



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**PENGARUH KARAKTERISTIK INVESTOR TERHADAP  
BESARAN MINAT INVESTASI SAHAM DI PASAR MODAL**

**TESIS**

**SUPRIYA RAHARJA YUWONO  
0906654696**

**FAKULTAS EKONOMI  
MAGISTER MANAJEMEN  
JAKARTA  
JUNI 2011**



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**PENGARUH KARAKTERISTIK INVESTOR TERHADAP  
BESARAN MINAT INVESTASI SAHAM DI PASAR MODAL**

**TESIS**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister  
Manajemen.**

**SUPRIYA RAHARJA YUWONO  
0906654696**

**FAKULTAS EKONOMI  
MAGISTER MANAJEMEN  
KEKHUSUSAN KEUANGAN  
JAKARTA  
JULI 2011**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,  
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk  
telah saya nyatakan dengan benar.**

**Nama : Supriya Raharja Yuwono**

**NPM : 0906654696**

**Tanda Tangan :**

**Tanggal : 9 Juli 2011**



## HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :

Nama : Supriya Raharja Yuwono

NPM : 0906654696

Program Studi : Magister Manajemen Keuangan

Judul Tesis : Pengaruh Karakteristik Investor Terhadap Besaran Minat  
Investasi Saham di Pasar Modal

**Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Keuangan pada Program Studi Magister Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.**

### DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. Cynthia Afriani S.E., M.E. ( )

Penguji : Dr. Gede H. Wasistha ( )

Penguji : Prof. Dr. Roy H. Sembel ( )

Ditetapkan di : Salemba, Universitas Indonesia, MMUI, Jakarta.

Tanggal : 9 Juli 2011

## KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan tesis ini. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Keuangan pada Magister Manajemen-Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

- 1) Dr. Cynthia Afriani S.E., M.E., selaku dosen pembimbing peneliti yang telah mencurahkan waktu dan ilmunya dalam rangka penyusunan dan penyelesaian tesis ini.
- 2) Permata Wulandari, S.E., M. Si., yang telah membantu dalam pengolahan data kuesioner dan memberikan berbagai masukan dalam analisis statistik.
- 3) Dr. Gede H. Wasistha dan Prof. Dr. Roy H. Sembel sebagai tim dosen penguji yang telah membimbing dan memberikan masukan bermanfaat bagi peneliti.
- 4) Para dosen MMUI yang telah memberikan dasar ilmu yang menjadi pondasi pembuatan tesis ini.
- 5) Staf MMUI yang telah memberikan dukungannya dalam penyebaran dan pengisian kuesioner, dan penyusunan tesis ini.
- 6) Para responden yang tidak bisa disebut satu-persatu dalam bantuannya atas informasi kuesioner untuk penelitian ini.
- 7) Keluarga dan teman-teman yang telah memberikan dukungan selama masa pembuatan tesis ini.

Semoga tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu dan dunia usaha.

Jakarta, 9 Juli 2011

Penulis

Supriya Raharja Yuwono SE., MM.

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Supriya Raharja Yuwono

NPM : 0906654696

Program Studi : Magister Manajemen Keuangan

Departemen : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Jenis karya : Tesis

demikian demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

**Pengaruh Karakteristik Investor Terhadap Besaran Minat Investasi Saham di Pasar Modal**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 9 Juli 2011

Yang menyatakan

(Supriya Raharja Yuwono SE., MM.)

## ABSTRAK

Nama : Supriya Raharja Yuwono  
Program Studi : Magister Manajemen Keuangan  
Judul : **Pengaruh Karakteristik Investor Terhadap Besaran Minat Investasi Saham di Pasar Modal**

Berbagai penelitian mempelajari hubungan antara saham dan faktor-faktor determinan seperti umur, jenis kelamin, investasi pada rumah tinggal, investasi properti, persepsi terhadap risiko, kewirausahaan (kepemilikan usaha), jumlah pendapatan, informasi atau pendapat ahli, kesehatan, pengetahuan, dan motivasi untuk menabung. Namun belum ditemukan riset di Indonesia yang meneliti hubungan faktor-faktor tersebut kepada minat berinvestasi pada saham.

Penelitian ini menemukan bahwa tidak semua faktor tersebut memiliki hubungan yang konsisten bila dibandingkan dengan penemuan penelitian lainnya di luar negeri. Walaupun jumlah individu yang berminat investasi saham relatif besar namun tidak dapat mewakili jumlah investor saham yang sebenarnya.

Kata kunci: karakteristik investor, minat investasi, saham.

## ABSTRACT

Name : Supriya Raharja Yuwono  
Study Program : Master of Management Finance  
Judul : **Investor Characteristic Effect on Stock Investment Intention**

Many researches have studied the relationship between stock and other factors such as age, gender, housing investment, property investment, risk attitude, entrepreneurial risk, labor income, professional investment advice, health, knowledge, and saving motives. However none has been found to study the relationship of those factors with investment intentions in stock in Indonesia.

This research has found that not all factors tested have a consistent relationship compared to the findings of other research abroad. Although the amount of individual willing to invest in stock is relatively large, it does not represent the real number of investor.

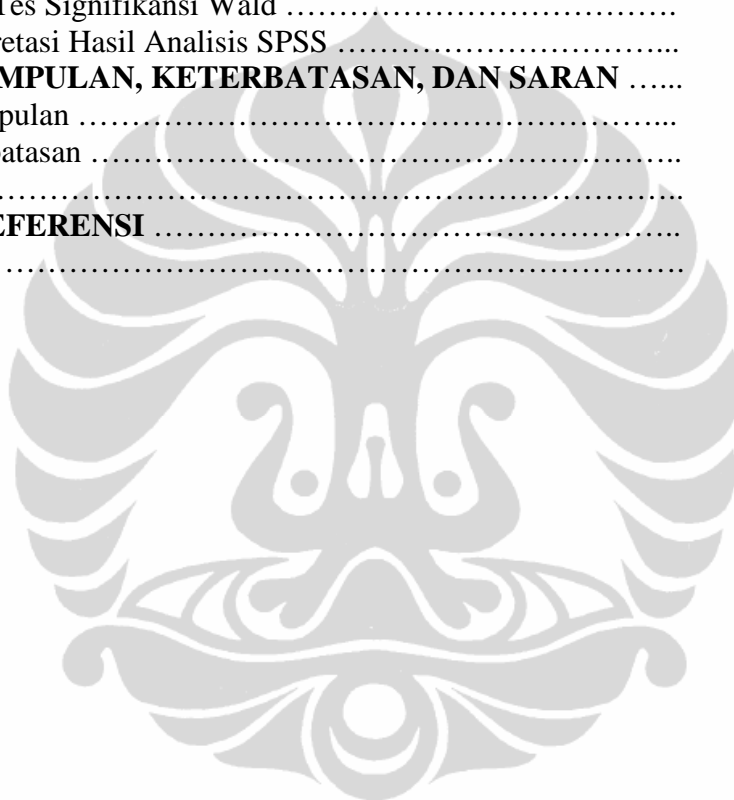
Key words: investor characteristic, investment intention, stock.

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH .....	v
ABSTRAK .....	vi
ABSTRACT .....	vi
DAFTAR ISI .....	vii
DAFTAR TABEL .....	ix
DAFTAR GAMBAR .....	x
DAFTAR RUMUS .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xii
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Pembatasan Penelitian .....	6
1.5 Manfaat Penelitian .....	7
1.6 Sistematika Penulisan .....	8
<b>BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	10
2.1 Peluang Investasi .....	10
2.2 Faktor Determinan Minat Kepemilikan Saham di Pasar Modal (Variabel-Variabel Independen) .....	13
2.2.1 Umur .....	15
2.2.2 Jenis Kelamin .....	16
2.2.3 Investasi Pada Rumah Tinggal .....	17
2.2.4 Investasi Pada Properti .....	18
2.2.5 Persepsi Terhadap Risiko .....	18
2.2.6 Kewirausahaan .....	19
2.2.7 Jumlah Pendapatan dan Jumlah Sumber Pendapatan ..	20
2.2.8 Pendapat Ahli (Personal Investment Advice) .....	21
2.2.9 Kesehatan .....	21
2.2.10 Pengetahuan .....	22
2.2.11 Motif Menabung .....	23
<b>BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN</b> .....	24
3.1 Prosedur Penelitian .....	24
3.1.1 Definisi Operasional Penelitian .....	25
3.1.1.1 Daftar Hipotesa .....	28
3.1.2 Model Penelitian .....	31
3.2 Metode Penelitian .....	32
3.2.1 Regresi Linier Sederhana .....	32
3.2.1.1 Tipe-tipe Model Regresi .....	33
3.2.1.2 Menentukan Persamaan Regresi Linier Sederhana – Metode Least Squares .....	34
3.2.1.3 Standard Error of the Estimate .....	34

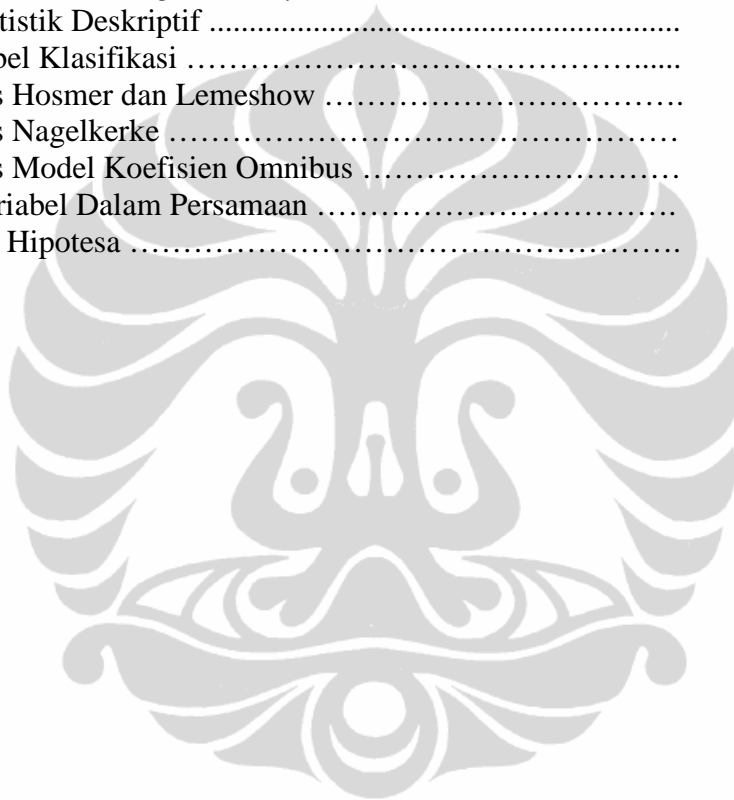


3.2.2 Regresi Berganda (Multiple Regression) .....	31
3.2.2.1 Koefisien-koefisien Regresi .....	31
3.2.2.2 Kesimpulan Mengenai Koefisien Regresi Populasi...	32
3.2.3 Model Respon Kualitatif – Model Logit (Logistic) ....	32
3.2.4 Uji Kelayakan .....	34
<b>BAB 4 ANALISA DAN PEMBAHASAN</b> .....	39
4.1. Statistik Deskriptif ... ..	40
4.2 Pengujian Model .....	41
4.2.1 Tes Hosmer dan Lemeshow .....	42
4.2.2 Nagelkerke R Square .....	42
4.2.3 Chi Square Omnibus Tests of Model Coefficients ....	43
4.2.4 Tes Signifikansi Wald .....	43
4.3 Interpretasi Hasil Analisis SPSS .....	47
<b>BAB 5 KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN</b> .....	53
5.1 Kesimpulan .....	53
5.2 Keterbatasan .....	54
5.3 Saran .....	55
<b>DAFTAR REFERENSI</b> .....	57
<b>LAMPIRAN</b> .....	64



## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1: Kinerja BEI 2005-2007 .....	1
Tabel 1.2: Nilai Kapitalisasi Pasar Bursa Global .....	3
Tabel 1.3: Perkembangan Investasi (Secara Umum) Di Indonesia Selama Periode 1990 – 2007 .....	4
Tabel 2.1: Perbandingan Investor Lokal dan Asing di Bursa Efek Indonesia .....	14
Tabel 3.1: Kode Kategori Variabel .....	26
Tabel 4.1: <i>Case Processing Summary</i> .....	39
Tabel 4.2: Statistik Deskriptif .....	40
Tabel 4.4: Tabel Klasifikasi .....	41
Tabel 4.5: Tes Hosmer dan Lemeshow .....	42
Tabel 4.6: Tes Nagelkerke .....	42
Tabel 4.7: Tes Model Koefisien Omnibus .....	43
Tabel 4.8: Variabel Dalam Persamaan .....	43
Tabel 4.9: Uji Hipotesa .....	45



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1: Grafik Perkembangan IHSG (1998-April 2011) .....	2
Gambar 1.2: Perkembangan Investasi (Secara Umum) di Indonesia Selama Periode 1990 – 2007 (Dalam Persen Terhadap PDB) ...	4
Gambar 2.1: Grafik $\Delta$ JKSE - Perkembangan IHSG Lima Tahun Terakhir .....	11
Gambar 3.1: Prosedur Penelitian .....	24



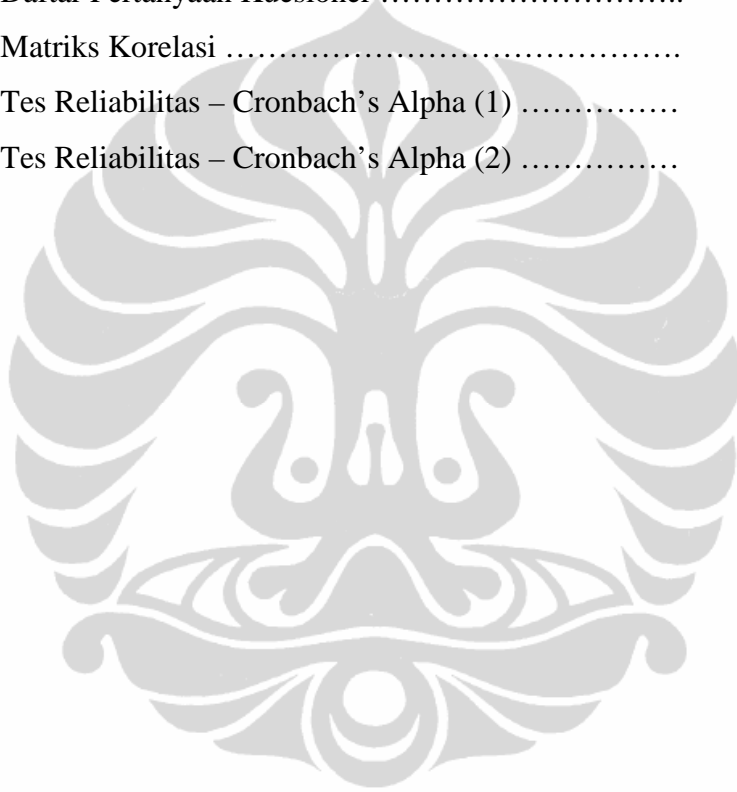
## DAFTAR RUMUS

Rumus 3.1: Model Penelitian Sederhana .....	28
Rumus 3.2: Model Penelitian .....	28
Rumus 3.3: <i>Linear Probability Modelling</i> .....	33
Rumus 3.4: Persamaan Logit .....	34
Rumus 3.5: Cronbach's Alpha .....	35
Rumus 4.1: Regresi Logistik .....	48
Rumus 4.2: Turunan Regresi Logistik (1) .....	48
Rumus 4.3: Turunan Regresi Logistik (2) .....	48



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 – Tabel Jumlah Penduduk Indonesia Menurut Provinsi ...	64
Lampiran 2 – Jumlah Penduduk Menurut Kelompok Umur & Jenis Kelamin .....	65
Lampiran 3 – Jumlah Penduduk Menurut Kelompok Umur & Jenis Kelamin DKI Jakarta .....	66
Lampiran 4 – Daftar Pertanyaan Kuesioner .....	67
Lampiran 5 – Matriks Korelasi .....	69
Lampiran 6 – Tes Reliabilitas – Cronbach’s Alpha (1) .....	72
Lampiran 7 – Tes Reliabilitas – Cronbach’s Alpha (2) .....	73



# BAB 1 PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi yang cukup baik di Indonesia memacu berbagai industri untuk terus bertumbuh. *Central Intelligence Agency* (CIA) di Amerika menunjukkan *purchasing power parity* Indonesia yang telah menembus \$4.000 (CIA, 2011), Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat Produk Domestik Bruto (PDB) per kapita Indonesia pada 2010 mencapai US\$3.004,9 atau Rp27 juta, meningkat 13 persen dibandingkan 2009 yang sebesar Rp23,9 juta atau US\$2.349,6 (Metro TV, 2011). Hal ini membangkitkan optimisme para investor dan pengusaha.

Memperhatikan Tabel 1.1 di bawah (Palimo, 2011), sekilas pertumbuhan investasi di Indonesia sangatlah baik, IHSG meningkat hingga 236% lebih dari tahun 2005 ke tahun 2007.

**Tabel 1.1: Kinerja BEI 2005-2007**

Indikator	2005	2006	2007
IHSG	1162.64	1805.52	2745.83
Kapitalisasi Pasar	Rp 801T	Rp 1249T	Rp 1982T
Transaksi Harian	Rp 1.67T	Rp 1.84T	Rp 4.26T
Volume Harian	1.65M	1.78M	4.26M
Emiten Baru	8	12	24
IPO	Rp 3.54T	Rp 3.01T	Rp 17.18T
Right Issue	Rp 10.36T	Rp 9.76T	Rp 29.8T
Emisi obligasi	Rp 8.25T	Rp 11.45T	Rp 31.28T
NAB Reksadana	Rp 29.17T	Rp 52.28T	Rp 91.5T

Sumber: Palimo, 2011

Bila kita perhatikan lebih jauh lagi pada Gambar 1.1 (Yahoo! Finance, 2011), dari 5 Januari 1998, IHSG bernilai 342.97, telah bertumbuh hingga 2765,19 di akhir tahun 2007 (806% atau 8 kali lipat dibandingkan awal 1998), pertumbuhan yang luar biasa.



**Gambar 1.1: Grafik Perkembangan IHSG (1998-April 2011)**

Sumber: Yahoo! Finance, 2011

Bila dibandingkan dengan negara lain, pertumbuhan BEI termasuk yang tertinggi di dunia (Surendro, 2010 dalam Utama, 2011). Berdasarkan Tabel 1.2 di bawah, pertumbuhan kapitalisasi pasar adalah salah satu yang tertinggi dari tahun 2004, yaitu rata-rata 42% per tahun. Posisi teratas ditempati oleh Cina (72% per tahun) dan diikuti oleh India (42% per tahun).

Tabel 1.2: Nilai Pertumbuhan Kapitalisasi Pasar Bursa Global

Date	World	US	DE	JP	CN	HK	IN	SG	AU	MY	ID	Thal
<b>Pertumbuhan (%y-o-y)</b>												
2004	17.5	12.0	14.9	20.5	-12.7	20.5	37.9	24.3	16.8	13.9	33.9	-2.7
2005	14.2	3.8	4.7	30.1	-10.2	22.5	41.6	16.6	12.1	-3.0	10.5	7.1
2006	22.1	11.2	36.7	-1.6	184.8	62.6	49.5	48.1	31.6	31.4	70.1	14.9
2007	19.6	1.1	25.6	-6.7	289.7	54.7	122.3	36.9	52.1	38.0	49.1	54.5
2008	-46.7	-40.0	-51.2	-28.2	-60.2	-49.9	-64.9	-50.2	-53.6	-42.6	-53.2	-53.5
2009	42.7	29.5	26.9	6.2	36.0	73.5	104.2	80.7	92.0	52.4	121.1	75.4
2010	11.5	9.0	2.6	0.8	23.7	14.9	32.2	26.9	12.9	40.9	61.6	53.3
<b>Persen terhadap total</b>												
2004	100.0	42.2	3.4	10.6	1.2	2.4	1.1	0.6	1.8	0.5	0.2	0.3
2005	100.0	38.4	3.1	12.1	1.0	2.6	1.3	0.6	1.7	0.4	0.2	0.3
2006	100.0	34.9	3.5	9.7	2.3	3.4	1.6	0.7	1.9	0.5	0.3	0.3
2007	100.0	29.6	3.7	7.6	7.5	4.4	3.0	0.8	2.4	0.5	0.3	0.4
2008	100.0	33.3	3.4	10.3	5.6	4.2	2.0	0.8	2.1	0.6	0.3	0.3
2009	100.0	30.2	3.0	7.6	7.3	5.1	2.9	1.0	2.8	0.6	0.5	0.4
2010	100.0	29.2	2.9	7.6	7.1	5.0	3.3	1.1	2.8	0.8	0.7	0.5

sumber : Bloomberg

: September 2010

Sumber: Surendro, 2010 dalam Utama, 2011

Namun bila kita bandingkan investasi secara umum (termasuk non-BEI, seperti aset riil dan wirausaha pribadi; Chaniago, 2009) dengan PDB (lihat Tabel 1.3 dan Gambar 1.2 di bawah), angka tersebut akan terlihat kurang menarik. PDB sejak akhir 1997 (Rp627.7 triliun) hingga tahun 2007 (Rp3.957.4 triliun) telah bertumbuh 6,3 kali lipat dalam sepuluh tahun. Namun persentase pertumbuhan investasi secara umum mengalami penurunan, pada tahun 1997 total investasi secara umum berjumlah 28,4% dari PDB atau Rp178,3 triliun; menuju akhir tahun 2007 menurun hingga 24,9% dari PDB atau Rp983.9 triliun; secara nominal meningkat 5,5 kali lipat, sedikit di bawah pertumbuhan PDB.

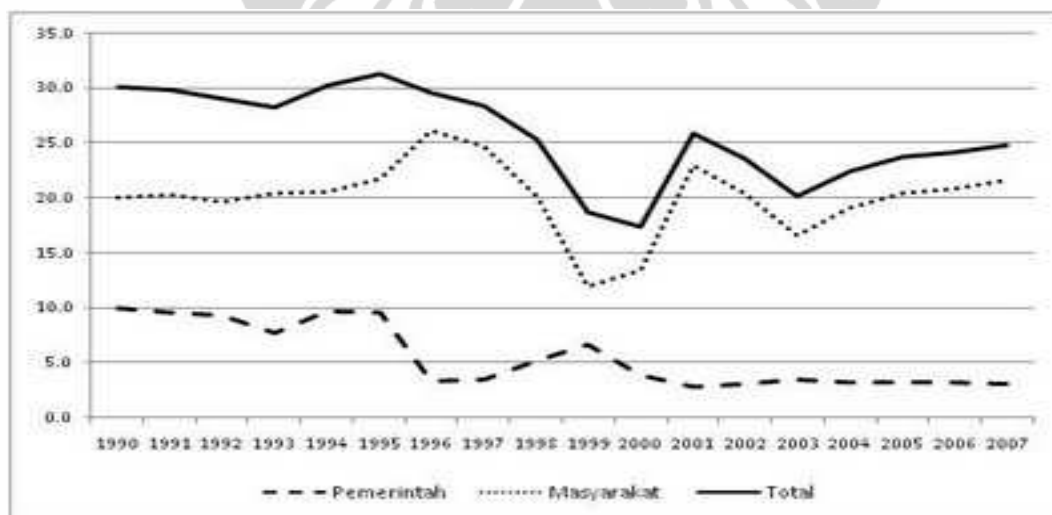
Tingkat ketertarikan masyarakat Indonesia untuk berinvestasi secara umum mengalami penurunan. Walau IHSG (sebagai salah satu instrumen investasi yang tersedia) bertumbuh lebih pesat, total investasi tetap saja mengalami penurunan dibandingkan dengan pertumbuhan PDB Indonesia.



