beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi anda, harap sebutkan pendapat anda pada masing-masing faktor berikut:

Sumber Data	Sangat setuju	Setuju	Netral	Tidak setuju	Sangat tidak setuju
<b>A. Investor Sentiment</b>					
Saya menghindari investasi pada saham yang tidak saya kenal					
Saya membeli saham yang saya dengar dari seorang teman					
Saya membeli saham perusahaan tempat saya bekerja					
Suasana hati saya saat ini mempengaruhi pembuatan keputusan investasi saya					
Perasaan optimis mempengaruhi pembuatan keputusan investasi saya					
Perasaan pesimis mempengaruhi pembuatan keputusan investasi saya					

<b><i>B. Overconfidence</i></b>					
Saya mengetahui segalanya di pasar saham					
Saya memiliki keahlian dan keterampilan yang dibutuhkan untuk investasi di pasar saham					
Saya mempercayai sumber data saya					
Saya memiliki kemampuan untuk menganalisis informasi baru di pasar					
Saya melakukan perdagangan sendiri					
Saya cukup mengetahui tentang perdagangan secara elektronik					
Saya menyimpan saham terbaik dalam portofolio saya					
Saya membuat keputusan berdasarkan pendapat saya sendiri					
<b><i>C. Overreaction and Underreaction</i></b>					
Saya bereaksi dengan cepat terhadap informasi baru di pasar					
Saya memikirkan kembali sebelum membuat keputusan investasi ketika ada sumber informasi <i>random</i>					
Saya memikirkan kembali sebelum membuat keputusan investasi ketika sumber informasi tidak dapat diandalkan					
Reaksi saya tergantung pada ketersediaan banyaknya sumber data baru					
Reaksi saya tergantung pada analisis data saya					
<b><i>D. Herd Behavior</i></b>					
Saya membuat keputusan berdasarkan keputusan mayoritas investor lain					
Saya membuat keputusan terutama berdasarkan pergerakan harga saham					
Saya percaya diri mengambil keputusan yang berbeda dari mayoritas investor di pasar					
Pergerakan cepat di pasar tidak mempengaruhi keputusan saya					



	N	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	235
Y6	Pears on Corr elati on	0.0 33	.17 7**	.15 7*	.24 7**	0.0 87	1	.47 5**	0.0 82	0.1 17	0.0 17	0.0 89	0.0 89	- 0.0 09	- 0.0 76	.20 7**	0.0 30	.33 5**	.394* *
	Sig. (2- taile d)	0.6 16	0.0 07	0.0 16	0.0 00	0.1 83		0.0 00	0.2 10	0.0 73	0.7 94	0.1 75	0.1 75	0.8 89	0.2 46	0.0 01	0.6 45	0.0 00	0.00 0
	N	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	235
Y7	Pears on Corr elati on	.21 4**	0.0 47	.28 7**	.42 5**	.17 2**	.47 5**	1	- 0.0 06	0.1 00	- 0.0 60	- 0.0 45	0.0 26	- 0.0 25	- 0.1 14	.23 6**	0.0 40	.34 1**	.367* *
	Sig. (2- taile d)	0.0 01	0.4 69	0.0 00	0.0 00	0.0 08	0.0 00		0.9 31	0.1 26	0.3 59	0.4 94	0.6 97	0.7 08	0.0 80	0.0 00	0.5 46	0.0 00	0.00 0
	N	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	235
Y8	Pears on Corr elati on	0.0 36	- 0.0 73	- 0.0 26	- .15 9*	- .27 2**	0.0 82	- 0.0 06	1	.25 1**	0.0 87	- 0.0 51	0.0 38	0.0 00	- .16 6*	0.1 25	- 0.0 29	0.0 79	.176* *
	Sig. (2- taile d)	0.5 83	0.2 67	0.6 87	0.0 15	0.0 00	0.2 10	0.9 31		0.0 00	0.1 82	0.4 35	0.5 59	0.9 99	0.0 11	0.0 56	0.6 60	0.2 28	0.00 7
	N	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	235
Y9	Pears on Corr elati on	0.0 29	- 0.0 37	0.0 73	0.0 67	- 0.0 98	0.1 17	0.1 00	.25 1**	1	.18 5**	0.0 21	0.0 01	- 0.0 64	- 0.0 15	0.0 20	- 0.1 09	0.0 17	.224* *
	Sig. (2- taile d)	0.6 57	0.5 71	0.2 67	0.3 05	0.1 35	0.0 73	0.1 26	0.0 00		0.0 04	0.7 50	0.9 84	0.3 32	0.8 14	0.7 57	0.0 96	0.7 96	0.00 1
	N	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	235
Y10	Pears on Corr elati on	- 0.0 45	.20 3**	0.0 44	0.0 13	- 0.0 02	0.0 17	- 0.0 60	0.0 87	.18 5**	1	.47 9**	.58 7**	.36 7**	.29 3**	- 0.1 01	0.0 39	0.0 54	.502* *
	Sig. (2- taile d)	0.4 90	0.0 02	0.5 03	0.8 41	0.9 73	0.7 94	0.3 59	0.1 82	0.0 04		0.0 00	0.0 00	0.0 00	0.0 00	0.1 21	0.5 56	0.4 11	0.00 0
	N	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	23 5	235
Y11	Pears on Corr elati on	.18 7**	.30 4**	.13 3*	0.1 03	.30 0**	0.0 89	- 0.0 45	- 0.0 51	0.0 21	.47 9**	1	.46 3**	.41 1**	.38 6**	- 0.0 73	.31 8**	0.0 68	.624* *





