

**PENGARUH KOMPETENSI INVESTOR DAN *OVERCONFIDENCE*
TERHADAP FREKUENSI PERDAGANGAN**



SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi Syarat-
Syarat Untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret**

Disusun oleh:

WAFI IVADA

F1208561

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SEBELAS MARET**

2010

HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING

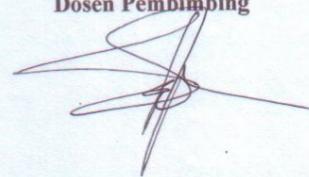
SKRIPSI DENGAN JUDUL:

**PENGARUH KOMPETENSI INVESTOR DAN *OVERCONFIDENCE*
TERHADAP FREKUENSI PERDAGANGAN**

Surakarta, 22 Juli 2010

Disetujui dan diterima oleh

Dosen Pembimbing



Dra. Endang Suhari, M.Si

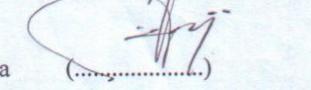
NIP. 19610317 198601 2 002

HALAMAN PENGESAHAN

Telah disetujui dan diterima baik oleh tim penguji Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret guna melengkapi tugas-tugas dan memenuhi syarat-syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen

Surakarta, Agustus 2010

Tim Penguji Skripsi:

- | | | |
|---|--------------------|---|
| 1. Bambang Hadi Nugroho, SE, M.Si
NIP. 19590508 198601 1 001 | Sebagai Ketua |  |
| 2. Dra. Endang Suhari, M.Si
NIP. 19610317 198601 2 002 | Sebagai Pembimbing |  |
| 3. Drs. Susanto Tirto Projo, MM
NIP. 19571106 198503 1 001 | Sebagai Anggota |  |

ABSTRAK

PENGARUH KOMPETENSI INVESTOR DAN *OVERCONFIDENCE* TERHADAP FREKUENSI PERDAGANGAN

Oleh:
WAFI IVADA
F1208561

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh karakteristik demografi investor terhadap kompetensi investor dan menguji pengaruh kompetensi investor dan *overconfidence* terhadap frekuensi perdagangan.

Penelitian ini merupakan *hypothesis testing* (pengujian hipotesis) dengan metode survei. Populasi dalam penelitian ini adalah Investor BEI. Sampel merupakan investor online dan investor langsung yang terdaftar di perusahaan sekuritas. Pengambilan sampel menggunakan dua metode yaitu: *convenience sampling* untuk responden Online dan *quota sampling* untuk responden langsung yang terdaftar di perusahaan sekuritas. Pengambilan sampel menggunakan dua cara karena tingkat *respond rate* responden terhadap kuesioner secara langsung rendah. Jadi untuk mendapatkan sejumlah responden yang memenuhi syarat minimal penulis menggunakan dua pengambilan sampel secara online dan secara langsung.

Hasil pengujian menunjukkan hasil yang konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa karakteristik demografi investor berpengaruh pada persepsi kompetensi investor, dimana investor dengan jenis kelamin laki-laki, usia muda, pendapatan yang tinggi, dan pendidikan yang tinggi akan menyebabkan investor merasa mempunyai kompetensi yang tinggi. Untuk persepsi kompetensi investor juga berpengaruh pada frekuensi perdagangan (*trading*). Dari hasil pengujian regresi linear menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan persepsi kompetensi investor pada frekuensi perdagangannya. Investor dengan persepsi kompetensi yang tinggi maka investor akan lebih sering melakukan aktivitas perdagangan (*trading*). Selanjutnya *overconfidence* mempengaruhi frekuensi perdagangan investor. Dari hasil pengujian regresi linear menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap frekuensi perdagangan. Investor dengan *overconfidence* yang tinggi maka akan sering melakukan perdagangan.

Kata kunci: karakteristik demografi investor, kompetensi investor, *overconfidence*, frekuensi perdagangan

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini kupersembahkan untuk

- ◆ **Orang Tua penulis**
- ◆ **Kakak penulis**
- ◆ **Almamater**

MOTTO

**"Mengatasi kesulitan adalah pengalaman paling menyenangkan
dalam hidup."**

Arthur Schopenhauer (1788–1860)

PARFAIT ET UTILE

(Sempurna dan Berguna)

KATA PENGANTAR

Puji syukur alhamdulillah penulis haturkan kepada Allah SWT atas ridhonya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Pengaruh Kompetensi Investor Dan *Overconfidence* Terhadap Frekuensi Perdagangan" dapat diselesaikan dengan baik sebagai syarat guna mencapai gelas Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.

Pada kesempatan ini dengan segala ketulusan dan kerendahan hati, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Prof. Bambang Sutopo, M.Com, Ak selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
2. Dra. Endang Suhari, M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret sekaligus pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan saran sampai terselesaikannya penulisan skripsi ini.
3. Reza Rahardian, M.Si dan Drs. Wiyono, MM selaku sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret
4. Irwan Trinugroho, SE, M.Si atas saran dan masukan dalam penulisan skripsi ini.
5. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah banyak membantu penulis dalam menyusun skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu penulis sangat mengharapkan saran dan kritik dari pembaca yang sifatnya membangun guna kesempurnaan skripsi ini.

Akhir kata, penulis berharap semoga karya sederhana ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Surakarta, Juli 2010

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
ABSTRAKSI	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	
DAFTAR GAMBAR	
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. LATAR BELAKANG	1
B. RUMUSAN MASALAH.....	5
C. TUJUAN PENELITIAN.....	5
D. KONTRIBUSI PENELITIAN	5
BAB II LANDASAN TEORI.....	7
A. LANDASAN TEORI.....	7
B. PENELITIAN TERDAHULU.....	18
C. KERANGKA PEMIKIRAN	20
D. PENGEMBANGAN HIPOTESIS	21

BAB III METODE PENELITIAN	23
A. Desain Penelitian.....	23
B. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel.....	25
C. Jenis Data	26
D. Pengukuran Variabel.....	26
E. Metode Analisis Data.....	28
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	31
A. Karakteristik Responden	31
B. Uji Validitas dan Reliabilitas	34
C. Pengujian Hipotesis.....	39
D. Pembahasan Hasil Penelitian	42
BAB V PENUTUP.....	44
A. Kesimpulan	45
B. Keterbatasan.....	45
C. Saran.....	45
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel II.1	Perbedaan Konsep Antara Teori Keuangan Standar dan <i>Behavioral Finance</i>	9
Tabel III.1	Daftar Perusahaan Sekuritas di Kota Yogyakarta.....	26
Tabel III.2	Daftar Perusahaan Sekuritas di Kota Surakarta	26
Tabel IV.1	Uji beda sampel dengan cara online dan langsung	34
Tabel IV.2	Uji beda pengambilan sampel dengan cara online dan langsung	34
Tabel IV. 3	Uji beda pengambilan sampel secara online dan secara langsung pada frekuensi perdagangan	35
Tabel IV. 4	Distribusi Frekuensi Partisipan Berdasarkan Jenis Kelamin ..	31
Tabel IV.5	Distribusi Frekuensi Partisipan Berdasarkan Usia	32
Tabel IV.6	Distribusi Frekuensi Partisipan Berdasarkan Pendidikan.....	32
Tabel IV.7	Distribusi Frekuensi Partisipan Berdasarkan Pendapatan	33
Tabel IV.8	Hasil Uji Validitas Kuesioner	35
Tabel IV.9	Tabel Hasil Uji Validitas Sampel Besar	36
Tabel IV.10	Tabel Hasil Uji Reliabilitas	38
Tabel IV.11	Tabel Hasil Uji Reliabilitas Sampel Besar	38
Tabel IV.12	Tabel Regresi Linear karakteristik demografi pada kompetensi investor	39
Tabel IV.13	Tabel regresi linear kompetensi investor terhadap frekuensi perdagangan	40

Tabel IV.14 Tabel regresi linear <i>overconfidence</i> terhadap	
frekuensi perdagangan	41

DAFTAR GAMBAR

Gambar. II.1. Kerangka pemikiran penelitian.....	20
--	----

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG MASALAH

Teori portofolio tradisional mengasumsikan bahwa investor berusaha memaksimalkan *expected utility* berdasarkan pada keyakinan mereka mengenai *return* (hasil) suatu aset. Tetapi, pembentukan keyakinan mengenai distribusi dari return suatu aset di waktu yang akan datang merupakan hal yang sulit. Setiap saat, ada berbagai informasi baru yang masuk yang berimplikasi pada tingginya ketidakpastian dan kesulitan untuk menguraikan berbagai informasi tersebut. Kondisi ketidakpastian ini berbeda dari konsep risiko tradisional dimana distribusi probabilitas dari *return* suatu aset diketahui oleh investor (Graham et.al, 2005).

Berawal dari fakta empiris dan anomali yang terjadi di pasar modal yang menunjukkan kegagalan paradigma *Efficiency Market Hypothesis* (EMH) dalam menjelaskan banyak fenomena keuangan tersebut, kemudian berkembanglah *behavioral finance* (keuangan perilaku). *Behavioral finance* secara umum didefinisikan sebagai aplikasi psikologi dalam keuangan (Pompian, 2006). *Behavioral finance* dibagi menjadi dua topik yaitu

behavioral finance macro yang mendeteksi dan mendeskripsikan anomali-anomali dalam hipotesis pasar efisien yang mungkin dapat dijelaskan dengan model *behavioral* (keperilakuan) dan *behavioral finance micro* yang menguji perilaku-perilaku atau bias-bias psikologis dari investor individual yang membedakannya dari perilaku rasional yang dikemukakan oleh teori ekonomi klasik, teori portofolio dan hipotesis pasar efisien.