**Tabel 1.3: Perkembangan Investasi (Secara Umum) Di Indonesia Selama Periode 1990 - 2007**

Tahun	Jumlah Investasi (Rp Trilyun)			PDB Harga berlaku (Rp Trilyun)	% terhadap PDB Harga Berlaku		
	Pemerintah	Masyarakat	Total		Pemerintah	Masyarakat	Total
1990	19.5	39.4	58.9	195.6	10	20.2	30.1
1991	21.8	46.2	68	227.5	9.6	20.3	29.9
1992	24.2	51.2	75.4	259.9	9.3	19.7	29
1993	25.7	67.7	93.4	329.8	7.8	20.5	28.3
1994	37.1	78.7	115.8	382.2	9.7	20.6	30.3
1995	43.2	99.1	142.3	454.5	9.5	21.8	31.3
1996	18.3	139.5	157.8	532.6	3.4	26.2	29.6
1997	22.6	155.7	178.3	627.7	3.6	24.8	28.4
1998	49.7	193.1	242.8	955.8	5.2	20.2	25.4
1999	73.7	132	205.6	1099.7	6.7	12	18.7
2000	49.3	170.8	220.1	1264.9	3.9	13.5	17.4
2001	41.8	333.3	375.1	1449.4	2.9	23	25.9
2002	50.8	329.9	380.7	1610	3.2	20.5	23.6
2003	70.1	335.2	405.3	2013.7	3.5	16.6	20.1
2004	76.4	438.9	515.3	2295.8	3.3	19.1	22.4
2005	90.2	567.4	657.6	2774.3	3.3	20.5	23.7
2006	108.2	697.2	805.4	3339.5	3.2	20.9	24.1
2007	125.4	858.5	983.9	3957.4	3.2	21.7	24.9

Sumber: Chaniago, 2009



**Gambar 1.2: Perkembangan Investasi (Secara Umum) di Indonesia Selama Periode 1990 – 2007 (Dalam Persen Terhadap PDB)**

Sumber: Chaniago, 2009

Sejak dibukanya Bursa Efek di Indonesia, investasi saham menjadi alternatif investasi yang mudah untuk diakses masyarakat, tidak perlu lagi merencanakan dan mendirikan perusahaan dari dasar untuk berinvestasi. Namun animo masyarakat akan kemudahan untuk berinvestasi dalam saham masih relatif lemah jika dibandingkan dengan negara-negara lainnya. Peluang investasi pada BEI untuk terus maju masih besar, secara nominal jumlah investor masih jauh sekali jika dibandingkan negara lain (0,15% penduduk Indonesia), dibandingkan Malaysia (15%), Singapura (30%), dan Australia (25%); (Utama, 2011; Investor Daily, 2011).

Berbagai faktor mempengaruhi preferensi seseorang dalam berinvestasi, baik itu faktor eksternal rumah tangga (seperti bunga bank, politik, makro ekonomi) mau pun internal (seperti umur, kesehatan, dan pendapatan). Penelitian yang menguji hubungan faktor-faktor tersebut terhadap kepemilikan saham banyak ditemukan di luar negeri (Shum & Faig, 2005; Cardak & Wilkins, 2009; Yamishita, 2003; dan lain-lain), namun masih jarang di Indonesia. Penelitian ini ditujukan untuk memahami lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi minat investasi individu dalam saham sebagai salah satu instrumen investasi dalam BEI demi meningkatkan investasi masyarakat Indonesia. Apakah memang jumlah masyarakat yang berminat berinvestasi saham di negara kita sangat kecil, sehingga jumlah investor relatif rendah?

Apabila dibandingkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, kemiripan yang dimiliki penelitian ini adalah variabel-variabel independen yang digunakan sama, seperti data demografi atau informasi lainnya; lihat penelitian Cardak dan Wilkins (2009), Shum dan Faig (2005). Kontribusi penelitian ini adalah menggabungkan model kedua penelitian di atas dan penelitian ini merupakan penelitian pertama yang diketahui peneliti dalam mengetahui besaran minat investasi saham di pasar modal Indonesia. Belum menemukan riset lain yang meneliti minat/kesediaan masyarakat Indonesia dalam berinvestasi.

Pengetahuan mengenai minat masyarakat dalam berinvestasi dapat menjadi dasar dalam menjelaskan kondisi atau fenomena perilaku investasi masyarakat pada umumnya. Contohnya, Keller dan Siegrist (2006) menemukan

bahwa sikap terhadap risiko (*risk attitude*) dan pendapatan berpengaruh positif terhadap minat untuk berinvestasi saham.

## 1.2 Perumusan Masalah

Topik yang menjadi rumusan masalah dari penelitian ini:

1. Apakah masyarakat Indonesia memahami investasi saham di pasar modal sebagai alternatif investasi yang dapat meningkatkan kekayaan mereka?
2. Apakah minat masyarakat Indonesia untuk berinvestasi saham sesuai dengan jumlah investor yang berinvestasi di pasar modal?
3. Faktor-faktor apa yang berpengaruh pada besaran minat berinvestasi saham masyarakat Indonesia di pasar modal?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pemahaman masyarakat Indonesia tentang investasi saham.
2. Mengetahui kesesuaian minat berinvestasi saham masyarakat Indonesia dengan jumlah investor yang berinvestasi di pasar modal.
3. Mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh pada besaran minat berinvestasi saham masyarakat Indonesia.

## 1.4 Pembatasan Penelitian

Populasi yang diambil dibatasi pada usia 23 tahun ke atas dengan asumsi bahwa usia di bawah itu masih cenderung belum berinvestasi atau belum mapan (walau pun usia kerja di Indonesia berdasarkan Badan Pusat Statistik sudah dimulai sejak umur 15 tahun, namun tingkat kesejahteraan relatif rendah). Selain itu pemilihan populasi juga dilakukan secara spesifik pada penduduk di kota Jakarta, terbagi kepada beberapa kelompok, yaitu ibu rumah tangga, karyawan/pengusaha, dan mahasiswa S2 atau sederajat (MBA, Master atau Magister, Spesialis, dan lain-lain).

Penelitian ini juga terbatas pada beberapa faktor yang disebutkan dalam sub bab 1.4, tidak membahas lebih lanjut kepada faktor-faktor lainnya seperti ras (ditemukan "ras" sangat berpengaruh dalam perilaku berinvestasi, seperti di Amerika; Yuh, Wang, & Hanna, 2010).

## 1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang ditujukan dari pembuatan penelitian ini adalah sebagai berikut:

a) Bagi Peneliti dan Akademisi

Penelitian ini merupakan penelitian empiris pertama di Indonesia yang menguji besaran minat berinvestasi saham masyarakat Indonesia di pasar modal. Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai tambahan untuk ilmu pengetahuan, terutama bagi para akademisi ekonomi/bisnis mengenai pengaruh dari demografi individu dan faktor kekayaan tertentu terhadap minat investasi. Selanjutnya pun diharapkan dapat menjadi landasan bagi penelitian lebih lanjut mengenai topik yang berkaitan dengan penelitian ini guna memperluas pengetahuan akademik.

b) Bagi para Investor

Diharapkan hasil penelitian ini akan bermanfaat bagi para investor untuk lebih memahami kriteria-kriteria karakteristik individu yang mempengaruhi investor dalam menentukan minat berinvestasi saham di pasar modal atau tidak; sehingga dapat lebih memahami perilakunya dalam berinvestasi.

c) Bagi Perusahaan-perusahaan (terutama yang beraktivitas erat dengan saham/investasi) dan Pemerintah

Penelitian ini terfokus kepada pasar bagi para individu atau rumah tangga di sisi permintaan. Melalui hasil penelitian ini diharapkan perusahaan-perusahaan yang berusaha di bidang keuangan dapat memanfaatkannya dalam *STP (Segmenting, Targeting, and Positioning)* perusahaannya dan memilih calon investor/klien baginya dengan lebih efektif dan efisien. Tidak terlepas dari pemerintah, tentunya pemahaman lebih lanjut akan sifat dan sikap masyarakatnya dalam berinvestasi dapat membantu dalam pengambilan

keputusan yang lebih baik guna meningkatkan minat masyarakat dalam berinvestasi dan mendorongnya dalam berinvestasi, sehingga dapat mendukung pemberantasan kemiskinan dan meningkatkan kesejahteraan umum.

## 1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian ini akan terbagi ke dalam lima bab utama yang akan diuraikan ke dalam sub-sub bab yang membahas lebih detil setiap materi masing-masing bab. Secara umum diuraikan sebagai berikut:

- **Bab 1 Pendahuluan**

Bab ini terdiri dari latar belakang pembuatan penelitian, perumusan masalah, pembatasan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan penelitian.

- **Bab 2 Tinjauan Pustaka**

Bab ini terdiri dari landasan teori dari metode penelitian yang digunakan oleh peneliti, jurnal-jurnal atau riset-riset sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian

- **Bab 3 Metodologi Penelitian**

Bab ini berisi mengenai rancangan penelitian, variabel, dan pengukuran yang digunakan untuk mengukur hubungan variabel-variabel independen yang digunakan terhadap variabel dependen, teknik pengumpulan data, dan metode yang digunakan dalam pengolahan data.

- **Bab 4 Analisa dan Pembahasan**

Bab ini merupakan bagian yang berisi tentang analisa dari olahan data primer yang didapatkan oleh peneliti dan pembahasannya. Bab ini juga membahas lebih lanjut akan gambaran umum mengenai obyek penelitian dan implikasi dari penelitian ini.

- **Bab 5 Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran**

Bab ini mencakup kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, implikasi akademik, dan bisnis, serta keterbatasan penelitian yang perlu diperhatikan dan dapat disempurnakan dalam penelitian yang lebih lanjut

lagi. Lalu bagian terakhir adalah saran-saran yang diberikan oleh penulis kepada para akademisi, institusi keuangan, lembaga pendidikan, perusahaan, dan pemerintah.



## BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Peluang Investasi

Berbagai metode investasi dapat dilakukan masyarakat untuk meningkatkan nilai dari aset bersih mereka, atau dengan kata lain meningkatkan kekayaan mereka. Namun manakah pilihan yang terbaik?

Beberapa metode investasi akan dibahas secara singkat untuk memberikan perbandingan yang jelas akan tingkat keuntungan yang bisa diperoleh secara umum. Pilihan-pilihan investasi pada umumnya memiliki tingkat pengembalian yang semakin besar seiring meningkatnya risiko; seperti tabungan biasa (atau giro), deposito, obligasi pemerintah, obligasi swasta, valas, saham, opsi, dan wirausaha.

Namun apakah benar semua alternatif investasi yang memiliki tingkat pengembalian besar memiliki tingkat risiko yang selalu lebih besar? Tidak selalu. Apabila diperhatikan dengan baik, terdapat beberapa alternatif investasi yang lebih efisien dibandingkan dengan alternatif lainnya (memiliki tingkat imbal hasil yang relatif lebih baik dengan tingkat risiko yang relatif sama).