Y1 7	Pearson Correlation	0.084	.249**	.239**	.199**	.151*	.335**	.341**	0.079	-0.017	0.054	0.068	0.023	0.087	-0.115	.257**	.197**	1	.421*
	Sig. (2-tailed)	0.199	0.000	0.000	0.002	0.021	0.000	0.000	0.228	0.796	0.411	0.301	0.724	0.183	0.079	0.000	0.002		0.000
	N	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235
Total _Y	Pearson Correlation	.430**	.464**	.427**	.340**	.331**	.394**	.367**	.176**	.224**	.502**	.624**	.585**	.488**	.411**	.265**	.465**	.421**	1
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.007	0.001	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	
	N	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235	235
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).																			
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).																			

		Correlations							
		M1.1	M1.2	M1.3	M1.4	M1.5	M1.6	Total_M1	
M1.1	Pearson Correlation	1	0.221	-0.071	0.052	0.088	0.060	.442*	
	Sig. (2-tailed)		0.240	0.708	0.784	0.645	0.752	0.014	
	N	30	30	30	30	30	30	30	
M1.2	Pearson Correlation	0.221	1	0.000	0.062	0.209	.495**	.531**	
	Sig. (2-tailed)	0.240		1.000	0.745	0.269	0.005	0.003	
	N	30	30	30	30	30	30	30	
M1.3	Pearson Correlation	-0.071	0.000	1	0.342	0.322	0.301	.470**	
	Sig. (2-tailed)	0.708	1.000		0.064	0.083	0.105	0.009	
	N	30	30	30	30	30	30	30	
M1.4	Pearson Correlation	0.052	0.062	0.342	1	.569**	.516**	.720**	
	Sig. (2-tailed)	0.784	0.745	0.064		0.001	0.004	0.000	
	N	30	30	30	30	30	30	30	
M1.5	Pearson Correlation	0.088	0.209	0.322	.569**	1	0.358	.664**	
	Sig. (2-tailed)	0.645	0.269	0.083	0.001		0.052	0.000	
	N	30	30	30	30	30	30	30	
M1.6	Pearson Correlation	0.060	.495**	0.301	.516**	0.358	1	.762**	
	Sig. (2-tailed)	0.752	0.005	0.105	0.004	0.052		0.000	

	N	30	30	30	30	30	30	30
Total_M1	Pearson Correlation	.442*	.531**	.470**	.720**	.664**	.762**	1
	Sig. (2-tailed)	0.014	0.003	0.009	0.000	0.000	0.000	
	N	30	30	30	30	30	30	30
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).								
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).								