Berbagai penelitian terutama di bidang psikologi telah dilakukan untuk meneliti perilaku ketika distribusi probabilitas dari hasil suatu investasi belum jelas (ambigu). Penelitian Ellsberg (1961) dengan menggunakan eksperimen lotere merupakan penelitian yang paling banyak diacu dalam pembahasan mengenai pengambilan keputusan dalam situasi yang belum jelas (ambigu). Hasil penelitian ini memperkenalkan konsep *ambiguity aversion* yang terjadi ketika orang lebih memilih untuk bertaruh dalam lotere dengan probabilitas untuk menang yang diketahui daripada dalam lotere yang probabilitas untuk menang masih ambigu.

Graham et.al (2005) menjelaskan bahwa persepsi kompetensi seorang investor dipengaruhi oleh karakteristik dari investor tersebut. Penelitian Graham et.al (2005) ini menyimpulkan bahwa perbedaan karakteristik demografis dari investor menyebabkan investor merasa lebih kompeten dalam memahami informasi keuangan dan peluang yang ada disana. Hasil penelitiannya menemukan bahwa investor laki-laki, investor dengan pendapatan yang tinggi, dan memiliki pendidikan yang tinggi lebih memiliki keyakinan bahwa mereka merupakan investor yang kompeten. Hal yang sama

dikemukakan oleh Barber dan Odean (2001) yang menemukan bahwa gender merupakan variabel yang mempengaruhi tingkat *overconfidence* dari seorang investor.

Kompetensi investor merupakan seberapa besar investor mengetahui dan memahami mengenai produk-produk investasi, hasil dan risiko serta strategi berinvestasi. Health dan Tversky (1991) melakukan penelitian yang berhubungan dengan *ambiguity aversion*. Penelitian ini memunculkan konsep *competence effect* yang menyatakan bahwa tingkat *ambiguity aversion* seseorang dipengaruhi oleh tingkat *subjective competence* (kompetensi subyektif). Ketika seseorang merasa memiliki kemampuan dan pengetahuan yang tinggi dalam suatu hal, mereka akan lebih memilih untuk berinvestasi pada kondisi yang distribusi probabilitasnya masih ambigu berdasarkan pendapat (*judgement*) mereka sendiri. Sebaliknya, seseorang yang merasa tidak kompeten, mereka akan lebih memilih berinvestasi pada situasi yang tidak ambigu.

Health dan Tversky (1991) menyatakan bahwa *competence effect* merupakan hal yang relevan untuk menjelaskan perilaku investor di *financial markets*. Mereka berargumen bahwa dalam *financial markets*, investor dihadapkan pada situasi yang ambigu dengan *subjective probability* ketika mengambil keputusan. Hasil penelitian yang mendukung pendapat ini dikemukakan oleh Graham et.al (2005) dan Karlson dan Norden (2007) yang menyatakan bahwa investor yang merasa memiliki kompetensi akan lebih aktif melakukan *trading* (perdagangan) di pasar modal.

Argumen lain mengenai faktor penyebab sering tidaknya seorang investor melakukan *trading activity* adalah tingkat *overconfidence* dari investor tersebut (Odean, 1999; Barber and Odean, 2001; Statman et.al, 2003). Statman et.al mengatakan bahwa *trading activity* dari seorang investor dipengaruhi oleh tingkat *overconfidence* dari investor tersebut, semakin investor memiliki *overconfidence*, semakin sering dia melakukan *trading*, yang kemudian dimodelkan sebagai *overconfidence hypothesis*.

Fenomena *overconfidence* merupakan kecenderungan pengambil keputusan tanpa disadari untuk memberi bobot penilaian yang berlebihan pada pengetahuan dan akurasi informasi yang dimiliki serta mengabaikan informasi publik yang tersedia (Lichtenstein dan Fischhoff, 1977). *Overconfidence* merupakan perilaku yang tidak rasional karena proses pengambilan keputusan tidak dilakukan berdasarkan prinsip rasionalitas normatif yang mengacu pada penentuan *expected utility* terbesar. Pitz (1974) mengatakan bahwa karena perilaku *overconfidence* umumnya cenderung memposisikan pengetahuan seseorang terlalu tinggi dan mereduksi tingkat kesulitan yang dihadapi maka orang dengan *overconfidence* yang tinggi cenderung tidak mengenal ketidakpastian, mereka selalu mempersepsikan diri mampu mengatasi atau menyelesaikan masalah apapun yang dihadapi.

Berangkat dari fenomena tersebut, penelitian ini mencoba untuk menguji variabel karakteristik demografi investor yang mempengaruhi persepsi kompetensi investor dan kemudian menguji pengaruh kompetensi

investor dan tingkat *overconfidence* terhadap frekuensi investor dalam melakukan *trading* dengan *setting* penelitian di Indonesia.

B. RUMUSAN MASALAH

1. Apakah karakteristik demografi investor, yaitu jenis kelamin, tingkat pendidikan, usia dan pendapatan, berpengaruh terhadap kompetensi investor?
2. Apakah kompetensi investor berpengaruh positif terhadap frekuensi perdagangan?
3. Apakah *overconfidence* berpengaruh positif terhadap frekuensi perdagangan?

C. TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk menguji pengaruh karakteristik demografi investor terhadap kompetensi investor?
2. Untuk menguji pengaruh kompetensi investor terhadap frekuensi perdagangan.
3. Untuk menguji pengaruh *overconfidence* terhadap frekuensi perdagangan?

D. KONTRIBUSI PENELITIAN

- 1. Kontribusi Empiris**

Kontribusi empiris dari penelitian ini adalah memberikan bukti empiris mengenai pengaruh karakteristik demografi investor terhadap kompetensi investor dan pengaruh kompetensi investor dan *overconfidence* terhadap frekuensi perdagangan dengan *setting* penelitian di Indonesia. Sepengetahuan peneliti, belum ada penelitian di Indonesia yang melakukan penelitian dengan topik yang sama dengan menggunakan metode *survey* terhadap investor.

2. Kontribusi Metodologi

Kontribusi metodologi dari penelitian ini adalah menambah wawasan mengenai penggunaan metode *survey* langsung kepada investor dalam penelitian keuangan keperilakuan (*behavioral finance*).

3. Kontribusi Kebijakan

Kontribusi kebijakan dari penelitian ini adalah perusahaan pialang dan manajer investasi perlu memberikan pemahaman kepada investor mengenai kesalahan investasi yang dapat terjadi dengan adanya perilaku *competence effect* dan *overconfidence*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. LANDASAN TEORI

1. *Behavioral Finance* (Keuangan Perilaku)

a. Pengertian dan Pengelompokan

Mengambil cara pandang psikologi, *behavioral economics* mencoba memahami manusia seperti seorang psikolog memahami manusia. Psikolog tidak hanya memahami manusia sebagai makhluk rasional, tetapi lebih dari itu, manusia juga makhluk emosional, makhluk sosial, dan sebagainya. Jika ekonom konvensional menganggap tidak penting asumsi dan lebih mementingkan prediksi, maka psikolog menilai penting asumsi yang realistik. Psikolog tidak mencari tahu yang normatif, melainkan yang deskriptif, memaparkan fakta yang ditemukannya. Jika ekonom konvensional menegaskan manusia adalah egois, maka psikolog memandang manusia tidak hanya egois, melainkan bisa juga altruis, berorientasi sosial, dan sebagainya. Asumsi normatif dalam ekonomi makin banyak mendapat tantangan dari model deskriptif. Bukti-bukti empirik menunjukkan bahwa tingkah laku manusia tidak konsisten dengan model canon ekonomi yang didasari oleh pandangan *homo economicus*.

Behavioral finance adalah studi tentang pengaruh psikologi pada perilaku praktisi keuangan dan efek berikutnya di pasar. *Behavioral*

finance menarik karena membantu menjelaskan mengapa dan bagaimana mungkin pasar tidak efisien.

Shefrin dan Statman (2000) mendefinisikan *behavioral finance* sebagai interaksi antara psikologi dengan perilaku dan kinerja keuangan praktisi. Definisi lain diungkapkan oleh Ricciardi (2000) yang menyatakan bahwa *behavioral finance* berusaha untuk menjelaskan dan meningkatkan pemahaman mengenai perilaku investor melibatkan proses-proses emosional dan hal tersebut mempengaruhi proses pengambilan keputusan. Secara esensial, *behavioral finance* mencoba untuk menjelaskan mengapa keuangan dan investasi dari perspektif manusia (*human perspective*).

Pompian (2006) membagi *behavioral finance* menjadi dua sub topik yaitu :

1. *Behavioral Finance Micro* yang menguji perilaku-perilaku atau bias-bias dari individual investor yang membedakannya dari perilaku rasional yang dikemukakan oleh teori ekonomi klasik.
2. *Behavioral Finance Macro* mendeteksi dan mendeskripsikan anomali-anomali dalam hipotesis pasar efisien yang mungkin dapat dijelaskan dengan model *behavioral finance*.

Menurut Statman dan Caldwell (1987) *behavioral finance* adalah teori deskriptif tentang ketidakpastian yang terdiri dari empat elemen yaitu, (1) mbingkai jiwa seseorang sesuai dengan *prospect theory*. (2) evaluasi

jiwa seseorang sesuai dengan *prospect theory*, (3) *regret aversion*, (4) *self control*.

Behavioral finance merupakan bagian dari *behavioral economics* dari cabang bidang keuangan dengan bantuan dari teori-teori ilmu keperilakuan yang lain terutama psikologi dan sosiologi, mencoba menemukan dan menjelaskan kejadian yang tidak konsisten.