Pemilihan alternatif investasi yang optimal sesuai dengan karakteristik risiko investor (tingkat *risk aversion*) merupakan hal yang perlu diperhatikan oleh para investor. Investor disarankan untuk memperhitungkan masalah risiko tersebut melalui diversifikasi yang dikelola dengan baik, selain untuk mengurangi risiko juga untuk meningkatkan tingkat pengembalian/keuntungan (Faulkenberry, 2011; Bettis dan Hall, 1982; Pan, 2010).

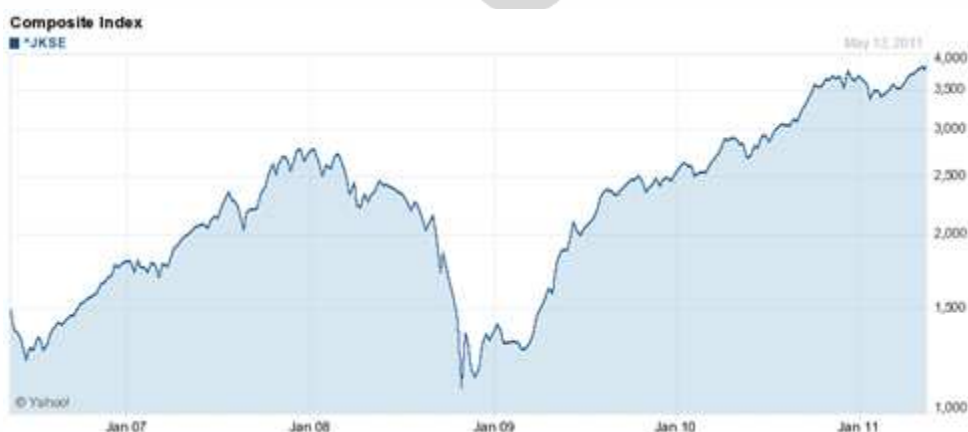
Tingkat pengembalian yang diberikan oleh tabungan dalam Rupiah (May 2011), dari bank-bank lokal mau pun internasional seperti BCA, Mandiri, CIMB Niaga, HSBC, Permata suku bunga berkisar dari 0% hingga 4.25%, dan tabungan berjangka atau deposito berkisar antara 5% hingga 6,5%. Suku bunga ini terus berubah-ubah mengikuti kondisi ekonomi dan berbagai faktor lain, seperti LPS (Lembaga Penjamin Simpanan) dan Surat Utang Negara atau SUN (disebut juga Surat Berharga Negara). Obligasi atau surat hutang pemerintah dan swasta

memiliki fluktuasi suku bunga dari waktu ke waktu seperti suku bunga bank, dari 6-7% hingga belasan persen per tahunnya.

Investasi lain dalam bentuk jangka pendek seperti valas, opsi, saham (yang diperjual-belikan dalam tempo cepat, seperti harian/mingguan) dan lain-lain memberikan tingkat pengembalian yang variatif dan memiliki risiko yang relatif besar. Wirausaha di lain sisi memiliki tingkat pengembalian dan risiko yang berbeda-beda juga tergantung bidang usahanya.

Emas merupakan produk yang memiliki peningkatan harga di atas inflasi. Atas dasar karakternya yang tidak rusak dimakan usia, emas menjadi salah satu alat investasi yang baik dan berisiko rendah. Fluktuasi harga emas tidak sebesar saham, namun relatif besar bila dibandingkan tabungan atau obligasi. Harga emas pada puncak 2006 (April) menembus US\$600/Troy Ounce (1 TO = 31,1035 gram), memasuki tahun 2011, harga emas telah menembus \$1400/TO. Tingkat pengembalian rata-rata per tahun (periode 2006-2010) kurang lebih 47% (FileInvestasi, 2010; Yahoo!Finance, 16 May 2011; Poernomo, Januari 2011). Investasi dengan tingkat pengembalian hingga beberapa kali lipat dibandingkan tabungan dan obligasi.

Merujuk kepada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG, lihat Gambar 2.1 di bawah), saham jangka panjang atau investasi jangka panjang dalam saham memberikan tingkat pengembalian yang relatif besar.



**Gambar 2.1: Grafik Perkembangan IHSG Lima Tahun Terakhir**

<http://finance.yahoo.com/q/bc?s=^JKSE&t=5y&l=on&z=l&q=l&c=>



Berdasarkan data Yahoo!Finance (16 Mei 2011) sekitar 1500 hingga 3800 dalam waktu lima tahun, IHSG atau investasi dalam bentuk saham memberikan tingkat pengembalian rata-rata hingga 50% per tahunnya (portofolio IHSG – merata seluruh saham). Bila dibandingkan dengan alat-alat investasi lain pada umumnya tentu saham merupakan pilihan yang lebih baik dari segi keuntungan jangka panjang. Risiko tentu ada, apabila Anda berinvestasi di awal tahun 2006 dan menjual di awal tahun 2008, lalu baru berinvestasi lagi di tahun 2009 hingga 2011 tentu nilai investasi Anda akan berlipat ganda. Namun disinilah letak risiko dari saham yang relatif besar (fluktuasi nilai investasinya) diikuti tingkat keuntungan yang besar. Mengikuti kondisi tersebut, investor akan mengharapkan imbal hasil yang lebih besar untuk investasi dengan risiko yang lebih besar (Bodie *et al.*, 2009; Lintner, 1965; Sharpe, 1964). Secara garis besar, dalam jangka panjang, indeks saham selalu bergerak positif ke atas dengan tingkat pertumbuhan yang relatif besar bila dibandingkan dengan tabungan, obligasi, atau emas.

Dari gambaran singkat di atas dapat dilihat betapa pentingnya saham sebagai salah satu alat investasi dalam portofolio investasi masyarakat. Namun seperti disebutkan di bab satu, baru 0,15% jumlah individu yang berpartisipasi dari seluruh masyarakat Indonesia.

Pasar modal merupakan bagian yang penting dari suatu perekonomian negara. Pada umumnya, sebagian besar perusahaan sudah *go public* (terbuka) atau terdaftar di pasar modal. Sehingga ketika perekonomian secara umum memburuk maka kinerja perusahaan akan buruk, sebaliknya, saat perekonomian meningkat maka sebagian besar perusahaan akan memiliki kinerja yang baik pula. Pasar modal merefleksikan kondisi ekonomi yang menguat tersebut. Penelitian Jones (2007) mengungkapkan bahwa harga saham bergerak sebelum kondisi ekonomi karena harga saham mencerminkan kondisi perusahaan di masa depan (*leading indicator* bagi ekonomi) sehingga kondisi ekonomi di masa mendatang yang relevan berpengaruh pada kinerja perusahaan tersebut (Utama, 2011).

## 2.2 Faktor Determinan Minat Kepemilikan Saham di Pasar Modal (Variabel-Variabel Independen)

Pergerakan saham dalam perekonomian dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah perilaku investasi masyarakat. Riset ini menguji pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investasi masyarakat, yaitu variabel umur, jenis kelamin, investasi pada rumah tinggal, investasi properti, persepsi terhadap risiko, kewirausahaan (kepemilikan usaha), jumlah pendapatan, informasi atau pendapat ahli, kesehatan, pengetahuan, dan motivasi untuk menabung terhadap minat kepemilikan saham di pasar modal.

Dikutip dari Kamus Besar Bahasa Indonesia, Departemen Pendidikan Nasional (2008), demografi memiliki arti:

“ilmu susunan, jumlah, dan perkembangan penduduk; ilmu yg memberikan uraian atau gambaran statistik mengenai suatu bangsa dilihat dr sudut sosial politik; ilmu kependudukan;”

Berdasarkan data BPS (2011), jumlah penduduk di Indonesia tahun 1971 adalah 119,208,229 jiwa, namun pada tahun 2005 telah mencapai 218,868,791<sup>1</sup>. Apabila kita melihat lebih jauh lagi, hingga 2011, penduduk Indonesia diestimasi oleh Centra Intelligence Agency (CIA) sudah mencapai 245,613,043 jiwa (Juli 2011), nomor empat terbanyak di dunia setelah Cina, India, dan USA.

Bila dilihat dari struktur jenis kelamin dan umur masyarakat Indonesia, tahun 2005, penduduk usia produktif berjumlah 144.437.559 jiwa dengan komposisi pria 72.151.865 dan wanita 72.285.694<sup>2</sup>. Berdasarkan data CIA (2011);

- **0-14 tahun** : 27.3% (pria 34.165.213/wanita 32.978.841)
- **15-64 tahun** : 66.5% (pria 82.104.636/wanita 81.263.055)
- **65 tahun ke atas** : 6.1% (pria 6.654.695/wanita 8.446.603); estimasi 2011.

Tingkat pertumbuhan penduduk Indonesia sebesar 1,069% (estimasi 2011). Total penduduk di Jakarta diestimasi sejumlah 9.121 juta jiwa pada tahun 2011.

Demografi Penduduk Jakarta (2005)<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> Lihat Lampiran 1.

<sup>2</sup> Lihat Lampiran 2.

- Secara keseluruhan
  - a) Total : 8,839,247 jiwa
  - b) Pria : 4,390,746 jiwa
  - c) Wanita : 4,448,501 jiwa
- Usia Produktif:
  - a) Total : 6,441,553 jiwa
  - b) Pria : 3,193,455 jiwa
  - c) Wanita : 3,248,098 jiwa

Memperhatikan penduduk Indonesia dari segi pendidikan, lama rata-rata masyarakat mendalami pendidikan baik wanita maupun pria adalah 13 tahun (pendidikan primer hingga tersier). Sayang sekali terdata hanya 3,5% PDB yang dibelanjakan di sektor pendidikan (tahun 2007) merupakan jumlah yang relatif kecil, Indonesia menempati peringkat 134 dari pembelanjaan pendidikan.

Pertumbuhan PDB Indonesia dalam data CIA (2011) relatif baik, hingga tahun 2010 kita telah mencapai tingkat pertumbuhan 6% dengan PDB per kapita (*purchasing power parity*) US\$4.300 (*est.*); tahun 2009 adalah \$4.100 (*est.*) dan 2008 sebesar \$3.900 (*est.*).

Penduduk Indonesia yang mencapai ratusan juta jiwa ini hanya memiliki proporsi yang sangat kecil sebagai investor. Investor Indonesia terbagi dalam dua sumber, yaitu investor lokal dan asing. Dalam Utama (2011), Ketua Bapepam, Fuad Armany memberikan uraian, “bahwa investor asing yang berinvestasi di pasar modal memberikan peningkatan likuiditas dan sekaligus memberikan pembelajaran dan sumber informasi kepada investor domestik.” Namun, investor asing dapat mengganggu stabilitas pasar modal karena sewaktu-waktu dapat menarik dananya. Saat ini, investor lokal yang aktif di pasar modal berkisar sekitar 33% dari transaksi, sementara sisanya adalah asing (lihat Tabel 2.1). Terkait dengan hal ini pemerintah menetapkan kebijakan pajak 5% lebih rendah bagi perusahaan non-publik, baik emiten maupun investor di pasar modal demi meningkatkan minat investasi di pasar modal tahun 2012 (Sigit, 2010).

---

<sup>3</sup> Lihat Lampiran 3.