Correlations										
		M2.1	M2.2	M2.3	M2.4	M2.5	M2.6	M2.7	M2.8	Total_M2
M2.1	Pearson Correlation	1	.607**	0.283	0.339	0.272	.392*	0.255	0.188	.549**
	Sig. (2-tailed)		0.000	0.129	0.067	0.146	0.032	0.174	0.321	0.002
	N	30	30	30	30	30	30	30	30	30
M2.2	Pearson Correlation	.607**	1	.601**	.727**	.584**	.588**	.560**	.405*	.848**
	Sig. (2-tailed)	0.000		0.000	0.000	0.001	0.001	0.001	0.026	0.000
	N	30	30	30	30	30	30	30	30	30
M2.3	Pearson Correlation	0.283	.601**	1	.546**	.540**	.565**	.530**	0.225	.720**
	Sig. (2-tailed)	0.129	0.000		0.002	0.002	0.001	0.003	0.231	0.000
	N	30	30	30	30	30	30	30	30	30
M2.4	Pearson Correlation	0.339	.727**	.546**	1	.526**	.539**	.576**	0.342	.761**
	Sig. (2-tailed)	0.067	0.000	0.002		0.003	0.002	0.001	0.064	0.000
	N	30	30	30	30	30	30	30	30	30
M2.5	Pearson Correlation	0.272	.584**	.540**	.526**	1	.578**	.850**	.572**	.841**
	Sig. (2-tailed)	0.146	0.001	0.002	0.003		0.001	0.000	0.001	0.000
	N	30	30	30	30	30	30	30	30	30
M2.6	Pearson Correlation	.392*	.588**	.565**	.539**	.578**	1	.617**	0.360	.774**
	Sig. (2-tailed)	0.032	0.001	0.001	0.002	0.001		0.000	0.051	0.000
	N	30	30	30	30	30	30	30	30	30
M2.7	Pearson Correlation	0.255	.560**	.530**	.576**	.850**	.617**	1	.624**	.849**
	Sig. (2-tailed)	0.174	0.001	0.003	0.001	0.000	0.000		0.000	0.000
	N	30	30	30	30	30	30	30	30	30
M2.8	Pearson Correlation	0.188	.405*	0.225	0.342	.572**	0.360	.624**	1	.621**
	Sig. (2-tailed)	0.321	0.026	0.231	0.064	0.001	0.051	0.000		0.000
	N	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Total_M2	Pearson Correlation	.549**	.848**	.720**	.761**	.841**	.774**	.849**	.621**	1

	Sig. (2-tailed)	0.002	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	
	N	30	30	30	30	30	30	30	30	30
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).										
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).										

Correlations							
		M3.1	M3.2	M3.3	M3.4	M3.5	Total_M3
M3.1	Pearson Correlation	1	.380*	0.318	0.269	.413*	.697**
	Sig. (2-tailed)		0.038	0.087	0.150	0.023	0.000
	N	30	30	30	30	30	30
M3.2	Pearson Correlation	.380*	1	.654**	0.360	.428*	.820**
	Sig. (2-tailed)	0.038		0.000	0.051	0.018	0.000
	N	30	30	30	30	30	30
M3.3	Pearson Correlation	0.318	.654**	1	.442*	0.115	.732**
	Sig. (2-tailed)	0.087	0.000		0.014	0.545	0.000
	N	30	30	30	30	30	30
M3.4	Pearson Correlation	0.269	0.360	.442*	1	0.301	.634**
	Sig. (2-tailed)	0.150	0.051	0.014		0.106	0.000
	N	30	30	30	30	30	30
M3.5	Pearson Correlation	.413*	.428*	0.115	0.301	1	.626**
	Sig. (2-tailed)	0.023	0.018	0.545	0.106		0.000
	N	30	30	30	30	30	30
Total_M3	Pearson Correlation	.697**	.820**	.732**	.634**	.626**	1
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	
	N	30	30	30	30	30	30
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).							
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).							