Ritter (2003) membagi *behavioral finance* secara khusus dalam 2 blok yaitu teori psikologi dan *limits to arbitrage*. Ricciardi dan Simon (2000) menjelaskan yang utama dari *behavioral finance* adalah berusaha untuk menjelaskan apa, mengapa, dan bagaimana dari keuangan dan investasi dari perspektif manusia.

b. Perbedaan Konsep antara Teori Keuangan Standar (*standard finance*) dengan *Behavioral Finance*

Ada beberapa perbedaan antara teori keuangan standar dengan *behavioral finance*. Perbedaan itu dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel II.1
Perbedaan Konsep Antara Teori Keuangan Standar dan *Behavioral Finance*

No	Teori Keuangan Standar (1)	<i>Behavioral Finance</i> (2)
1.	Mengasumsikan bahwa semua agen ekonomi akan memaksimalkan <i>expected utility</i> (kepuasan)	Mengasumsikan individu akan meminimumkan <i>expected regret</i> (penyesalan)

No	(1)	(2)
2.	Bersifat normatif yang mencoba untuk memprediksi apa yang belum terjadi (<i>ex ante</i>)	Teori positif yang berusaha untuk menggambarkan apa yang sudah terjadi (<i>ex post</i>)
3.	Megasumsikan bahwa manusia bersifat <i>risk averse</i> atau menghindari risiko	Megasumsikan bahwa manusia sebenarnya bukan <i>risk averse</i> tetapi <i>loss averse</i>
4.	Megasumsikan bahwa manusia dapat melakukan prediksi yang tidak bias yaitu yang sesuai dengan teori Bayes (<i>conditional probability</i>)	Megasumsikan sebaliknya bahwa prediksi manusia itu seringkali bias (keliru) karena tidak memahami konsep probabilita bersyarat dari Bayes
5.	Memandang manusia sebagai pengambil keputusan yang selalu berdasarkan <i>rational expectation</i>	Pengambilan keputusan sering didasarkan pada ekspektasi yang naif atau normal
6.	Megasumsikan manusia adalah makhluk ekonomi yang rasional (<i>homo economicus</i>) atau <i>rational economic man</i> (REM) dengan profit sebagai motif utama	Melihat banyak aspek lain yang juga mendasari keputusan seseorang seperti rasa bangga, bersalah, malu, takut, empati (jiwa sosial) dalam diri setiap manusia

2. *Prospect Theory* (Teori Prospek)

Salah satu teori pengambilan keputusan dalam kondisi ketidakpastian (*uncertainty*) yang paling terkenal adalah teori prospek (*prospect theory*). Teori ini dikembangkan oleh dua orang ilmuwan terkemuka dari Amerika Serikat, yaitu Daniel Kahneman dan Amos Tversky sekitar tahun 1979. Daniel Kahneman kemudian menjadi psikolog pertama dan satu-satunya yang memenangkan nobel ekonomi pada 2002 dan menjadi salah satu penemuan terbesar dalam bidang *behavioral finance*.

Prinsip-prinsip yang diajukan oleh teori prospek meliputi:

a. Fungsi Nilai (*value function*)

Teori prospek mendefinisikan nilai di dalam kerangka kerja bipolar diantara perolehan (*gains*) dan kehilangan (*losses*).keduanya bergerak dari titik tengah yang merupakan referensi netral. Fungsi nilai bagi suatu perolehan (mendapatkan sesuatu) akan berbeda dengan kehilangan sesuatu. *Value* bagi suatu kehilangan dibobot lebih tinggi, sedangkan *value* bagi suatu perolehan dibobot lebih rendah.

Contoh: Pada uang 1 juta. Kehilangan uang 1juta dirasakan lebih tinggi nilai kerugian bila dibandingkan dengan keuntungan yang dirasakan seseorang ketika memperoleh uang 1 juta. Dengan kata lain, lebih tinggi kualitas kesedihan yang di rasakan seorang ketika kehilangan uang 1 juta, dari pada kualitas kegembiraan yang dirasakan ketika mendapatkan uang 1 juta. Jadi antara keuntungan dengan kerugian merupakan 2 hal yang tidak simetris.

b. Pembingkaiian (*framing*)

Teori prospek memprediksi bahwa preferensi (kecenderungan memilih) akan tergantung pada bagaimana suatu persoalan dibingkai atau di formulasikan.

c. Perhitungan Psikologis (*psychological accounting*)

Psychological accounting atau perhitungan mental atau psikologis adalah orang yang membuat keputusan tidak hanya membingkai pilihan-pilihan yang ditawarkan, tetapi juga membingkai hasil serta akibat dari pilihan-pilihan itu.

d. Probabilitas (*probability*)

Teori prospek berpandangan kecenderungan orang dalam membuat keputusan merupakan fungsi dari bobot keputusan (*decision weight*). Bobot keputusan ini tidak selalu dihubungkan dengan besar kecilnya peluang atau frekuensi kejadian. Fenomena ini berlaku pada kejadian yang menimbulkan kerugian berskala besar. Seperti bencana alam, wabah penyakit, kelaparan dan bom nuklir.

e. Efek kepastian (*certainty effect*)

Teori prospek memprediksi bahwa pilihan yang dipastikan tanpa risiko sama sekali akan lebih disukai daripada pilihan yang masih mengandung risiko meski kemungkinannya sangat kecil. Sebab, orang-orang cenderung menghilangkan sama sekali adanya risiko (*eliminate*) daripada hanya mengurangi (*reduce*).

3. *Ambiguity Aversion*

Ellsberg (1961) mendefinisikan *ambiguity aversion* dideskripsikan sebagai keinginan untuk menghindari hal-hal yang belum jelas (ambigu), meskipun tidak akan meningkatkan *expected utility*. Pompian (2006) menunjukkan bahwa efek negatif yang dapat ditimbulkan dalam pengambilan keputusan investasi beresiko dengan adanya perilaku *ambiguity aversion* investor sebagai berikut :

- a. *Ambiguity aversion* mungkin menyebabkan investor meminta kompensasi yang lebih tinggi untuk resiko yang dihadapi ketika melakukan investasi dalam suatu aset tertentu sehingga investor mungkin hanya melakukan investasi yang “konservatif”.
- b. *Ambiguity aversion* mungkin menyebabkan investor hanya berinvestasi pada indeks saham di negaranya sendiri karena lebih familiar dibanding jika harus berinvestasi di indeks Negara lain.
- c. *Ambiguity aversion* mungkin dapat menyebabkan investor lebih memilih berinvestasi pada *employer's stock* (saham perusahaan dimana seseorang bekerja) daripada investasi di saham perusahaan lain karena investasi di perusahaan lain masih ambigu.
- d. *Ambiguity aversion* memunculkan aspek khusus yaitu adanya *competence effect*. *Competence effect* muncul ketika seseorang dihadapkan pada situasi ambigu, dia menggunakan *judgment* bahwa dia merasa cukup kompeten untuk mengatasi situasi ambigu tersebut sehingga terkadang menyebabkan seorang investor menerima resiko yang lebih tinggi dari yang seharusnya.

4. *Competence Effect*

Di pasar keuangan, investor membuat keputusan berdasarkan probabilitas subyektif mereka. Heath dan Tversky (1991) mengemukakan kompetensi sebagai efek hipotesis bahwa kesediaan masyarakat untuk bertindak atas penilaian mereka sendiri di daerah tertentu akan tergantung pada kompetensi subyektif mereka, yaitu mereka merasa terampil atau memiliki pengetahuan dalam konteks yang area di pasar keuangan, kompetensi individu investor yang dirasakan dalam memahami informasi keuangan dan peluang investasi mengakui akan mempengaruhi kesediaan mereka untuk melakukan investasi aktif keputusan, daripada didiamkan selama tidak aktif atau bahkan tidak ada investasi sama sekali.

Health dan Tversky (1991) melakukan penelitian yang berhubungan dengan *ambiguity aversion*. Penelitian ini memunculkan konsep *competence effect* yang menyatakan bahwa tingkat *ambiguity aversion* seseorang dipengaruhi oleh tingkat *subjective competence* (kompetensi subyektif). Ketika seseorang merasa memiliki kemampuan dan pengetahuan yang tinggi dalam suatu hal, mereka akan lebih memilih untuk berinvestasi pada kondisi yang distribusi probabilitasnya masih ambigu berdasarkan pendapat (*judgment*) mereka sendiri. Sebaliknya, seseorang yang merasa tidak kompeten, mereka akan lebih memilih berinvestasi pada situasi yang tidak ambigu.

Health dan Tversky (1991) menjelaskan *competence effect* menggunakan eksperimen mengenai hasil dari pertandingan sepakbola. Partisipan diminta

menilai kompetensi subyektif mereka dalam pengetahuan tentang sepakbola, kemudian diminta untuk memprediksi hasil suatu pertandingan sepakbola. Selanjutnya partisipan disuruh memilih, apakah akan bertaruh pada hasil pertandingan sepakbola tersebut atau bertaruh dalam lotere yang distribusi probabilitasnya untuk menang diketahui. Hasil penelitian ini menemukan bahwa partisipan yang merasa memiliki kompetensi dalam bidang sepakbola lebih menyukai untuk bertaruh pada pertandingan sepakbola daripada bertaruh di lotere.

Pengaruh kompetensi sangat relevan untuk memahami perilaku investor. Di pasar keuangan, investor selalu dibutuhkan untuk membuat keputusan berdasarkan ambiguitas, probabilitas subjektif. Sangat mungkin bahwa latar belakang pendidikan mereka dan karakteristik demografi lainnya membuat beberapa investor merasa lebih kompeten dari yang lain dalam memahami berbagai informasi keuangan dan kesempatan yang tersedia bagi mereka.

5. *Overconfidence*

Overconfidence berbeda dengan *competence effect*. Dalam literatur psikologi *overconfidence* dapat diartikan sebagai keyakinan bahwa distribusi probabilitas prediksi seseorang lebih tinggi dari sesungguhnya. Sedangkan dalam berbagai literatur keuangan, *overconfidence* didefinisikan sebagai penaksiran yang terlalu tinggi (*overestimating*) dalam menilai suatu *financial asset* (Odean (1998), Gervais and Odean (2001)).