**Tabel 2.1: Perbandingan Investor Lokal dan Asing di Bursa Efek Indonesia**

Jenis investor	Tahun	2008	2009	Triwulan-III (September) 2010
		Miliar	Miliar	Miliar
<i>Investor asing</i>		US\$ 40,747	US\$ 81,901	US\$ 125,891
<i>Investor asing institusi</i>			46,671	90,737
<i>Investor asing individu</i>			0,188	0,322
<i>Investor asing lainnya</i>			35,042	
<i>Investor lokal</i>				62,098
<i>Investor lokal institusi</i>				51,111
<i>Investor lokal individual</i>				11,705
				Prosentase terhadap total investor
				66,7%
				33,3%

Sumber: data diolah dari berbagai sumber (Aliya (2010) dan Surendro (2010))

Sumber: Utama, 2011

### 2.2.1 Umur

Penelitian Iwaisako (2009) menemukan bahwa kepemilikan saham di Jepang meningkat seiring peningkatan umur, dan akan menjadi relatif konstan pada umur lima puluhan. Shum & Faig (2005), Benzoni & Chyruk (2009) menemukan bahwa rumah tangga Amerika Serikat memiliki perilaku yang serupa, bahwa kepemilikan saham meningkat hingga mendekati masa pensiun, yaitu umur 61 tahun. Berhubungan dengan tingkat kekayaan yang meningkat seiring bertambahnya umur, berdasarkan penemuan Shum dan Faig (2005) tingkat investasi saham akan cenderung meningkat; namun sesuai dengan teori Jones (2007) dalam Utama (2011) ketika usia semakin tua atau mendekati masa pensiun, maka investor akan cenderung semakin tidak toleran terhadap risiko (memberikan efek negatif terhadap kepemilikan saham).

Usia pensiun di Indonesia umumnya adalah 65 tahun, berkaitan dengan data responden yang terbatas pada umur 23 tahun hingga 64 tahun pengujian non-linear (*hump shaped relationship*) antara umur dan minat investasi saham tidak dilakukan pada penelitian ini. Hubungan yang akan diuji pada penelitian ini hanya hubungan linear antara umur dan minat kepemilikan saham.

Variabel umur akan diuji dengan hipotesa sebagai berikut:

$H_1 =$  Umur mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.

### 2.2.2 Jenis Kelamin

Penelitian Saneyoshi (2001) menemukan bahwa jenis kelamin memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepemilikan saham. Survei-survei dan eksperimen psikologis yang menyajikan bukti bahwa perbedaan jenis kelamin memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan finansial (Hersch, 1996; Powell dan Ansic, 1997). Barber dan Odean (2000) dalam penelitian perilaku keuangan menemukan bahwa pria cenderung lebih percaya diri mengenai kemampuan pengambilan keputusan finansial mereka. Kepercayaan diri ini ditunjukkan melalui perilaku pria yang membeli dan menjual saham jauh lebih sering dibandingkan wanita.

Dalam studi kontribusi perencanaan pensiun, Bajtelsmit dan VanDerhei (1997) menemukan bahwa wanita cenderung lebih memilih berinvestasi pada alternatif investasi dengan pendapatan tetap dan lebih sedikit berinvestasi pada saham. Hinz *et al.* (1997) juga menemukan bahwa kebanyakan wanita berinvestasi pada portofolio dengan risiko minimum yang tersedia saat diberikan pilihan-pilihan alternatif pensiun. Serupa dengan penemuan-penemuan tersebut Coleman (2003) juga mendapatkan bahwa wanita menunjukkan tingkat *risk aversion* yang lebih tinggi dibandingkan pria.

Jumlah penduduk wanita di Indonesia sedikit lebih banyak di atas pria (>50%)<sup>4</sup>; merupakan hal yang penting untuk memahami karakteristik masing-masing jenis kelamin terhadap minat berinvestasi saham dalam pasar modal di Indonesia.

Apakah jenis kelamin menjadi faktor yang signifikan dalam menentukan minat berinvestasi saham? Bila ya, apakah pria atau wanita yang lebih berminat? Di luar negeri pada umumnya ditemukan bahwa pria memiliki kecenderungan untuk berinvestasi lebih besar dari wanita, namun di Indonesia pembuktian empiris ini masih kurang. Uji hipotesa variabel ini adalah:

H<sub>2</sub> = Jenis kelamin mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.

---

<sup>4</sup> Lihat halaman 12.

### 2.2.3 Investasi pada Rumah Tinggal

Berbagai jenis rumah tangga atau individu, tentu akan melakukan diversifikasi dalam rangka untuk menciptakan portofolio yang dipandang sesuai. Salah satu caranya adalah dengan investasi pada rumah tinggal. Heaton dan Lucas (2000), Yamishita (2003), Shum dan Faig (2005) dan Iwaisako (2009) menemukan bahwa investasi pada rumah tinggal memiliki efek negatif terhadap kepemilikan saham. Rumah atau properti cenderung mengambil proporsi yang besar dari kekayaan investor dan bersifat tidak likuid (sulit untuk dijadikan dana cair dan memiliki biaya transaksi besar). Belum lagi biaya yang dikeluarkan untuk perawatan, pajak, komisi broker, kolateral apabila meminjam kepada bank, dan cicilan rumah (Utama, 2011). Akibatnya dengan adanya investasi properti (baik rumah tinggal dan/atau *real estate* selain rumah tinggal), pengeluaran akan meningkat dan akan mempengaruhi preferensi investor dalam berinvestasi alternatif lainnya seperti saham yang memiliki risiko tinggi.

Quan dan Titman (1997) berargumen bahwa perumahan dan pasar saham saling mempengaruhi. *Real estate* memiliki proporsi yang signifikan dalam kebanyakan portofolio rumah tangga, sehingga investor yang memiliki *real estate* cenderung akan semakin berhati-hati mengenai risiko pasar saham (meningkatkan *risk aversion* investor).

Dalam penelitian ini, bentuk investasi tersebut akan dipisah menjadi dua variabel berbeda untuk melihat apakah ada perbedaan di antara keduanya. Terdapat kemungkinan bahwa rumah tinggal akan lebih penting dan merupakan kebutuhan yang lebih mendasar. Sedangkan investasi pada properti selain rumah tinggal cenderung bersifat investasi atau usaha, sehingga mungkin memiliki hubungan yang berbeda.

Perbedaan spesifik dari banyak penelitian-penelitian sebelumnya adalah pemisahan investasi *real estate* pada dua ukuran berbeda, yaitu investasi rumah tinggal (yang ditinggali oleh responden) dan investasi pada properti (properti

selain rumah tinggal) mengikuti model Shum dan Faig (2005). Uji hipotesa variabel ini adalah:

$H_3 =$  Investasi pada rumah tinggal mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.

#### **2.2.4 Investasi pada Properti**

Penelitian Quan dan Titman (1997), Yamishita (2003), dan Iwaisako (2009) menggunakan variabel investasi *real estate* dengan nilai investasi rumah tinggal termasuk di dalamnya. Perbedaan dengan penelitian ini adalah pemisahan variabel investasi pada properti (selain rumah tinggal) dan investasi pada rumah tinggal, mengikuti model Shum dan Faig (2005).

Rumah tinggal merupakan aset yang menjadi salah satu kebutuhan responden sehari-hari, sedangkan investasi properti lainnya merupakan bentuk investasi untuk mencari keuntungan baik secara finansial mau pun tidak. Rumah tinggal pun dapat digunakan untuk tujuan tersebut, namun memiliki nilai subyektif yang berbeda; contohnya kehilangan jaminan vila di puncak karena gagal investasi akan terasa sangat berbeda dengan kehilangan rumah pribadi yang ditinggali keluarga/diri sendiri karena gagal investasi. Seperti telah dijelaskan pada sub-bab 2.3.3; properti/*real estate* berpengaruh negatif terhadap kepemilikan saham dan meningkatkan *risk aversion* investor. Uji hipotesa variabel ini adalah:

$H_4 =$  Investasi pada properti mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.

#### **2.2.5 Persepsi terhadap Risiko**

Pilihan investasi seseorang tentu dipengaruhi oleh pandangannya terhadap risiko (subjektif). Shum dan Faig (2005) menemukan bahwa korelasi sikap terhadap risiko (*risk aversion*) berhubungan positif dengan keputusan untuk memiliki saham dan negatif terhadap jumlah kepemilikan saham. Sahm (2007) menemukan bahwa individu mendemonstrasikan preferensi risiko yang konsisten membentuk perilakunya pada pengambilan keputusan dalam berbagai konteks dan

situasi yang berbeda. Perubahan kondisi lingkungan cenderung memberikan efek jangka pendek terhadap *risk aversion*, namun tidak merubah persepsi/preferensi risiko secara permanen.

Arrow (1971) menyatakan bahwa orang bersikap netral terhadap risiko jika yang dipertaruhkan jumlahnya relatif kecil. Namun investasi dalam saham di Indonesia tidak berjumlah kecil pada umumnya. Jumlah minimum dalam investasi saham pada broker-broker online saja minimum Rp10 juta rupiah (jumlah yang relatif besar bila dibandingkan dengan pendapatan perkapita Indonesia). Rabin (2000) menjelaskan bahwa orang cenderung akan kurang toleran terhadap risiko, dimana sejumlah uang yang dapat menghindari kita dari kemiskinan lebih berarti dibandingkan dengan sejumlah uang yang dapat membuat kita kaya.

Bodie *et al.* (2009) menjelaskan hubungan bahwa persepsi risiko individu (*risk aversion*) akan berhubungan negatif dengan minat investasi pada saham. Jika individu berinvestasi saham yang memiliki risiko relatif tinggi, maka akan mengharapkan kompensasi/imbalance hasil yang tinggi pula. Variabel ini berusaha menggambarkan persepsi orang akan risiko berinvestasi saham, sehingga dapat menjelaskan hubungannya terhadap minat untuk memiliki saham. Uji hipotesa variabel ini adalah:

$H_5 =$  Persepsi terhadap risiko mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.

### 2.2.6 Kewirausahaan

Tidak berbeda dengan investasi rumah tinggal/properti, wirausaha atau rumah tangga yang membuka usaha sendiri berkorelasi negatif terhadap kepemilikan saham (Shum dan Faig, 2005, Heaton dan Lucas, 2000). Wirausaha cenderung memiliki risiko yang besar sehingga akan mengurangi bagian investasi yang berisiko lainnya seperti saham (Utama, 2011).

Heaton dan Lucas (2000) menunjukkan dalam penelitiannya bahwa individu yang memiliki usaha (bisnis) tentunya memiliki pendapatan tidak tentu (*variable income*) yang fluktuatif. Rumah tangga yang memiliki tingkat pendapatan variabel tinggi memiliki proporsi kekayaan yang lebih rendah dalam



bentuk saham dibandingkan rumah tangga lain yang juga kaya, walaupun begitu mereka merupakan proporsi yang signifikan dari populasi yang memiliki saham. Investasi pada suatu usaha memiliki risiko yang relatif tinggi sehingga individu yang telah memiliki usaha cenderung akan menghindari saham yang juga memiliki risiko tinggi.

Uji hipotesa variabel ini adalah:

$H_6 =$  Investasi wirausaha mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.

### 2.2.7 Jumlah Pendapatan dan Jumlah Sumber Pendapatan

Aspek pendapatan dibagi menjadi dua proxy yaitu jumlah pendapatan (gaji/pemasukan) dan jumlah sumber pendapatan (jumlah individu yang memiliki pemasukan dalam rumah tangga).

Dalam Utama (2011), Shum dan Faig (2005) menjelaskan bahwa jumlah pendapatan (merupakan pendapatan dari pekerjaan; gaji) berpengaruh positif terhadap kepemilikan saham di pasar modal, seiring peningkatan pendapatan maka sensitifitas pendapatan terhadap risiko di pasar modal akan menurun dan meningkatkan minat untuk berinvestasi di pasar modal. Benzoni dan Chyruk (2009) menjelaskan bahwa individu dengan tingkat pendapatan yang lebih rendah akan lebih menyukai alat-alat investasi dengan risiko yang rendah. Seiring peningkatan pendapatan, toleransi risiko terhadap investasi lain akan berkurang dan akan lebih memilih investasi berisiko, seperti saham.