Correlations						
		M4.1	M4.2	M4.3	M4.4	Total_M4
M4.1	Pearson Correlation	1	.713**	.720**	0.162	.838**
	Sig. (2-tailed)		0.000	0.000	0.393	0.000
	N	30	30	30	30	30
M4.2	Pearson Correlation	.713**	1	.511**	0.234	.837**
	Sig. (2-tailed)	0.000		0.004	0.213	0.000

	N	30	30	30	30	30
M4.3	Pearson Correlation	.720**	.511**	1	0.162	.758**
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.004		0.393	0.000
	N	30	30	30	30	30
M4.4	Pearson Correlation	0.162	0.234	0.162	1	.559**
	Sig. (2-tailed)	0.393	0.213	0.393		0.001
	N	30	30	30	30	30
Total_M4	Pearson Correlation	.838**	.837**	.758**	.559**	1
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.000	0.000	0.001	
	N	30	30	30	30	30
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).						

### LAMPIRAN 3

#### Uji Reliabilitas

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	N of Items
0.899	17

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	N of Items
0.745	5

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	N of Items
0.704	6

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	N of Items
0.717	4

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	N of Items
0.888	8

## LAMPIRAN 4

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

##### Uji *Kolmogorov- Smirnov Test Tahap 1*

###### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Residual_1
N		235
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	2.41018686
Most Extreme Differences	Absolute	0.054
	Positive	0.039
	Negative	-0.054
Test Statistic		0.054
Asymp. Sig. (2-tailed)		.092 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

##### Uji *Kolmogorov- Smirnov Test Tahap 2*

###### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Residual_2
N		235
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	5.79494790
Most Extreme Differences	Absolute	0.055
	Positive	0.055
	Negative	-0.044
Test Statistic		0.055
Asymp. Sig. (2-tailed)		.083 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

### Uji Kolmogorov- Smirnov Test Tahap 3

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Residual_3
N		235
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	4.57933110
Most Extreme Differences	Absolute	0.061
	Positive	0.041
	Negative	-0.061
Test Statistic		0.061
Asymp. Sig. (2-tailed)		.053 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

### Uji Kolmogorov- Smirnov Test Tahap 4

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Residual_4
N		235
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	6.00006971
Most Extreme Differences	Absolute	0.050
	Positive	0.050
	Negative	-0.040
Test Statistic		0.050
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

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

### Uji Kolmogorov- Smirnov Test Tahap 5

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Residual_5
N		235
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	2.46443293
Most Extreme Differences	Absolute	0.086
	Positive	0.086
	Negative	-0.064
Test Statistic		0.086
Asymp. Sig. (2-tailed)		.106 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

### Uji Kolmogorov- Smirnov Test Tahap 6

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Residual_6
N		235
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	5.79057838
Most Extreme Differences	Absolute	0.038
	Positive	0.033
	Negative	-0.038
Test Statistic		0.038
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.  
 c. Lilliefors Significance Correction.  
 d. This is a lower bound of the true significance.

### Uji Kolmogorov- Smirnov Test Tahap 7

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Residual_7
N		235
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	1.81477533
Most Extreme Differences	Absolute	0.076
	Positive	0.056
	Negative	-0.076
Test Statistic		0.076
Asymp. Sig. (2-tailed)		.112 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.  
 c. Lilliefors Significance Correction.

### Uji Kolmogorov- Smirnov Test Tahap 8

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Residual_8
N		235
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	5.73844561
Most Extreme Differences	Absolute	0.034
	Positive	0.034
	Negative	-0.032
Test Statistic		0.034
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.  
 c. Lilliefors Significance Correction.  
 d. This is a lower bound of the true significance.

## Uji Multikolonieritas

### Uji Multikolonieritas Tahap 1

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Usia	0.101	9.856
	Jenis kelamin	0.956	1.046
	Tingkat pendidikan	0.871	1.148
	Pengalaman investasi	0.104	9.642