Glaser and Weber (2003) mengatakan bahwa ada tiga aspek / elemen dari *overconfidence* yaitu :

- a. *Miscalibration* yaitu probabilitas subyektif akan lebih tepat daripada probabilitas yang sesungguhnya.
- b. *Better-than-average effect* yaitu orang cenderung berpikir bahwa dia memiliki kemampuan yang di atas rata-rata.
- c. *Illusion-of-control* yaitu suatu keyakinan yang lebih dalam hal kemampuan untuk memprediksi atau hasil yang lebih memuaskan ketika seseorang memiliki keterlibatan yang lebih di dalamnya.

Lichtenstein dan Fischhoff (1977) mengatakan bahwa fenomena *overconfidence* merupakan kecenderungan pengambil keputusan tanpa disadari untuk memberi bobot penilaian yang berlebihan pada pengetahuan dan akurasi informasi yang dimiliki serta mengabaikan informasi publik yang tersedia.

Pompian (2006) mengatakan bahwa kesalahan - kesalahan yang biasanya muncul sebagai akibat adanya perilaku *overconfidence* dalam kaitannya dengan investasi di pasar keuangan adalah sebagai berikut :

1. *Overconfidence* dapat menyebabkan investor melakukan *excessive trading* (perdagangan / transaksi yang terlalu berlebihan) sebagai efek dari keyakinan bahwa mereka memiliki pengetahuan khusus yang sebenarnya tidak mereka miliki.

2. *Overconfidence* menyebabkan investor menjadi *overestimate* (menaksir terlalu tinggi) kemampuannya dalam mengevaluasi suatu investasi.
3. *Overconfidence* dapat menyebabkan investor menjadi *underestimate* (menaksir terlalu rendah) terhadap adanya risiko dan cenderung mengabaikan risiko.
4. *Overconfidence* menyebabkan investor memiliki kecenderungan tidak mendiversifikasi portofolio investasinya.

Cheng (2007) mengatakan bahwa *overconfidence* merupakan karakteristik yang paling umum ditemui dalam diri manusia yang merefleksikan kecenderungan seseorang untuk menaksir terlalu tinggi (*overestimate*) terhadap kemampuannya, kemungkinannya untuk berhasil dan probabilitas bahwa seseorang tersebut akan memperoleh *outcomes* yang positif serta akurasi dari pengetahuan yang dimiliki.

Dalam model teoritis investor overconfident melebih-lebihkan presisi pengetahuan mereka tentang nilai dari sebuah keamanan financial. Odean (1998) menunjukkan bahwa perdagangan investor overconfident lebih dari investor rasional dan melakukan hal itu menurunkan utilitas rata-rata mereka, karena investor terlalu percaya perdagangan terlalu agresif ketika mereka menerima informasi tentang nilai dari keamanan.

Jadi investor overconfident lebih kuat dalam penilaian mereka sendiri dan kepedulian sendiri kurang dengan keyakinan orang lain. Investor yang baru-baru ini telah meningkatkan keberhasilan *overconfidence* mereka akan

melakukan perdagangan lebih aktif dan lebih spekulatif. Karena mereka mengantisipasi bahwa upaya beralih ke online trading akan diamortisasi selama perdagangan yang lebih, para investor lebih cenderung untuk online. Biais et.al (2002) yang menemukan bahwa perilaku *overconfidence* menyebabkan kecenderungan investor untuk berinvestasi pada saham-saham yang tidak memberikan keuntungan (*unprofitable investment*).

6. *Excessive Trading Theory*

Teori mengenai *excessive trading* (perdagangan yang terlalu berlebihan) pertama kali dikemukakan oleh Odean (1998) dan Daniel et.al (1998). Secara teori mereka mengatakan bahwa perilaku *overconfidence tinggi* yang ditunjukkan dengan derajat *miscalibration* yang tinggi akan membawa pada kecenderungan investor untuk melakukan strategi trading yang agresif dan berlebihan. Pada akhirnya hal tersebut akan menyebabkan kinerja investasi yang buruk (*poor performance*).

Daniel et.al (1998) juga menyimpulkan bahwa secara rata-rata perilaku *overconfidence* di pasar keuangan akan menyebabkan kerugian, namun dalam beberapa kasus tertentu investor dengan perilaku *overconfidence* akan menghasilkan return yang melebihi investor rasional.

B. PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh kompetensi investor dan *overconfidence* terhadap frekuensi perdagangan dengan karakteristik demografi investor sebagai anteseden seperti Graham et.al (2005) ini

menyimpulkan bahwa perbedaan karakteristik demografis dari investor menyebabkan investor merasa lebih kompeten dalam memahami informasi keuangan dan peluang yang ada disana. Hasil penelitiannya menemukan bahwa investor laki-laki, investor dengan pendapatan yang tinggi, dan memiliki pendidikan yang tinggi lebih memiliki keyakinan bahwa mereka merupakan investor yang kompeten. Hal yang sama dikemukakan oleh Barber dan Odean (2001) yang menemukan bahwa gender merupakan variabel yang mempengaruhi tingkat *overconfidence* dari seorang investor.

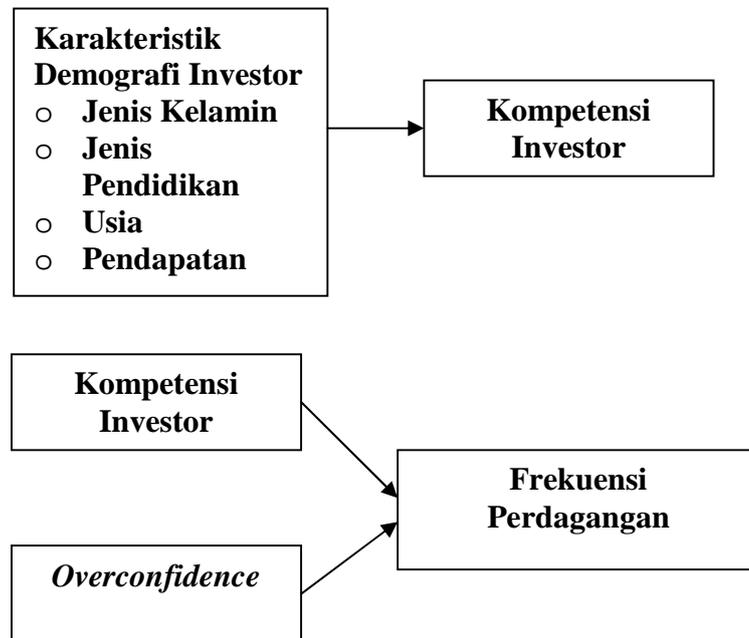
Health dan Tversky (1991) melakukan penelitian yang berhubungan dengan *ambiguity aversion*. Penelitian ini memunculkan konsep *competence effect* yang menyatakan bahwa tingkat *ambiguity aversion* seseorang dipengaruhi oleh tingkat *subjective competence* (kompetensi subyektif). Ketika seseorang merasa memiliki kemampuan dan pengetahuan yang tinggi dalam suatu hal, mereka akan lebih memilih untuk berinvestasi pada kondisi yang distribusi probabilitasnya masih ambigu berdasarkan pendapat (*judgement*) mereka sendiri. Sebaliknya, seseorang yang merasa tidak kompeten, mereka akan lebih memilih berinvestasi pada situasi yang tidak ambigu.

Health dan Tversky (1991) menyatakan bahwa *competence effect* merupakan hal yang relevan untuk menjelaskan perilaku investor di *financial markets*. Mereka berargumen bahwa dalam *financial markets*, investor dihadapkan pada situasi yang ambigu dengan *subjective probability* ketika mengambil keputusan. Hasil penelitian yang mendukung pendapat ini

dikemukakan oleh Graham et.al (2005) dan Karlson dan Norden (2007) yang menyatakan bahwa investor yang merasa memiliki kompetensi akan lebih aktif melakukan *trading* (perdagangan) di pasar modal.

C. KERANGKA PEMIKIRAN

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar. II.1. Kerangka pemikiran penelitian

Keterangan kerangka pemikiran:

Karakteristik demografi investor sebagai variabel anteseden akan mempengaruhi kompetensi investor, kemudian karakteristik investor tersebut dan *overconfidence* akan mempengaruhi frekuensi perdagangan seorang investor. Karakteristik demografi investor terdiri dari jenis kelamin,

pendidikan, usia, dan pendapatan per bulan. Untuk pengukuran persepsi kompetensi investor dengan skala 1-5 yang menunjukkan bagaimana investor mendeskripsikan kemampuan dan pengetahuannya dalam memahami produk-produk, alternatif dan peluang investasi di pasar modal. Sedangkan untuk *Overconfidence* diukur dengan skala 1-5 yang menunjukkan bagaimana keyakinan prediksi investor lebih tinggi dalam menilai suatu *financial assets*. Frekuensi perdagangan diukur dengan seberapa sering investor melakukan *trading* (perdagangan) dengan enam kategori.

D. Pengembangan Hipotesis

Perasaan seorang investor bahwa dia memiliki kompetensi yang lebih dalam memahami alternatif dan peluang investasi dipengaruhi oleh karakteristik demografi dari investor tersebut. Hasil penelitiannya Graham et.al (2005) menemukan bahwa investor laki-laki, investor dengan pendapatan yang tinggi, dan memiliki pendidikan yang tinggi lebih memiliki keyakinan bahwa mereka merupakan investor yang kompeten. Hal yang sama dikemukakan oleh Barber dan Odean (2001) yang menemukan bahwa gender merupakan variabel yang mempengaruhi tingkat *overconfidence* dari seorang investor.

H1 : Karakteristik demografi investor, yaitu jenis kelamin, tingkat pendidikan, usia dan pendapatan, berpengaruh terhadap kompetensi investor

Semakin seorang investor merasa memiliki kompetensi yang tinggi dalam bidang pasar modal, maka semakin sering investor melakukan perdagangan

(*trading*) karena adanya *competence effect*. Graham et.al (2005) dalam penelitiannya menggunakan data survey investor dari UBS / Gallup menemukan bahwa investor yang merasa memiliki kompetensi akan lebih aktif melakukan *trading* (perdagangan) di *financial markets*. Hasil penelitian Karlson dan Norden (2007) dengan responden pemegang dana pensiun di Swedia menyimpulkan bahwa ada hubungan antara positif kompetensi persepsian (*perceived competence*) dengan tingkat keaktifan dalam *trading*.