Mayoritas penduduk Indonesia merupakan pekerja/profesional. Menurut Menteri Koperasi dan Usaha Kecil Menengah Syarifuddin Hasan jumlah wirausaha di Indonesia hanya sekitar 0,24% (dari 238 juta jiwa; Djumena, 2011). Sebagai salah satu cara untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam berusaha adalah meningkatkan partisipasi tidak langsung mereka dengan berinvestasi saham. Uji hipotesa variabel ini adalah:

$H_7 =$  Jumlah pendapatan mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.

Cardak dan Wilkins (2009) mengukur pendapatan dari berapa banyak individu yang menjadi sumber pendapatan dalam suatu rumah tangga (*labor income earner/s*: satu atau *multiple earners*). Ditemukan bahwa semakin banyak yang berpenghasilan dalam rumah tangga maka akan semakin besar pendapatan yang diperoleh, alhasil mengurangi risiko pendapatan rumah tangga serta meningkatkan alokasi dana yang dapat diinvestasikan. Sejalan dengan penemuan Shum dan Faig (2005) dan Benzoni dan Chyruk (2009), penghasilan yang semakin besar meningkatkan minat investasi saham di pasar modal. Uji hipotesa variabel ini adalah:

$H_8$  = Jumlah sumber pendapatan mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.

### 2.2.8 Pendapat Ahli (*Personal Investment Advice*)

Investasi saham di pasar modal memiliki berbagai tantangan. Walau dipermudah dengan berbagai fasilitas dan informasi, orang awam tetap saja harus mencari tahu dan belajar sebelum dapat berinvestasi dengan baik. Salah satu jalur singkat untuk menanggulangi hal ini adalah nasihat atau pendapat ahli (*Personal Investment Advice*). Minat investasi dipengaruhi secara positif oleh individu yang menggunakan saran investasi dari profesional (seperti akuntan, perencana keuangan/*broker*, dan bankir). Profesional diharapkan memiliki pengalaman dan pengetahuan yang lebih baik sehingga dengan saran yang diberikan dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi di pasar modal (Shum dan Faig 2006). Uji hipotesa variabel ini adalah:

$H_9$  = Pendapat ahli mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.

### 2.2.9 Kesehatan

Cardak dan Wilkins (2009) menyatakan bahwa minat orang untuk berinvestasi di pasar modal dipengaruhi oleh kesehatan secara signifikan, dimana semakin sehat seseorang maka akan semakin toleran terhadap risiko.

Berkowitz dan Qiu (2006) menjelaskan bahwa kesehatan dan komposisi aset finansial seseorang berhubungan secara tidak langsung. Kesehatan yang menurun cenderung akan mengurangi total kekayaan seseorang, sehingga menyebabkan rumah tangga merestruktur komposisi aset finansial mereka untuk beradaptasi dengan kondisi tersebut.

Kesehatan tentunya merupakan faktor yang penting dalam kehidupan kita sehari-hari dan mempengaruhi berbagai aspek bidang lain, baik hubungan sosial, pekerjaan, kepercayaan diri, dan lain-lain. Penelitian ini bertujuan untuk melihat hubungan kesehatan dengan minat individu berinvestasi pada saham. Uji hipotesa variabel ini adalah:

$H_{10}$  = Kesehatan mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.

#### **2.2.10 Pengetahuan**

Rooij, Lusardi dan Alessie (2007) menemukan bahwa di Belanda, pengetahuan akan konsep dasar ekonomi terkait dengan inflasi dan suku bunga-berbunga masih jauh dari sempurna, namun masih lebih baik dari pemahaman yang terbatas akan saham dan obligasi, konsep diversifikasi risiko, dan kinerja pasar finansial. Mereka juga menemukan bahwa tolak ukur pemahaman finansial sangat sensitif kepada kata-kata yang digunakan dalam pertanyaan-pertanyaan survei, menunjukkan bukti tambahan akan keterbatasan pengetahuan finansial. Kesimpulan riset mereka menyebutkan bagi mereka yang memiliki pemahaman finansial rendah secara signifikan cenderung tidak berinvestasi di saham.

Penelitian Saneyoshi (2001) mengindikasikan bahwa dalam perusahaan, kepemilikan saham oleh karyawan sangat populer, namun ditemukan bukti bahwa kebanyakan investor tidak benar-benar memahami keuangan dan teori probabilitas (Bernheim, 1994, Bernheim dan Garret, 1996). Para karyawan yang terekspos kepada program ESOP (*employee stock ownership program*) kebanyakan tidak mengerti banyak tentang diversifikasi yang optimal dan teori portofolio, bahkan merupakan pertama kalinya berinvestasi pada saham. Banyak ditemukan bukti yang menunjukkan investor pada umumnya rentan terhadap

perilaku bias yang tidak optimal dalam keputusan investasi individu (Thaler, 1993 dan Shiller, 1998 dalam Saneyoshi, 2001).

Uji hipotesa variabel ini adalah:

$H_{11}$  = Pemahaman pengetahuan investasi di pasar modal mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.

### 2.2.11 Motivasi Menabung

Menabung untuk kebutuhan jangka pendek juga berpengaruh positif terhadap minat investasi di pasar modal (Shum dan Faig, 2005). Kategori motif menabung (*saving motives*) dibagi menjadi delapan, yaitu: (1) pendidikan (diri sendiri, suami/istri, anak, cucu), (2) investasi pada rumah pribadi (pembelian/renovasi rumah/rumah peristirahatan), (3) pembelian keperluan rumah tangga (peralatan dapur, furnitur, mobil, acara istimewa seperti kado ulang tahun, hobi), (4) perjalanan untuk berlibur, (5) investasi pada wirausaha, (6) persiapan pensiun (termasuk persiapan pengeluaran ketika meninggal), (7) kebutuhan mendadak (dipecat, sakit, dan kesulitan keuangan), (8) kebutuhan pengeluaran sehari-hari termasuk pajak dan pembayaran asuransi (Shum dan Faig, 2005).

Shum dan Faig (2005) menemukan bahwa individu yang menabung untuk pendidikan, pembelian keperluan rumah tangga, dan pensiun meningkatkan kemungkinan kepemilikan saham. Individu yang menabung untuk investasi pada usaha pribadi (wirausaha) akan mengurangi kemungkinan kepemilikan saham. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perilaku menabung individu berhubungan erat dengan alokasi kekayaan seseorang (Heaton dan Lucas, 1997; Bernheim, 1994).

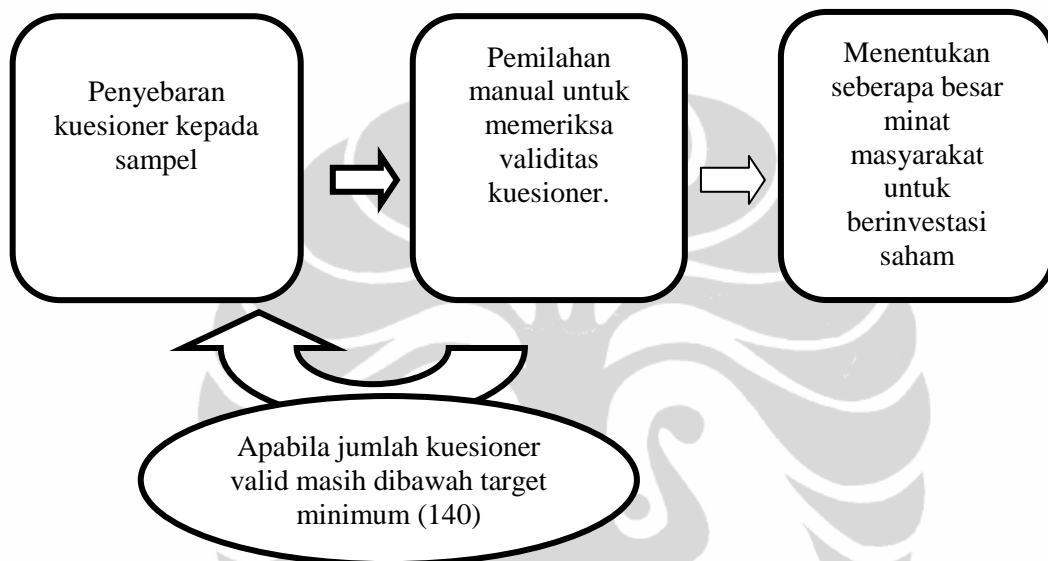
Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Shum dan Faig (2005), perlakuan variabel ini pada proses penelitian hanya menggunakan responden yang memilih tiga motivasi menabung terbanyak. Uji hipotesa variabel ini adalah:

$H_{12}$  = Motivasi menabung mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.

## BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN

### 3.1 Prosedur Penelitian

Tahapan penelitian dapat dilihat pada ilustrasi di bawah:



**Gambar 3.1: Prosedur Penelitian**

Rancangan kuesioner terdapat pada Lampiran. Kuesioner akan dibagikan kepada penduduk Jakarta (individu, bukan institusi; penelitian ini meneliti investor individu dan mengabaikan investor institusional/perusahaan). Apabila respon penyebaran tahap awal didapati kurang memadai, maka akan disebarkan kembali kuesioner pada tahap berikutnya hingga dicapai jumlah yang diharapkan.

Pengumpulan data primer ini menggunakan 200 unit kuesioner untuk mendapatkan distribusi normal yang baik (dengan harapan tingkat respon yang valid sejumlah 70%, kuota minimum 140 unit). Populasi yang ditentukan penulis adalah penduduk Jakarta. Walaupun penduduk Jakarta mencapai sembilan juta jiwa, atas dasar keterbatasan sumber daya penulis melakukan penelitian *inferential statistic* (Levin, 2011), menggunakan data yang didapatkan dari grup kecil untuk mengambil kesimpulan mengenai grup yang lebih besar.

Sampel akan dimasukkan ke dalam Model yang mengukur minat masyarakat dalam berinvestasi di pasar modal. Model penelitian menggunakan model logit (dependen variabel bernilai 1 jika masyarakat berminat investasi dalam pasar modal dan 0 jika sebaliknya). Model ini merupakan adaptasi dari Utama (2011) yang bersumber dari model Shum dan Faig (2006) dan Cardak dan Wilkins (2006).

Metode *sampling* yang digunakan dalam mendapatkan data adalah *convenience sampling*. Alasan penggunaan metode *non-probability sampling* adalah keterbatasan sumber daya untuk dapat mewakili seluruh populasi Jakarta.

Levine (2011) menjelaskan *convenience sampling* sebagai metode yang mencari subyek dengan mudah, tidak mahal, atau nyaman untuk diteliti. Dalam banyak kasus, subyek/sampel memilih diri mereka sendiri/sukerela. *Convenience sampling* juga disebut sebagai *accidental sampling* (Boxill, Chambers, & Wint, 1997; Powell, 1997), penulis tidak dapat menyimpulkan hasil riset tentang total populasi dari metode ini karena tidak dapat mewakili seluruh kondisi/badan populasi dengan baik.

### 3.1.1 Definisi Operasional Penelitian

Penelitian ini menggunakan 11 variabel independen yang akan diolah untuk menjelaskan sebuah variabel dependen. Pengukuran variabel-variabel tersebut akan dirinci lebih lanjut sebagai berikut:

<i>tanam_pm</i>	= minat/probabilitas RT berinvestasi saham di pasar modal. Pilihan ”ya” bernilai = 1 dan pilihan ”tidak” bernilai = 0.
<i>Age</i>	= umur.
<i>Gender</i>	= jenis kelamin.
<i>RHV</i>	= <i>Relative Housing Value</i> (rumah tinggal); nilai investasi rumah tinggal terhadap total kekayaan bersih.
<i>IRE</i>	= <i>Investment of Real Estate</i> ; nilai investasi properti selain rumah tinggal terhadap total kekayaan bersih.
<i>RA</i>	= <i>Risk Attitude</i> ; persepsi terhadap risiko.