### Uji Multikolonieritas Tahap 2

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Usia	0.104	9.642
	Jenis kelamin	0.955	1.047
	Tingkat pendidikan	0.849	1.178
	Pengalaman investasi	0.103	9.682
	Investor sentiment	0.929	1.077

a. Dependent Variable: Keputusan investasi

### Uji Multikolonieritas Tahap 3

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Usia	0.101	9.856
	Jenis kelamin	0.956	1.046
	Tingkat pendidikan	0.871	1.148
	Pengalaman investasi	0.104	9.642

a. Dependent Variable: Overconfidence

### Uji Multikolonieritas Tahap 4

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Usia	0.103	9.682
	Jenis kelamin	0.947	1.055
	Tingkat pendidikan	0.849	1.178
	Pengalaman investasi	0.104	9.642
	Overconfidence	0.768	1.301

a. Dependent Variable: Keputusan investasi



### Uji Multikolinearitas Tahap 5

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Usia	0.101	9.856
	Jenis kelamin	0.956	1.046
	Tingkat pendidikan	0.871	1.148
	Pengalaman investasi	0.104	9.642

a. Dependent Variable: Over/underreaction

### Uji Multikolinearitas Tahap 6

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Usia	0.104	9.642
	Jenis kelamin	0.956	1.046
	Tingkat pendidikan	0.868	1.152
	Pengalaman investasi	0.103	9.662
	Over/underreaction	0.889	1.124

a. Dependent Variable: Keputusan investasi

### Uji Multikolinearitas Tahap 7

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Usia	0.101	9.856
	Jenis kelamin	0.956	1.046
	Tingkat pendidikan	0.871	1.148
	Pengalaman investasi	0.104	9.642

a. Dependent Variable: Herd behavior

### Uji Multikolinearitas Tahap 8

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Usia	0.103	9.662
	Jenis kelamin	0.954	1.048
	Tingkat pendidikan	0.852	1.174
	Pengalaman investasi	0.104	9.657
	Herd behavior	0.911	1.098

a. Dependent Variable: Keputusan investasi

## Uji Heteroskedastisitas

### Uji Glejser Tahap 1

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		t	Sig.
1	(Constant)	4.423	0.000
	Usia	0.684	0.495
	Jenis kelamin	0.510	0.610
	Tingkat pendidikan	-0.459	0.646
	Pengalaman investasi	0.556	0.579

a. Dependent Variable: ABS\_RES1

### Uji Glejser Tahap 2

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		t	Sig.
1	(Constant)	2.073	0.039
	Usia	0.149	0.881
	Jenis kelamin	-0.231	0.818
	Tingkat pendidikan	-0.336	0.737
	Pengalaman investasi	0.069	0.945
	Investor sentiment	0.089	0.929

a. Dependent Variable: ABS\_RES2

### Uji Glejser Tahap 3

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		t	Sig.
1	(Constant)	3.431	0.001
	Usia	-0.279	0.781
	Jenis kelamin	0.056	0.955
	Tingkat pendidikan	-0.471	0.638
	Pengalaman investasi	0.749	0.455

a. Dependent Variable: ABS\_RES3

### Uji Glejser Tahap 4

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		t	Sig.
1	(Constant)	2.023	0.044
	Usia	0.182	0.856
	Jenis kelamin	0.219	0.827
	Tingkat pendidikan	-0.651	0.515
	Pengalaman investasi	-0.069	0.945
	Overconfidence	0.759	0.449

a. Dependent Variable: ABS\_RES4

### Uji Glejser Tahap 5

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		t	Sig.
1	(Constant)	4.165	0.000
	Usia	-0.369	0.713
	Jenis kelamin	0.510	0.610
	Tingkat pendidikan	-1.389	0.166
	Pengalaman investasi	0.261	0.795

a. Dependent Variable: ABS\_RES5

### Uji Glejser Tahap 6

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		t	Sig.
1	(Constant)	1.258	0.210
	Usia	-0.074	0.941
	Jenis kelamin	-0.245	0.807
	Tingkat pendidikan	-1.533	0.127
	Pengalaman investasi	0.115	0.908
	Over/underreaction	1.730	0.085

a. Dependent Variable: ABS\_RES6

### Uji Glejser Tahap 7

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		t	Sig.
1	(Constant)	4.927	0.000
	Usia	0.121	0.904
	Jenis kelamin	-0.710	0.479
	Tingkat pendidikan	-0.952	0.342
	Pengalaman investasi	0.017	0.987

a. Dependent Variable: ABS\_RES7

### Uji Glejser Tahap 8

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		t	Sig.
1	(Constant)	1.658	0.099
	Usia	0.804	0.422
	Jenis kelamin	-0.739	0.460
	Tingkat pendidikan	-1.089	0.277
	Pengalaman investasi	-0.396	0.693
	Herd behavior	0.946	0.345

a. Dependent Variable: ABS\_RES8

## LAMPIRAN 5

### HASIL REGRESI LINEAR BERGANDA

#### Uji Regresi Linear Berganda Tahap I

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.467 <sup>a</sup>	0.218	0.202	2.431

a. Predictors: (Constant), Pengalaman investasi, Jenis kelamin, Tingkat pendidikan, Usia