H2 : Kompetensi investor berpengaruh positif terhadap frekuensi perdagangan.

Semakin seorang investor memiliki tingkat *overconfidence* yang tinggi, maka semakin besar keinginannya untuk melakukan investasi, sehingga semakin sering pula frekuensi perdagangan (*trading frequency*) yang dilakukan. Odean, 1999; Barber and Odean, 2001; Statman et.al, 2003 berdasarkan penelitian empiris menemukan bahwa tingkat *trading activity* dari seorang investor dipengaruhi oleh tingkat *overconfidence* dari investor tersebut, semakin investor memiliki *overconfidence*, semakin sering dia melakukan *trading* (perdagangan).

H3 : *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap frekuensi perdagangan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Desain penelitian adalah rencana dari struktur penelitian yang mengarahkan proses dan hasil penelitian sedapat mungkin menjadi valid, obyektif, efisien, dan efektif (Jogiyanto, 2004:53). Menurut Indriantoro dan Supomo (2002:86), secara umum yang perlu ditentukan di dalam desain penelitian adalah karakteristik-karakteristik dari penelitiannya meliputi : tujuan studi, tipe hubungan antar variabel, lingkungan (*setting*) studi, unit analisis, horison waktu, dan pengukuran *construct*.

1. Tujuan Studi

Tujuan studi penelitian ini adalah *hypothesis testing* (pengujian hipotesis), yaitu penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh karakteristik demografi investor terhadap kompetensi investor dan menguji pengaruh kompetensi investor dan *overconfidence* terhadap frekuensi perdagangan.

2. Tipe Hubungan Variabel

Tipe hubungan variabel dalam penelitian ini adalah hubungan sebab-akibat (kausal), yaitu penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas (*independent*) dengan variabel terikat (*dependen*). Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah frekuensi perdagangan yang

dipengaruhi oleh variabel independen kompetensi investor dan *overconfidence* dengan karakteristik demografi investor sebagai variabel anteseden.

3. Lingkungan (*setting*) Penelitian

Penelitian terhadap suatu fenomena dapat dilakukan pada lingkungan yang natural dan lingkungan yang *artificial* (buatan). Lingkungan (*setting*) penelitian ini adalah lingkungan yang natural, yaitu dengan mengambil subyek penelitian investor saham yang tergabung dalam forum diskusi saham di kaskus (<http://kaskus.us>).

4. Unit Analisis

Unit analisis merupakan tingkat agregasi data yang dianalisis dalam penelitian dan merupakan elemen penting dalam desain penelitian karena mempengaruhi proses pemilihan, pengumpulan, dan analisis data. Unit analisis penelitian ini adalah tingkat individual, yaitu data yang dianalisis berasal dari setiap individual investor.

5. Horison Waktu

Data penelitian dapat dikumpulkan sekaligus pada waktu tertentu (satu titik waktu) atau dikumpulkan secara bertahap dalam beberapa waktu yang relatif lebih lama tergantung pada karakteristik masalah yang akan dijawab. Penelitian ini merupakan studi satu tahap (*one shot study*), yaitu penelitian yang datanya dikumpulkan sekaligus pada periode tertentu.

6. Pengukuran *Construct*

Construct merupakan abstraksi dari fenomena atau realitas yang untuk keperluan penelitian harus dioperasionalkan dalam bentuk variabel yang diukur dengan berbagai macam nilai. Pengukuran *construct* dalam penelitian ini menggunakan skala interval, yaitu skala yang menyatakan kategori, peringkat, dan jarak *construct* yang diukur. Skala interval yang digunakan dinyatakan dengan angka 1 sampai 5.

B. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah investor online dan investor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari populasi penelitian akan ditentukan sampel yang akan diteliti lebih lanjut berdasarkan data yang diperoleh. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan dua cara yaitu pengambilan sampel secara online dan pengambilan sampel secara langsung.

Yang pertama untuk investor online, pengambilan sampel dilakukan secara *convenience sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan (Sekaran, 2000). Responden online merupakan investor yang berdiskusi di forum saham kaskus (<http://kaskus.us>). Forum saham kaskus dipilih karena banyak diskusi tentang pasar modal dan perusahaan-perusahaan sekuritas. Responden online ini akan mengisi kuesioner yang sama dengan responden langsung (manual). Responden mengisi kuesioner dengan meng-klik link yang ada di forum saham kaskus kemudian mengisinya.

Yang kedua untuk investor yang terdaftar di perusahaan sekuritas menggunakan metode *quota sampling*. Karena penulis mengharapkan sejumlah responden secara langsung. Perusahaan sekuritas di daerah Solo dan Jogja ada sejumlah 24 perusahaan sekuritas. Berikut daftar perusahaan sekuritas di Solo dan Jogja

Tabel III.1
Daftar Perusahaan Sekuritas di Kota Yogyakarta

No	Nama
1	Anugrah Securindo Indah
2	BNI Securities
3	Bumiputera Capital
4	Danareksa Sekuritas
5	Pasific Capital
6	Reliance Securities
7	Sinarmas Sekuritas
8	Valbury Asia Securities
9	eTrading Securities
10	Trimegah Securities
11	Evergreen Capital
12	Batavia Prosperindo Sekuritas

Tabel III.2
Daftar Perusahaan Sekuritas di Kota Surakarta

No	Nama
1	IndoPremier Securities
2	Danasakti Sekuritas
3	Trimegah Securities
4	Minna padi Investama
5	eTrading Securities
6	Bhakti Securities
7	Investindo Nusantara Sekuritas
8	Pasific Capital
9	Sinarmas Sekuritas
10	Mega Capital Indonesia
11	Phillip Securities Indonesia
12	Panin Sekuritas

Dari jumlah sekuritas yang ada, hanya ada empat perusahaan sekuritas yang bersedia untuk dijadikan tempat penelitian yaitu Batavia Prosperindo Sekuritas, Trimegah Sekuritas, Minapadi, dan Danasakti Sekuritas. Dari empat perusahaan ini kemudian penulis memberikan masing-masing perusahaan sebanyak 25 kuesioner.

Penelitian ini menggunakan dua metode pengambilan sampel karena berdasarkan penelitian terdahulu oleh Graham (2005) bahwa tingkat *respond rate* responden secara langsung rendah. Jadi untuk mendapatkan sejumlah responden yang memenuhi syarat minimal penulis menggunakan dua pengambilan sampel secara online dan secara langsung.

Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut :

- a. Investor merupakan investor individual bukan investor institusional karena unit analisis dalam penelitian ini adalah investor individual
- b. Investor berinvestasi di saham bukan di reksadana atau obligasi karena variabel dependen dalam penelitian ini adalah *trading frequency* sehingga lebih relevan jika investasinya adalah dalam bentuk saham.

C. Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer. Data primer diperoleh dari responden penelitian melalui kuesioner online sebagai alat pengumpulan data. Data yang dikumpulkan ini mencakup karakteristik

demografi responden, kompetensi investor, *overconfidence* dan frekuensi perdagangan.

D. Pengukuran Variabel

a. Variabel Antecedent

1. Karakteristik Demografi Investor terdiri dari :

- Jenis Kelamin terdiri dari laki-laki dan perempuan.
- Tingkat Pendidikan terdiri dari SMA ke bawah, D1-D3, S1/D4, S2, dan S3.
- Usia terdiri dari Kurang dari 20 tahun, 21-30 tahun, 31-40 tahun, 41-50 tahun, dan Lebih dari 50 tahun
- Pendapatan per bulan terdiri dari Kurang dari atau sama dengan Rp. 3.000.000,-; Rp. 3.000.001 – Rp. 6.000.000,-; Rp. 6.000.001 - Rp. 9.000.000,-; Rp. 9.000.001 - Rp. 12.000.000,-; dan di atas Rp. 12.000.000

b. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

1. Kompetensi Investor diukur dengan skala 1-5 yang menunjukkan bagaimana investor mendeskripsikan kemampuan dan pengetahuan anda dalam memahami produk-produk, alternatif dan peluang investasi di pasar modal (UBS/Gallup investor survey, 2005).

1 : sangat tidak setuju

2 : tidak setuju

3 : kurang setuju

4 : setuju

5 : sangat setuju

2. *Overconfidence* diukur dengan skala 1-5 yang menunjukkan bagaimana keyakinan prediksi investor lebih tinggi dalam menilai suatu *financial assets*.

1 : sangat tidak setuju

2 : tidak setuju

3 : kurang setuju

4 : setuju

5 : sangat setuju

c. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini frekuensi perdagangan diukur dengan seberapa sering investor melakukan *trading* (perdagangan) dengan enam kategori yaitu :

1. Minimal satu kali dalam satu tahun

2. Minimal satu kali dalam tiga bulan

3. Minimal satu kali dalam satu bulan

4. Minimal satu kali dalam satu minggu

5. Minimal satu kali dalam satu hari

E. Metode Analisis Data

Sebelum dilakukan pengujian data sampel besar, terlebih dahulu akan dilakukan pengujian untuk sampel kecil untuk menguji validitas dan reliabilitas kuesioner sendiri. Untuk pengujian kuesioner dibutuhkan 30 responden, ini sudah memenuhi ukuran sampel minimum yang disyaratkan, sesuai dengan asumsi statistik yang menyatakan bahwa sampel lebih dari 30 termasuk sampel besar, dan Teori *Limit* yang menyatakan bahwa semakin besar sampel, data semakin terdistribusi normal.

1. T Test

Karena dalam penelitian ini menggunakan dua cara pengambilan sampel maka dilakukan T-Test terlebih dahulu, T test ini dilakukan karena dengan dua pengambilan sampel yang berbeda ini tidak akan mengakibatkan perbedaan persepsi responden dalam mengisi kuesioner.