- RBV* = *Relative Business Value*, nilai wirausaha terhadap total kekayaan pribadi.
- LI* = *Labor Income*, menggunakan dua *proxy*; kisaran gaji (variabel *LI* atau *labor income*) dan jumlah sumber pendapatan (; variabel *LIE* atau *Labor Income earner/s*).
- PIA* = pendapat ahli.
- Health* = kesehatan.
- Know*= tingkat pemahaman pengetahuan investasi di pasar modal.
- SM* = *saving motives*, tiga pilihan terbanyak dari delapan.

Setiap variabel memiliki pilihan sesuai perincian tabel 3.1: Kode Kategori Variabel di bawah ini (mengikuti kuesioner Utama, 2011).

**Tabel 3.1: Kode Kategori Variabel**

	Frequency	Parameter coding				Legend	
		(1)	(2)	(3)	(4)		
Age <sup>1</sup>	1	98	1	0	0	0	23-34 tahun
	2	20	0	1	0	0	35-44
	3	16	0	0	1	0	45-54
	4	5	0	0	0	1	55-59
	5	1	0	0	0	0	60-64
Gender	0	72	1				pria
	1	68	0				wanita
RHV	1	82	1	0	0		Tidak ada/nol
	2	31	0	1	0		0,1-25%
	3	10	0	0	1		25,1-50%
	4	17	0	0	0		diatas 50%
IRE	1	92	1	0	0		Tidak ada/nol
	2	27	0	1	0		0,1-25%
	3	7	0	0	1		25,1-50%
	4	14	0	0	0		diatas 50%
RA	1	2	1	0	0		kurang berisiko
	2	23	0	1	0		agak berisiko
	3	71	0	0	1		berisiko
	4	44	0	0	0		sangat berisiko

<sup>1</sup> Opsi umur 65-69 tahun dan 70 tahun ke atas dihilangkan karena tidak ada sampel yang memilih.

Tabel 3.1: Kode Kategori Variabel (sambungan)

	Frequency	Parameter coding				Legend	
		(1)	(2)	(3)	(4)		
<i>RBV</i>	1	85	1	0	0	Tidak ada/nol	
	2	36	0	1	0	0,1-25%	
	3	12	0	0	1	25,1-50%	
	4	7	0	0	0	diasas 50%	
<i>LI</i>	1	102	1	0		<5jt	
	2	34	0	1		5-15 jt	
	3	4	0	0		>15 jt	
<i>Lle</i>	1	80	1			1	
	2	60	0			>1	
<i>PIA</i>	0	83	1			tidak	
	1	57	0			Ya	
<i>Health</i>	1	15	1	0	0	0	luar biasa sehat
	2	29	0	1	0	0	sangat sehat
	3	70	0	0	1	0	sehat
	4	20	0	0	0	1	lumayan sehat
	5	6	0	0	0	0	kurang sehat
<i>Know</i>	1	6	1	0	0		sangat memahami
	2	35	0	1	0		cukup memahami
	3	70	0	0	1		kurang memahami
	4	29	0	0	0		tidak memahami
<i>SM</i>	1	32	1	0			pendidikan
	2	29	0	1			pensiun
	3	79	0	0			kebutuhan mendadak

Angka 1-5 dalam kotak tabel *Age* merupakan pilihan atau input data yang mewakili informasi pada tabel *Legend*. Kode 1 = 23-34 tahun, 2 = 35-44 tahun, dan seterusnya. Sama dengan tabel lainnya, seperti *PIA*, 0 = tidak dan 1 = ya. Pilihan dalam tabel *Legend* merujuk kepada pilihan yang tersedia di kuesioner<sup>2</sup>.

Frekuensi dari masing-masing pilihan pada setiap variabel dapat dilihat pada tabel *frequency*. Contoh: terdapat 16 sampel yang berumur 45-54 tahun (lihat tabel *Age*, no. 3; *Frequency*, berjumlah 16; *Legend*, 45-54 tahun).

*Dummy* yang dijadikan pembanding adalah yang memiliki *parameter coding* "0" pada setiap nilainya. Contoh, pada *Age* adalah kategori 5 (umur 60-64 tahun) dan pada *Gender* adalah kategori 1 (wanita).

<sup>2</sup> Lihat Lampiran 4, Daftar Pertanyaan Kuesioner.



### 3.1.1.1 Daftar Hipotesa

Penggunaan *dummy* pada model logistik diterapkan kepada seluruh variabel, termasuk yang merupakan data kuantitatif. Tujuannya adalah agar bentuk analisa menjadi lebih konsisten dari satu variabel kepada variabel lainnya dan mempermudah analisa. Hipotesa yang digunakan disesuaikan kepada model sehingga setiap *dummy* memiliki satu hipotesa sendiri, lihat tabel di bawah.

**Tabel 3.2: Hipotesa Variabel Awal**

Variabel	Hipotesa	Keterangan
Umur ( <i>Age</i> )	H <sub>1</sub>	Umur mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.
Jenis kelamin ( <i>Gender</i> )	H <sub>2</sub>	Jenis kelamin mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.
Investasi rumah tinggal ( <i>RHV</i> )	H <sub>3</sub>	Investasi pada rumah tinggal mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.
Investasi properti ( <i>IRE</i> )	H <sub>4</sub>	Investasi pada properti mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.
Persepsi risiko ( <i>RA</i> )	H <sub>5</sub>	Persepsi terhadap risiko mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.
Kewirausahaan ( <i>RBV</i> )	H <sub>6</sub>	Investasi wirausaha mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.
Jumlah pendapatan ( <i>LI</i> )	H <sub>7</sub>	Jumlah pendapatan mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.
Jumlah sumber pendapatan ( <i>Lie</i> )	H <sub>8</sub>	Jumlah sumber pendapatan mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.
Pendapat ahli ( <i>PIA</i> )	H <sub>9</sub>	Pendapat ahli mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.
Kesehatan ( <i>Health</i> )	H <sub>10</sub>	Kesehatan mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.
Pengetahuan ( <i>Know</i> )	H <sub>11</sub>	Pemahaman pengetahuan investasi di pasar modal mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.
Motivasi menabung ( <i>SM</i> )	H <sub>12</sub>	Motivasi menabung mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham di pasar modal.

Daftar hipotesa pada tabel 3.2 disesuaikan dengan jumlah pilihan pada masing-masing pilihan/kategori variabel, menjadi:

**Tabel 3.3: Daftar Hipotesa Baru**

Variabel ( <i>dummy</i> )	Keterangan	Hipotesa
<i>Age</i>	1 23-34 tahun	H1 = Individu berumur 23-34 tahun mempengaruhi kecenderungan minat berinvestasi saham.
	2 35-44	H2 = Individu berumur 35-44 tahun mempengaruhi kecenderungan minat berinvestasi saham.
	3 45-54	H3 = Individu berumur 45-54 tahun mempengaruhi kecenderungan minat berinvestasi saham.
	4 55-59	H4 = Individu berumur 55-59 tahun mempengaruhi kecenderungan minat berinvestasi saham.
	5* 60-64	H5 = Individu berumur 60-64 tahun mempengaruhi kecenderungan minat berinvestasi saham.
<i>Gender</i>	0 pria	H6 = Jenis kelamin mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham.
	1* wanita	
<i>RHV</i>	1 Tidak ada/nol	H7 = Individu yang tidak memiliki investasi rumah tinggal mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	2 0,1-25%	H8 = Individu dengan investasi rumah tinggal 0,1-25% dari total kekayaannya mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	3 25,1-50%	H9 = Individu dengan investasi rumah tinggal 25,1-50% dari total kekayaannya mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	4* diatas 50%	H10 = Individu dengan investasi rumah tinggal lebih dari 50% total kekayaannya mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
<i>IRE</i>	1 Tidak ada/nol	H11 = Individu yang tidak memiliki investasi properti mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	2 0,1-25%	H12 = Individu dengan investasi properti 0,1-25% dari total kekayaannya mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	3 25,1-50%	H13 = Individu dengan investasi properti 25,1-50% dari total kekayaannya mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.

Tabel 3.3: Daftar Hipotesa Baru (sambungan)

Variabel (dummy)	Keterangan	Hipotesa
<i>IRE</i> 4*	diatas 50%	H14 = Individu dengan investasi properti lebih dari 50% total kekayaannya mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
<i>RA</i>	1 kurang berisiko	H15 = Individu yang yang berpendapat investasi saham kurang berisiko mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	2 agak berisiko	H16 = Individu yang yang berpendapat investasi saham agak berisiko mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	3 berisiko	H17 = Individu yang yang berpendapat investasi saham berisiko mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	4* sangat berisiko	H18 = Individu yang berpendapat investasi saham sangat berisiko mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
<i>RBV</i>	1 Tidak ada/nol	H19 = Individu yang tidak memiliki investasi wirausaha mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	2 0,1-25%	H20 = Individu dengan investasi wirausaha 0,1-25% dari total kekayaannya mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	3 25,1-50%	H21 = Individu dengan investasi wirausaha 25,1-50% dari total kekayaannya mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	4* diatas 50%	H22 = Individu dengan investasi wirausaha lebih dari 50% total kekayaannya mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
<i>LI</i>	1 <5jt	H23 = Individu berpemasukan kurang dari Rp5 juta mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	2 5-15 jt	H24 = Individu berpemasukan antara Rp5-15 juta mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	3* >15 jt	H25 = Individu berpemasukan lebih dari Rp15 juta mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
<i>Lle</i>	1 1	H26 = Jumlah sumber pendapatan dalam rumah tangga mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham
	2* >1	
<i>PIA</i>	0 tidak	H27 = Pendapat ahli mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham
	1* ya	
<i>Health</i>	1 luar biasa sehat	H28 = Individu yang luar biasa sehat mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.

Tabel 3.3: Daftar Hipotesa Baru (sambungan)

Variabel ( <i>dummy</i> )	Keterangan	Hipotesa	
<i>Health</i>	2	sangat sehat	H29 = Individu yang sangat sehat mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	3	sehat	H30 = Individu yang sehat mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	4	lumayan sehat	H31 = Individu yang lumayan sehat mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	5*	kurang sehat	H32 = Individu yang kurang sehat mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
<i>Know</i>	1	sangat memahami	H33 = Individu yang sangat memahami investasi di pasar modal mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	2	cukup memahami	H34 = Individu yang cukup memahami investasi di pasar modal mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	3	kurang memahami	H35 = Individu yang kurang memahami investasi di pasar modal mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	4*	tidak memahami	H36 = Individu yang tidak memahami investasi di pasar modal mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
<i>SM</i>	1	pendidikan	H37 = Individu yang bermotivasi menabung untuk pendidikan mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	2	pensiun	H38 = Individu yang bermotivasi menabung untuk pensiun mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
	3*	kebutuhan mendadak	H39 = Individu yang bermotivasi menabung untuk kebutuhan mendadak mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.