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	104.421	4	26.105	4.417	.002 <sup>b</sup>
	Residual	1359.306	230	5.910		
	Total	1463.728	234			

a. Dependent Variable: Investor sentiment

b. Predictors: (Constant), Pengalaman investasi, Jenis kelamin, Tingkat pendidikan, Usia

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18.389	0.805		22.857	0.000
	Usia	-1.391	0.624	-0.445	-2.230	0.027
	Jenis kelamin	0.143	0.324	0.029	0.440	0.660
	Tingkat pendidikan	0.553	0.227	0.166	2.439	0.015
	Pengalaman investasi	0.641	0.653	0.194	0.981	0.328

a. Dependent Variable: Investor sentiment

## Uji Regresi Linear Berganda Tahap 2

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.536 <sup>a</sup>	0.287	0.270	5.858

a. Predictors: (Constant), Investor sentiment, Jenis kelamin, Tingkat pendidikan, Pengalaman investasi, Usia

### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1849.071	5	369.814	10.777	.000 <sup>b</sup>
	Residual	7858.053	229	34.315		
	Total	9707.123	234			

a. Dependent Variable: Keputusan investasi

b. Predictors: (Constant), Investor sentiment, Jenis kelamin, Tingkat pendidikan, Pengalaman investasi, Usia

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	40.428	3.506		11.530	0.000
	Usia	1.673	1.519	0.208	1.101	0.272
	Jenis kelamin	0.983	0.782	0.076	1.257	0.210
	Tingkat pendidikan	1.198	0.553	0.140	2.167	0.031
	Pengalaman investasi	0.412	1.577	0.048	0.261	0.794
	Investor sentiment	0.852	0.159	0.331	5.363	0.000

a. Dependent Variable: Keputusan investasi

### Uji Regresi Linear Berganda Tahap 3

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.481 <sup>a</sup>	0.232	0.218	4.619

a. Predictors: (Constant), Pengalaman investasi, Jenis kelamin, Tingkat pendidikan, Usia

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1479.041	4	369.760	17.331	.000 <sup>b</sup>
	Residual	4907.044	230	21.335		
	Total	6386.085	234			

a. Dependent Variable: Overconfidence

b. Predictors: (Constant), Pengalaman investasi, Jenis kelamin, Tingkat pendidikan, Usia

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	22.512	1.529		14.727	0.000
	Usia	2.496	1.185	0.382	2.107	0.036
	Jenis kelamin	-0.899	0.616	-0.086	-1.459	0.146
	Tingkat pendidikan	1.053	0.431	0.151	2.445	0.015
	Pengalaman investasi	-0.013	1.241	-0.002	-0.011	0.991

a. Dependent Variable: Overconfidence

### Uji Regresi Linear Berganda Tahap 4

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.564 <sup>a</sup>	0.318	0.299	6.065

a. Predictors: (Constant), Overconfidence, Jenis kelamin, Tingkat pendidikan, Pengalaman investasi, Usia

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1282.928	5	256.586	6.975	.000 <sup>b</sup>
	Residual	8424.196	229	36.787		
	Total	9707.123	234			

a. Dependent Variable: Keputusan investasi

b. Predictors: (Constant), Overconfidence, Jenis kelamin, Tingkat pendidikan, Pengalaman investasi, Usia