T test dilakukan untuk menguji perbedaan persepsi responden dalam mengisi kuesioner dengan cara pengambilan sampel secara online dan secara langsung maka digunakan uji beda rata-rata *independent samples t-test*.

2. Uji Validitas

Validitas instrumen penelitian atau tingkat ketepatan instrumen penelitian adalah tingkat kemampuan instrumen penelitian untuk mengungkapkan data sesuai dengan masalah yang hendak

diungkapkannya. Validitas pengukuran berhubungan dengan kesesuaian dan kecermatan fungsi ukur dari alat yang digunakan.

Dengan menggunakan instrumen penelitian yang memiliki validitas tinggi, maka hasil penelitian akan mampu menjelaskan masalah penelitian sesuai dengan keadaan yang sebenarnya. Kriteria data yang dapat dianalisis dengan factor analisis adalah data yang menunjukkan KMO (Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy) $> 0,5$ dan Bartlett's Test of Sphencity pada signifikansi $> 0,05$. Tinggi rendahnya validitas suatu angket dengan melihat FL (Factor Loading) dimana jika FL suatu item $> 0,5$ maka item tersebut valid, dan sebaliknya jika FL dalam angket $< 0,5$ maka item tidak valid (Ghozali, 2002 : 49).

3. Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas merupakan tingkat kebebasan dari *random errors* sehingga alat ukur yang digunakan dapat memberi hasil yang konsisten. Uji reliabilitas digunakan untuk menunjukkan sejauh mana alat pengukur dapat dipercaya dan diandalkan. Reliabilitas merupakan faktor kondisional bagi validitas tetapi data yang reliabel belum tentu valid. Jadi, reliabilitas menyangkut akurasi konsistensi, dan stabilitas alat ukur. Reliabilitas sebenarnya adalah alat untuk mengukur suatu kuesioner yang merupakan indikator dari variabel atau konstruk. Suatu kuesioner dikatakan reliabel atau handal jika jawaban seseorang terhadap pernyataan adalah konsisten atau stabil dari waktu ke waktu.

SPSS memberikan fasilitas untuk mengukur reliabilitas dengan uji statistik *Alpha Cronbach* (α). Suatu konstruk atau variabel dikatakan reliabel jika memberikan nilai *Alpha Cronbach* $> 0,60$ (Nunnally dalam Ghozali, 2005).

4. Pengujian Hipotesis

1. Pengaruh karakteristik investor terhadap kompetensi investor (Hipotesis 1)

Untuk menguji pengaruh karakteristik investor yaitu jenis kelamin, tingkat pendidikan, usia dan pendapatan terhadap kompetensi investor maka digunakan *linear regression*. *linear regression* digunakan jika variable dependen merupakan data nominal yang terdiri lebih dari dua kategori (Hair et.al, 2006).

2. Pengaruh kompetensi investor dan *overconfidence* terhadap frekuensi perdagangan (Hipotesis 2 dan 3)

Untuk menguji pengaruh kompetensi investor dan *overconfidence* terhadap frekuensi perdagangan digunakan juga *linear regression* karena variabel dependen dalam penelitian ini yaitu frekuensi perdagangan merupakan variabel nominal dengan lebih dari dua kategori.

BAB IV

ANALISIS DATA

A. Karakteristik Responden

Populasi dalam penelitian ini adalah investor online dan investor yang terdaftar di perusahaan sekuritas. Dari populasi penelitian akan ditentukan sampel yang akan diteliti lebih lanjut berdasarkan data yang diperoleh. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan dua cara yaitu pengambilan sampel secara online dan pengambilan sampel secara langsung. Yang pertama untuk investor online, pengambilan sampel dilakukan secara *convenience sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan (Sekaran, 2000). Responden investor online merupakan investor yang berdiskusi di forum saham kaskus (<http://kaskus.us>). Forum saham kaskus dipilih karena banyak diskusi tentang pasar modal dan perusahaan-perusahaan sekuritas. Sedangkan untuk investor yang terdaftar di perusahaan sekuritas menggunakan metode *quota sampling*. Karena penulis mengharapkan sejumlah responden secara langsung. Perusahaan sekuritas di daerah Solo dan Jogja ada sejumlah 25 perusahaan sekuritas.

Jumlah sampel data yang terkumpul sebanyak 102 responden ini telah memenuhi ukuran sampel yang disyaratkan, sesuai dengan asumsi statistik yang menyatakan bahwa sampel lebih dari 30 termasuk sampel besar, dan

Teori *Limit* yang menyatakan bahwa semakin besar sampel, data semakin terdistribusi normal.

Dari 102 responden, sebanyak 71 responden merupakan responden langsung dari perusahaan sekuritas yang bersedia mengisi kuesioner. Sedangkan sisanya sebanyak 31 responden merupakan responden online dari forum diskusi saham kaskus. Dari kedua pengambilan sampel ini dilakukan uji beda dilakukan apakah terdapat perbedaan persepsi responden dalam mengisi kuesioner dengan cara pengambilan sampe secara online dan secara langsung maka digunakan uji beda rata-rata *independent samples t-test*.

Tabel IV.1
Uji beda sampel dengan cara online dan langsung

Responden	N
TKOM 1	71
2	31
TOC 1	71
2	31

Keterangan:

1 = Responden Langsung

2 = Responden Online

Tabel IV.2
Uji beda pengambilan sampel secara online dan secara langsung

Item	Beda rata-rata antara pengambilan sampel secara online dan secara langsung	Uji beda rata-rata	
		T hitung	Signifikansi
Kompetensi Investor	-0,504	-0,763	0,488
<i>Overconfidence</i>	-0,026	-0,049	0,961

Dari hasil pengujian tersebut menunjukkan tidak terdapat perbedaan persepsi responden dalam mengisi kuesioner secara langsung maupun online, hal ini ditunjukkan dengan tidak signifikannya angka uji beda rata-rata yang diatas batas yang ditentukan. Sehingga dalam pengujiannya nanti tidak perlu dipisahkan, namun bisa digabung menjadi satu antara pengambilan sampel secara langsung dan pengambilan sampel secara *online* baik dari persepsi kompetensi investor maupun dari *overconfidence*.

Tabel IV.3
Uji beda pengambilan sampel secara online dan secara langsung pada frekuensi perdagangan

Item	Beda rata-rata antara pengambilan sampel secara online dan secara langsung	Uji beda rata-rata	
		T hitung	Signifikansi
Frekuensi perdagangan	-0,147	-0,783	0,437

Dari hasil pengujian tersebut menunjukkan tidak terdapat perbedaan persepsi responden dalam mengisi kuesioner secara langsung maupun online pada item frekuensi perdagangan, hal ini ditunjukkan dengan tidak signifikannya angka uji beda rata-rata yang diatas batas yang ditentukan. Sehingga dalam pengujiannya nanti tidak perlu dipisahkan, namun bisa digabung menjadi satu antara pengambilan sampel secara langsung dan pengambilan sampel secara *online* pada frekuensi perdagangan.

Persepsi kompetensi seorang investor dipengaruhi oleh karakteristik dari investor tersebut. Distribusi frekuensi karakteristik demografi investor dapat ditunjukkan dalam tabel berikut ini:

Tabel IV. 4
Distribusi Frekuensi Partisipan Berdasarkan Jenis Kelamin

Jenis Kelamin	Frekuensi	Persentase
Pria	74	72,5%
Wanita	28	27,5%
Jumlah	102	100%

Berdasarkan tabel IV.4 dapat diketahui bahwa dari 102 responden, 72,5.% atau 74 responden berjenis kelamin Laki-laki dan 27,5% atau 28 responden berjenis kelamin wanita.

Tabel IV. 5
Distribusi Frekuensi Partisipan Berdasarkan Usia

Usia	Frekuensi	Persentase
Kurang dari 20 tahun	10	9,8%
21-30 tahun	42	41,2%
31-40 tahun	33	32,4%
41-50 tahun	17	16,7%
Lebih dari 50 tahun	0	0%
Jumlah	102	100%

Berdasarkan Tabel IV.5 dapat diketahui bahwa dari 102 responden, 9,8% atau 10 responden berusia antara kurang dari 20 tahun, 41,2 % atau 42 responden berusia antara 21 – 30 tahun, kemudian 32,4% atau 33 responden berusia antara 31 – 40 tahun, dan 16,7% atau 17 responden berusia antara 41-50 tahun, sedangkan tidak ada responden yang berusia lebih dari 50 tahun. Sehingga sampel terbanyak berusia antara 21 – 30 tahun.

Tabel IV. 6

Distribusi Frekuensi Partisipan Berdasarkan Pendidikan

Tingkat Pendidikan	Jumlah	Prosentase
SMA ke bawah	12	11,8%
D1 – D3	23	22,5%
S1 / D4	59	57,8%
S2	8	7,8%
S3	0	0%
Total	102	100%

Berdasarkan Tabel IV.6 dapat diketahui bahwa dari 102 responden, yang memiliki tingkat pendidikan SMA ke bawah 11,8% atau 12 responden, D1 – D3 22,5% atau 23 responden, S1/D4 57,8% atau 59 responden, S2 7,8% atau 8 responden, dan tidak ada responden yang pendidikannya S3. Mayoritas responden memiliki tingkat pendidikan S1/D4.

Tabel IV. 7

Distribusi Frekuensi Partisipan Berdasarkan Pendapatan

Tingkat Pendapatan	Jumlah	Prosentase
Kurang dari atau sama dengan Rp. 3.000.000,-	14	13,7%
Rp. 3.000.001 – Rp. 6.000.000,-	41	40,2%
Rp. 6.000.001 - Rp. 9.000.000,-	32	31,4%
Rp. 9.000.001 - Rp. 12.000.000,-	11	10,8%
Di atas Rp. 12.000.000,-	4	3,9%
Total	102	100%

Berdasarkan Tabel IV.7 dapat diketahui bahwa 13,7% atau 14 responden memiliki pendapatan kurang dari atau sama dengan Rp. 3.000.000,-; 40,2% atau 41 responden memiliki pendapatan antara Rp. 3.000.001 – Rp. 6.000.000,-; 31,4% atau 32 responden memiliki pendapatan antara Rp. 6.000.001 - Rp. 9.000.000,-; 10,8% atau 11 responden memiliki pendapatan antara Rp. 9.000.001 - Rp. 12.000.000,-; dan 3,9% atau 4 responden memiliki pendapatan di atas Rp. 12.000.000,-. Mayoritas responden memiliki pendapatan antara . 3.000.001 – Rp. 6.000.000,-.

B. Uji Validitas dan Reliabilitas

Pengujian validitas perlu dilakukan karena tanpa validitas yang solid, maka instrumen yang digunakan untuk mengumpulkan data akan menghasilkan interpretasi yang keliru atau terdapat kesalahan alat pengukur konstruk. Kriteria kuantitatif untuk menunjukkan variabel dapat dianalisis uji validitas dengan faktor analisis adalah data yang menunjukkan nilai KMO (Kaiser-Meyer-Olkin) lebih besar dari 0,5 dan nilai Bartlett's Test of Sphencity pada tingkat signifikansi 0,05 (Ghozali, 2002).

a. Pengujian Validitas Kuesioner

Sebelum menguji sampel besar untuk penelitian ini dilakukan terlebih dahulu pengujian terhadap kuesioner. Untuk pengujian kuesioner dilakukan pretest terlebih dahulu. Pretest dilakukan dengan

responden mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan purposive sampling. Dengan metode *purposive sampling*, sampel yang diambil sebagai partisipan adalah mahasiswa yang sudah menempuh mata kuliah Analisis Investasi dan Portofolio. Jumlah sampel data yang terkumpul sebanyak 30 partisipan, jumlah ini telah memenuhi ukuran sampel minimum yang disyaratkan, sesuai dengan asumsi statistik yang menyatakan bahwa sampel lebih dari 30 termasuk sampel besar, dan Teori *Limit* yang menyatakan bahwa semakin besar sampel, data semakin terdistribusi normal.

Tabel IV. 8
Hasil Uji Validitas Kuesioner

Item	Komponen	
	Faktor 1	Faktor 2
O1		0.810
O2		0.640
O3		0.562
O4		0.730
O5		0.700
K1	0.541	
K2	0.730	
K3	0.816	
K4	0.753	
K5	0.681	

Masing-masing butir kuesioner yang mengumpul pada satu kolom per konstruk menunjukkan terdukungnya validitas konvergen. Pengujian validitas konstruk ini dilakukan dengan alat statistik SPSS 13.

Metode *principle component analysis* dengan rotasi varimax digunakan untuk mendapatkan pemisahan faktor yang lebih baik antar faktor (Hair *et al.*, 2006). *Principle component analysis* bertujuan untuk mengetahui jumlah faktor yang dapat diekstrak (Hair *et al.*, 2006).

b. Uji Validitas Sampel Besar

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa nilai KMO sebesar 0,748 melebihi nilai *cut off value* 0,5 dan nilai tes Bartlett signifikan, artinya data selanjutnya dapat dianalisis dengan faktor analisis.

Uji validitas menggunakan *confirmatory factor analysis* dengan *factor loading* masing-masing butir kuesioner lebih besar dari 0,4 (Hair *et al.*, 2006) dan mengumpul pada satu konstruk terukur. Masing-masing butir kuesioner yang mengumpul pada satu kolom per konstruk menunjukkan terdukungnya validitas konvergen. Pengujian validitas konstruk ini dilakukan dengan alat statistik SPSS 13. Metode *principle component analysis* dengan rotasi varimax digunakan untuk mendapatkan pemisahan faktor yang lebih baik antar faktor (Hair *et al.*, 2006). *Principle component analysis* bertujuan untuk mengetahui jumlah faktor yang dapat diekstrak (Hair *et al.*, 2006).

Tabel IV.9

Tabel Hasil Uji Validitas Sampel Besar

Item	Komponen	
	Faktor 1	Faktor 2
OC1		0.715
OC2		0.543
OC3		0.775
OC4		0.787
OC5		0.688
KOM1	0.735	
KOM2	0.798	
KOM3	0.735	
KOM4	0.842	
KOM5	0.714	

Setelah pengujian validitas, maka tahap selanjutnya adalah pengujian reliabilitas. Uji reliabilitas mengindikasikan bahwa suatu instrumen tidak bias dan suatu instrumen handal diujikan pada waktu, tempat, dan orang yang berbeda-beda (Sekaran, 2000). Pengujian reliabilitas juga dilakukan dengan alat statistik SPSS 13. Pengukuran reliabilitas instrumen penelitian dilakukan dengan menganalisis koefisien *Cronbach's Alpha*. Koefisien *Cronbach's Alpha* yang mendekati satu menandakan reliabilitas konsistensi yang tinggi. Umumnya, koefisien reliabilitas *Cronbach's Alpha* kurang dari 0,60 menandakan reliabilitas yang buruk. Reliabilitas yang dapat diterima berada diantara nilai 0,60-0,79 dan reliabilitas yang baik adalah yang lebih dari 0,80 (Sekaran, 2000).

c. Pengujian Reliabilitas Kuesioner

Untuk mengindikasikan bahwa suatu instrumen tidak bias dan suatu instrumen handal diujikan pada waktu, tempat, dan orang yang berbeda-beda maka dilakukan uji reliabilitas (Sekaran, 2000). Pengujian reliabilitas juga dilakukan dengan alat statistik SPSS 13. Pengukuran reliabilitas instrumen penelitian dilakukan dengan menganalisis koefisien *Cronbach's Alpha*. Koefisien *Cronbach's Alpha* yang mendekati satu menandakan reliabilitas konsistensi yang tinggi. Umumnya, koefisien reliabilitas *Cronbach's Alpha* kurang dari 0,60 menandakan reliabilitas yang buruk. Reliabilitas yang dapat diterima berada diantara nilai 0,60-0,79 dan reliabilitas yang baik adalah yang lebih dari 0,80 (Sekaran, 2000).

Berikut ditampilkan tabel pengujian reliabilitas kuesioner untuk melihat nilai *Cronbach's Alpha* masing-masing variabel.

Tabel IV.10
Tabel Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Cronbach Alpha	Status
Kompetensi Investor	0.729	Diterima
Overconfidence	0.750	Diterima

Tabel 4.10 menunjukkan bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai *Cronbach Alpha* diatas 0.6, sehingga semua variabel tersebut reliabel untuk dianalisis lebih lanjut, tanpa mereduksi butir-butir pertanyaan yang ada.

d. Uji Reliabilitas Sampel Besar

Hasil pengujian reliabilitas variabel-variabel didapatkan nilai *Cronbach's Alpha* masing-masing variabel yang disajikan dalam Tabel berikut ini:

Tabel IV.11
Tabel Hasil Uji Reliabilitas Sampel Besar

Variabel	Cronbach Alpha	Status
Kompetensi Investor	0.836	Baik
Overconfidence	0.756	Diterima

Tabel 4.11 menunjukkan bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai *Cronbach Alpha* diatas 0.6, sehingga semua variabel tersebut reliabel untuk dianalisis lebih lanjut, tanpa mereduksi butir-butir pertanyaan yang ada.

C. Pengujian Hipotesis

1. Pengujian terhadap hipotesis pertama (H_1)

Hipotesis 1 menyatakan bahwa karakteristik demografi investor yaitu jenis kelamin, tingkat pendidikan, usia dan pendapatan berpengaruh terhadap kompetensi investor. Hasil analisis dengan menggunakan regresi linear dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel IV.12
Tabel Regresi Linear karakteristik demografi
pada kompetensi investor

Item	Standardized Coefficient	t	Sig
	Beta		
(Constant)		14,177***	0,000
Jenis Kelamin	-0,166	-2,055**	0,043
Usia	-0,413	-5,085***	0,000
Pendapatan	0,308	3,521***	0,001
Pendidikan	0,181	2,090**	0,039

Keterangan :

*** : Signifikan pada $p = 0,01$

** : Signifikan pada $p = 0,05$

*: Signifikan pada $p = 0,1$

Dari hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari jenis kelamin laki-laki terhadap persepsi kompetensi investor yang ditunjukkan dengan nilai t -2,055 dan signifikan 0,0043. Selanjutnya dilihat dari usia responden menunjukkan pengaruh yang signifikan investor dengan usia muda merasa kompetensinya tinggi, hal ini ditunjukkan dengan nilai t -5,085 dan signifikan 0,000. sedangkan dilihat dari pendapatan menunjukkan pengaruh yang signifikan pada pendapatan investor yang tinggi pada kompetensi investor, hal ini ditunjukkan dengan nilai t 3,521 dan signifikan 0,001. Dilihat dari pendidikan menunjukkan pengaruh yang signifikan pada pendidikan investor yang tinggi pada kompetensi investor. Jadi dapat disimpulkan bahwa karakteristik demografi investor dengan jenis kelamin laki-laki, usia muda, pendapatan tinggi, dan pendidikan yang tinggi berpengaruh terhadap kompetensi investor, sehingga hipotesis 1 terdukung.

2. Pengujian terhadap hipotesis kedua (H2)

Hipotesis 2 dalam penelitian ini menyatakan bahwa kompetensi investor berpengaruh positif terhadap frekuensi perdagangan. Hasil analisis dengan menggunakan regresi linear dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel IV.13
Tabel regresi linear kompetensi investor terhadap frekuensi perdagangan

Item	Standardized Coefficient	t	Sig
	Beta		
(Constant)		2,002	0,048
Kompetensi Investor	0,564	6,827***	0,000

Keterangan :

*** : Signifikan pada $p = 0,01$

** : Signifikan pada $p = 0,05$

*: Signifikan pada $p = 0,1$

Dari hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan kompetensi investor pada frekuensi perdagangan dengan nilai $t = 6,827$ dan $p \text{ value/sig} = 0,000$. Hal ini menunjukkan bahwa investor dengan persepsi kompetensi investor yang tinggi akan lebih banyak melakukan perdagangan (*trading*). Sehingga dapat dikatakan hipotesis 2 terdukung.