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	49.505	2.798		17.694	0.000
	Usia	-0.243	1.571	-0.030	-0.155	0.877
	Jenis kelamin	1.368	0.813	0.106	1.682	0.094
	Tingkat pendidikan	1.361	0.573	0.159	2.377	0.018
	Pengalaman investasi	0.962	1.629	0.113	0.590	0.556
	Overconfidence	0.293	0.087	0.238	3.382	0.001

a. Dependent Variable: Keputusan investasi

### Uji Regresi Linear Berganda Tahap 5

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.533 <sup>a</sup>	0.284	0.269	2.486

a. Predictors: (Constant), Pengalaman investasi, Jenis kelamin, Tingkat pendidikan, Usia

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	176.673	4	44.168	7.148	.000 <sup>b</sup>
	Residual	1421.183	230	6.179		
	Total	1597.855	234			

a. Dependent Variable: Over/underreaction

b. Predictors: (Constant), Pengalaman investasi, Jenis kelamin, Tingkat pendidikan, Usia

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	17.239	0.823		20.956	0.000
	Usia	0.202	0.232	0.058	0.870	0.385
	Jenis kelamin	-0.112	0.332	-0.021	-0.338	0.736
	Tingkat pendidikan	1.391	0.638	0.426	2.181	0.030
	Pengalaman investasi	-0.462	0.668	-0.134	-0.692	0.490

a. Dependent Variable: Over/underreaction

## Uji Regresi Linear Berganda Tahap 6

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.468 <sup>a</sup>	0.219	0.201	5.853

a. Predictors: (Constant), Over/underreaction, Jenis kelamin, Tingkat pendidikan, Pengalaman investasi, Usia

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1860.917	5	372.183	10.863	.000 <sup>b</sup>
	Residual	7846.207	229	34.263		
	Total	9707.123	234			

a. Dependent Variable: Keputusan investasi

b. Predictors: (Constant), Over/underreaction, Jenis kelamin, Tingkat pendidikan, Pengalaman investasi, Usia



Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	41.645	3.304		12.604	0.000
	Usia	-0.678	1.517	-0.084	-0.447	0.655
	Jenis kelamin	1.198	0.781	0.093	1.534	0.126
	Tingkat pendidikan	1.500	0.546	0.175	2.745	0.007
	Pengalaman investasi	1.345	1.574	0.158	0.855	0.394
	Over/underreaction	0.838	0.155	0.340	5.399	0.000

a. Dependent Variable: Keputusan investasi

### Uji Regresi Linear Berganda Tahap 7

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.498 <sup>a</sup>	0.248	0.232	1.830

a. Predictors: (Constant), Pengalaman investasi, Jenis kelamin, Tingkat pendidikan, Usia

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	75.283	4	18.821	5.617	.000 <sup>b</sup>
	Residual	770.658	230	3.351		
	Total	845.940	234			

a. Dependent Variable: Herd behavior

b. Predictors: (Constant), Pengalaman investasi, Jenis kelamin, Tingkat pendidikan, Usia

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12.957	0.606		21.388	0.000
	Usia	0.718	0.470	0.302	1.528	0.128
	Jenis kelamin	-0.165	0.244	-0.043	-0.674	0.501
	Tingkat pendidikan	0.391	0.171	0.155	2.294	0.023
	Pengalaman investasi	-0.297	0.492	-0.118	-0.605	0.546

a. Dependent Variable: Herd behavior

### Uji Regresi Linear Berganda Tahap 8

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.554 <sup>a</sup>	0.307	0.290	5.801

a. Predictors: (Constant), Herd behavior, Jenis kelamin, Tingkat pendidikan, Pengalaman investasi, Usia

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2001.560	5	400.312	11.897	.000 <sup>b</sup>
	Residual	7705.563	229	33.649		
	Total	9707.123	234			

a. Dependent Variable: Keputusan investasi

b. Predictors: (Constant), Herd behavior, Jenis kelamin, Tingkat pendidikan, Pengalaman investasi, Usia

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	40.343	3.319		12.156	0.000
	Usia	-0.385	1.496	-0.048	-0.257	0.797
	Jenis kelamin	1.305	0.775	0.101	1.684	0.094
	Tingkat pendidikan	1.193	0.547	0.139	2.182	0.030
	Pengalaman investasi	1.320	1.560	0.155	0.846	0.398
	Herd behavior	1.216	0.209	0.359	5.819	0.000

a. Dependent Variable: Keputusan investasi