3. Pengujian terhadap hipotesis ketiga (H3)

Hipotesis 3 dalam penelitian ini menyatakan bahwa *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap frekuensi perdagangan. Hasil analisis dengan menggunakan regresi linear dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel IV.14
Tabel regresi linear *overconfidence* terhadap frekuensi perdagangan

Item	Standardized Coefficient	t	Sig
	Beta		
(Constant)		0,354	0,724
<i>Overconfidence</i>	0,556	6,681	0,000

Keterangan :

*** : Signifikan pada $p = 0,01$

** : Signifikan pada $p = 0,05$

*: Signifikan pada $p = 0,1$

Dari hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan *overconfidence* investor pada frekuensi perdagangan dengan bilai $t = 6,681$ dan nilai $p/sig = 0,000$. Hal ini menunjukkan bahwa investor dengan *overconfidence* yang tinggi akan lebih banyak melakukan perdagangan (*trading*). Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 terdukung.

4. Pengujian regresi

Karena karakteristik demografi responden yang merupakan variabel anteseden berpengaruh terhadap kompetensi investor maka perlu dilakukan uji regresi stepwise.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

Dengan dua cara pengambilan sampel yang digunakan tidak terdapat perbedaan persepsi responden dalam mengisi kuesioner secara langsung maupun secara online. Jadi pengujian sampel tidak perlu dipisahkan antara pengambilan sampel secara langsung dan pengambilan sampel secara online.

Dari hasil beberapa pengujian hipotesis dengan pengujian kuesioner sampai pengujian sampel besar dapat ditemukan konsistensi antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu.

Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa karakteristik demografi investor yang meliputi jenis kelamin laki-laki, usia muda, pendapatan tinggi, dan pendidikan yang tinggi mempengaruhi persepsi kompetensi investor. Hasil ini konsisten dengan temuan sebelumnya yang menyatakan bahwa investor laki-laki, investor dengan pendapatan yang tinggi, dan memiliki pendidikan yang tinggi lebih memiliki keyakinan bahwa mereka merupakan investor yang kompeten (Graham et.al, 2005) terdukung.

Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa investor dengan persepsi kompetensi investor yang tinggi akan lebih banyak melakukan perdagangan (*trading*). Hal ini konsisten dengan Graham et.al (2005) dalam penelitiannya menggunakan data survey investor dari UBS / Gallup menemukan bahwa investor yang merasa memiliki kompetensi akan lebih aktif melakukan *trading* (perdagangan) di *financial markets*.

Hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan *overconfidence* investor pada frekuensi perdagangan.

Hal ini menunjukkan bahwa investor dengan *overconfidence* yang tinggi akan lebih banyak melakukan perdagangan (*trading*). Hasil ini konsisten dengan Odean, 1999; Barber and Odean, 2001; Statman et.al, 2003 berdasarkan penelitian empiris menemukan bahwa tingkat *trading activity* dari seorang investor dipengaruhi oleh tingkat *overconfidence* dari investor tersebut, semakin investor memiliki *overconfidence*, semakin sering dia melakukan *trading* (perdagangan).

BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Berdasarkan uraian pada analisis data dan pembahasan penelitian mengenai Pengaruh Persepsi Kompetensi Investor dan *Overconfidence* Terhadap Frekuensi Perdagangan dengan Karakteristik Demografi Investor Sebagai Anteseden, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian menunjukkan hasil yang konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa karakteristik demografi investor yaitu, jenis kelamin laki-laki, usia muda, pendapatan yang tinggi, dan pendidikan yang tinggi akan menyebabkan investor merasa mempunyai persepsi kompetensi yang tinggi.
2. Investor dengan persepsi kompetensi yang tinggi maka investor akan lebih sering melakukan aktivitas perdagangan (*trading*). Ketika seseorang merasa memiliki kemampuan dan pengetahuan yang tinggi dalam *financial market*, mereka akan lebih memilih untuk berinvestasi pada kondisi yang distribusi probabilitasnya masih ambigu berdasarkan pendapat mereka sendiri
3. Investor dengan *overconfidence* yang tinggi maka akan sering melakukan perdagangan. Perilaku *overconfidence* cenderung memposisikan pengetahuan seseorang terlalu tinggi dan mereduksi

tingkat kesulitan yang dihadapi maka orang dengan *overconfidence* yang tinggi cenderung tidak mengenal ketidakpastian.

B. KETERBATASAN

Di dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Sampel yang digunakan ada dua, yaitu pengambilan sampel dengan langsung dan pengambilan sampel secara online, sehingga dilakukan uji beda terlebih dahulu apakah terdapat perbedaan persepsi responden dalam mengisi kuesioner dengan cara pengambilan sampel secara online dan secara langsung
2. Variabel diukur berdasarkan persepsi subyektif individu, hal ini memunculkan bias persepsi individu dalam menanggapi instrumen-instrumen yang diperkirakan dapat menyebabkan semakin rendahnya kualitas data penelitian.
3. Teknik pengumpulan data yang digunakan sulit mengontrol variabel eksternal yang berpotensi mempengaruhi hubungan antar variabel yang dimodelkan.
4. Penelitian ini hanya mengukur sampai frekuensi perdagangan saja, tidak sampai mengukur apakah investor dengan persepsi kompetensi tinggi dan *overconfidence* tinggi akan menghasilkan *return* yang tinggi juga.
5. Orang yang persepsi kompetensinya tinggi dan *overconfidence* tinggi maka akan aktif dalam bertransaksi (*excessive trading*)

theory), dalam pengujian *excessive trading theory* penelitian ini proksi yang digunakan hanya frekuensi perdagangan saja.

C. SARAN

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian diatas, maka saran yang dapat diberikan peneliti.

Bagi Investor

1. Investor yang merasa memiliki kemampuan dan pengetahuan yang tinggi dalam suatu hal, sebaiknya jangan terlalu aktif dalam perdagangan, karena belum tentu dengan aktif melakukan perdagangan akan memberikan return yang tinggi.
2. Investor yang *overconfidence* sebaiknya tidak menggunakan pendapat dia sendiri dalam menghadapi kesulitan dan ketidakpastian, dan lebih mencari informasi yang akurat.

Bagi penelitian selanjutnya

1. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel investor langsung saja dengan datang ke perusahaan sekuritas agar sampel lebih bisa di filter dengan mudah.
2. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya dalam pengujian *excessive trading theory* tidak hanya menggunakan proksi frekuensi perdagangan saja, tetapi bisa ditambahkan juga proksi volume perdagangan atau variabel lain.

3. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menguji sampai apakah investor dengan persepsi kompetensi tinggi dan *overconfidence* tinggi akan mendapatkan return yang tinggi juga.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnew, Julie, Pierluigi Balduzzi and Annika Sunden, 2003, Portfolio Choice and Trading in a Large 401(k) Plan, *American Economic Review* 93, 193-215.
- Barber, B., Odean, T., 2000. Trading is Hazardous to Your Wealth: the Common Stock Performance of Individual Investors. *Journal of Finance*. 55, 773—806.
- Barber, Brad M., and Terrance Odean, 2001, Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common stock Investment, *Quarterly Journal of Economics* 116, 261-292.
- Charness, Gary. and Uri Gneezy. 2003. *Portfolio Choice and Risk Attitudes: An Experiment*. Social Science Research Network (SSRN).
- Ellsberg, Daniel. 1961. Risk, Ambiguity and the Savage Axioms. *Quarterly Journal of Economics*, LXXV, 643-69.
- Fox, Craig R. and Amos Tversky. 1995. Ambiguity Aversion and Comparative Ignorance. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 110, No. 3, pp. 585-603.
- Glaser, Markus, and Martin Weber. 2003. Overconfidence and Trading volume, *Working Paper*, Universität Mannheim.
- Gneezy, Uri, Robert Thaler and F. Yu. 2004. *Information Availability and Investment Behavior*. Working Paper. Social Science Research Network (SSRN).
- Graham, J., Harvey, C., Huang, H., 2005. *Investor Competence, Trading Frequency, and Home Bias*. NBER Working Paper.
- Heath, C., Tversky, A., 1991. Preference and belief: Ambiguity and Competence in Choice Under Uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty* 4, 5—28.
- Kahneman, Daniel. and Amos. Tversky. 1979. Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrics*, 47:263-291.
- Karlsson, Anders and Lars Nordén. 2007. *Investor Competence, Information and Investment Activity*. Working paper. SSRN.

- Neuman, W. Lawrence. 2006. *Social Research Methods, Qualitative and Quantitative Approach*. 6th edition. Pearson Education Inc.
- Odean, Terrance. 1998. Are Investors Reluctant to Realize Their Losses?. *Journal of Finance*, Vol. 53, No. 5, pp. 1775-1798
- Pompian, Michael M. 2006. *Behavioral Finance and Wealth Management*. John Wiley & Sons Inc. New Jersey.
- Ricciardi, Victor and Helen K. Simon. 2000. *What is Behavioral Finance?*. Working Paper. Social Science Research Network (SSRN).
- Sarin, R. and M. Weber. 1993. Effects of Ambiguity in Market Experiments. *Management Science*, 39, 602-615.
- Sekaran, U. 2000. *Research Method for Business : A Skill Building Approach*. John Wiley & Sons, Canada.
- Shefrin, Hersh and Meir Statman. 2000. *Behavioral Portfolio Theory*. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 35, No. 2, pp. 127-151.
- Trinugroho, Irwan. 2010. *The Effect of Overconfidence and bad News on Trading Activity and Return: an Experimental Study*. Proceeding The 1st International Conference Indonesian Management Scientist Association. Pp. 11-21