\*Variabel (*dummy*) yang menjadi pembanding

### 3.1.2 Model Penelitian

Model penelitian sederhana ditulis sebagai berikut:

$$\ln \{p/(1-p)\} = \alpha + \beta_1.Age + \beta_2.Gender + \beta_3.RHV + \beta_4.IRE + \beta_5.RA + \beta_6.RBV + \beta_7.LI + \beta_8.PIA + \beta_9.Health + \beta_{10}.Know + \beta_{11}.SM \quad (3.1)$$

Dengan penggunaan *dummy* dalam pengolahan data sesuai dengan Tabel 3.1 di atas, model ditulis ulang menjadi (“d” berarti *dummy*):

### Model Penelitian

$$\begin{aligned} \ln \left( \frac{p}{1-p} \right) = & \alpha + \beta_1.dAge(1) + \beta_2.dAge(2) + \beta_3.dAge(3) + \beta_4.dAge(4) + \\ & \beta_5.dGender(1) + \beta_6.dRHV(1) - \beta_7.dRHV(2) - \beta_8.dRHV(3) - \beta_9.dIRE(1) - \\ & \beta_{10}.dIRE(2) - \beta_{11}.dIRE(3) - \beta_{12}.dRA(1) + \beta_{13}.dRA(2) + \beta_{14}.dRA(3) - \beta_{15}.dRBV(1) \\ & + \beta_{16}.dRBV(2) + \beta_{17}.dRBV(3) - \beta_{18}.dLI(1) - \beta_{19}.dLI(2) + \beta_{20}.dLIe(1) + \\ & \beta_{21}.dPIA(1) - \beta_{22}.dHealth(1) - \beta_{23}.dHealth(2) - \beta_{24}.dHealth(3) - \beta_{25}.dHealth(4) + \\ & \beta_{26}.dKnow(1) + \beta_{27}.dKnow(2) + \beta_{28}.dKnow(3) + \beta_{29}.dSM(1) + \beta_{30}.dSM(2) \quad (3.2) \end{aligned}$$

Bila pilihan sampel adalah *dummy* bersangkutan, maka nilainya adalah 1, yang tidak terpilih nilainya adalah 0. Contoh: bila responden berumur 30 (kategori 1 dalam variabel *Age* maka pengisian dalam model menjadi :

$$\begin{aligned} & \beta_1.dAge(1) + \beta_2.dAge(2) + \beta_3.dAge(3) + \beta_4.dAge(4) \\ & = \beta_1.1 + \beta_2.0 + \beta_3.0 + \beta_4.0 \end{aligned}$$

Proses yang sama diterapkan pada semua variabel lainnya sehingga didapatkan model yang sempurna.

## 3.2 Metode Penelitian

Berikut adalah teori penelitian yang digunakan dalam pengujian riset ini; pengujian satu arah, pengaruh variabel-variabel independen kepada dependen.

### 3.2.1 Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi membantu untuk memprediksi nilai dari suatu variabel numerik berdasarkan dari nilai variabel-variabel lain.

Dalam analisis regresi, variabel yang ingin diprediksi disebut variabel dependen dan variabel-variabel yang digunakan untuk memprediksi disebut variabel independen. Analisis regresi juga mengidentifikasi hubungan matematis yang ada antara variabel dependen dan variabel independen, mengkuantifikasi efek yang diberikan independen variabel kepada dependen variabel.

Bentuk paling dasar dari regresi linier disebut regresi linier sederhana, satu variabel numerik independen,  $X$ , digunakan untuk memprediksi variabel numerik dependen  $Y$ .

### 3.2.1.1 Tipe-tipe Model Regresi

Regresi linier yang paling sederhana terdiri dari hubungan garis lurus (*linear relationship*). Model dari regresi linier sederhana adalah (Levine *et al.*, 2011):

$$Y = B_0 + B_1X_1 + \epsilon_i \quad (3.3)$$

Keterangan:

$Y$  = variabel dependen (*response variable*) untuk observasi  $i$

$B_0$  =  $Y$  *intercept* populasi

$B_1$  = *slope* populasi

$X_1$  = variabel independen (*explanatory variable*) untuk observasi  $i$

$\epsilon_i$  = *random error* dalam  $Y$  untuk observasi  $i$

Persamaan  $Y = B_0 + B_1X_1$  menggambarkan hubungan linier garis lurus. *Slope* atau kemiringan garis tersebut adalah  $B_1$ , merupakan perubahan yang diharapkan dalam  $Y$  setiap perubahan per unit dalam  $X$ . Menggambarkan *mean* jumlah perubahan  $Y$  untuk setiap satu-unit perubahan  $X$ . *Intercept*  $Y$ ,  $B_0$ , merupakan nilai *mean* dari  $Y$  saat  $X$  bernilai nol. Komponen terakhir model ini,  $\epsilon_i$ , mewakili *random error* (eror acak) dalam  $Y$  pada setiap observasi,  $i$ . Dengan kata lain,  $\epsilon_i$ , adalah jarak vertikal dari nilai aktual  $Y$ , di atas atau bawah dari ekspektasi nilai  $Y_i$  dalam garis.

Dalam hubungan linier ini terdapat beberapa bentuk, tidak selalu garis lurus, bentuk kurva linier, dan bentuk-U kurva linier.

### 3.2.1.2 Menentukan Persamaan Regresi Linier Sederhana – Metode Least Squares

Dalam persamaan regresi linier sederhana (garis prediksi/*prediction line*); nilai  $Y$  yang diprediksi adalah *intercept*  $Y$  ditambah *slope* dikalikan dengan nilai  $X$ , yaitu:  $Y_i = B_0 + B_1X_i$

Persamaan regresi linier sederhana di atas memerlukan dua koefisien regresi untuk menentukan  $B_0$  dan  $B_1$ . Metode paling umum yang digunakan adalah dengan metode *least-squares*. Metode ini meminimalisasikan sigma dari kuadrat perbedaan antara nilai aktual ( $Y$ ) dan nilai prediksi ( $Y_i$ ) menggunakan persamaan regresi linier sederhana;

$$\sum_{i=1}^n (Y - Y_i)^2 = \sum_{i=1}^n [Y_i - (b_0 + b_1X_i)]^2 \quad (3.4)$$

Metode *least-squares* menentukan nilai  $b_0$  dan  $b_1$  yang meminimalisasikan total dari perbedaan kuadrat sekitar garis prediksi.

Dalam mengukur proporsi dari variabel  $Y$  yang dijelaskan oleh variabel independen  $X$  dalam model regresi digunakan rasio  $r^2$  (koefisien determinasi):

$$r^2 = \text{regression sum of squares} / \text{total sum of squares}$$

### 3.2.1.3 Standard Error of the Estimate

Berdasarkan Levine *et al.* (2011) *standard error of the estimate* ( $S_{YX}$ ) mengukur variabilitas dari nilai aktual  $Y$  dari nilai  $Y$  prediksi, dengan kata lain adalah standar deviasi sekitar garis prediksi. Persamaannya adalah:

$$S_{YX} = \sqrt{\frac{SSE}{n-2}} \quad (3.5)$$

$SSE = \text{error sum of squares}$

$S_{YX}$  mewakili ukuran dari variasi sekitar garis prediksi, yang diukur dengan unit yang sama dengan variabel dependen  $Y$ . Interpretasi  $S_{YX}$  sama dengan interpretasi dari standar deviasi. Sehingga perbedaan umum antara nilai aktual  $Y$  dan nilai prediksi  $Y$  menggunakan persamaan regresi adalah  $S_{YX}$ .

### 3.2.2 Regresi Berganda (*Multiple Regression*)

*Multiple regression models* atau model regresi berganda menggunakan dua atau lebih variabel independen ( $X_1, X_2, X_3, \dots, X_k$ ) untuk memprediksi nilai dari variabel dependen ( $Y$ ). Penelitian ini menggunakan model dengan *multiple regression* karena memiliki banyak variabel independen.

#### 3.2.2.1 Koefisien-koefisien Regresi

Tatkala terdapat beberapa variabel independen, perluas regresi linier sederhana menjadi regresi linier berganda dengan  $k$  variabel independen:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \dots + \beta_k X_{ki} + \epsilon_i \quad (3.6)$$

Keterangan:

- $\beta_0$  = *intercept*  $Y$
- $\beta_1$  = *slope*  $Y$  dengan variabel  $X_1$ , dengan variabel  $X_2, X_3, \dots, X_k$  konstan
- ...
- $\beta_k$  = *slope*  $Y$  dengan variabel  $X_k$ , dengan variabel  $X_1, X_2, \dots, X_{k-1}$  konstan
- $\epsilon_i$  = *random error* dalam  $Y$  untuk observasi  $i$ .

Koefisien regresi dalam regresi berganda disebut *net regression coefficients*; mereka mengestimasi prediksi perubahan  $Y$  per unit perubahan dari  $X$  tertentu, dengan situasi dimana variabel  $X$  lainnya konstan.

#### 3.2.2.2 Kesimpulan Mengenai Koefisien Regresi Populasi

Tes Hipotesis mengenai *slope* populasi,  $\beta_1$ , digunakan persamaan:

$$t_{STAT} = \frac{b_1 - \beta_1}{sb_1} \quad (3.7)$$

Untuk mendeterminasi apakah variabel  $X_j$  memiliki efek yang signifikan terhadap  $Y$ , maka hipotesa *null* dan alternatifnya adalah:

$H_0 : \beta_2 = 0$  ( $X_j$  tidak memiliki efek yang signifikan terhadap  $Y$ )

$H_1 : \beta_2 \neq 0$  ( $X_j$  memiliki efek yang signifikan terhadap  $Y$ )



Jika nilai  $t_{STAT}$  berada dalam jangkauan  $\pm$  nilai kritis  $t$  maka  $H_0$  diterima, selain itu, maka tolak  $H_0$ .

*Confidence Interval Estimation* berguna untuk melihat interval perubahan  $Y$  pada setiap perubahan satu unit  $X_j$  dengan tingkat keyakinan  $\alpha$ . Dirumuskan sebagai berikut:

$$b_j \pm t_{\alpha/2} S_{b_j}$$

Keterangan:

$t_{\alpha/2}$  = nilai kritis korespondensi dengan *upper-tail* probabilitas  $\alpha/2$  dari distribusi  $t$  dengan  $n-k-1$  *degrees of freedom*

$k$  = adalah jumlah variabel independen.

### 3.2.3 Model Respon Kualitatif – Model Logit (*Logistic*)

Regresi biasa menghitung hubungan numerik, namun tidak dapat menggambarkan hubungan kualitatif dengan baik. Sedangkan model penelitian dalam riset ini banyak meneliti hubungan kualitatif dari karakteristik responden terhadap variabel dependen (besaran minat berinvestasi pada saham), sehingga model logit akan menjadi lebih akurat dalam menggambarkan hubungan yang ingin diuji.

Minat masyarakat untuk berinvestasi saham di pasar modal merupakan pengujian kualitatif, berupa pilihan antara berminat atau tidak (ya atau tidak), maka akan lebih cocok untuk menggunakan model respon kualitatif atau (*binary response regression model*). Pilihan (variabel dependen) dari sampel akan menjadi dua atau lebih nilai, seperti tidak = 0, dan ya = 1 (variabel *dichotomous*; ada dua pilihan), apabila pilihannya ada lebih dari dua maka disebut *polychotomous* (Gujarati, 2003).

Sebagai contoh untuk menjelaskan mengapa logit lebih sesuai dalam mengestimasi model penelitian akan digunakan perumpamaan antara probabilitas kepemilikan mobil ( $P_i$ ) dengan jumlah pendapatan ( $X$ ). Model LPM (*Linear Probability Modelling*) dari perumpamaan ini adalah:

$$P_i = \beta_1 + \beta_2 \cdot X_i \quad (3.8)$$

$P_i = E(Y_i = 1|X_i)$  yang berarti sampel memiliki mobil, ditulis menjadi:

$$P_i = \frac{1}{1 + e^{-(\beta_1 + \beta_2 X_i)}} \quad (3.9)$$

Persamaan tersebut memiliki arti probabilitas responden memiliki mobil dipengaruhi oleh faktor  $X_i$  (jumlah pendapatan). Persamaan (3.9), diturunkan menjadi:

$$P_i = \frac{1}{1 + e^{-Z_i}} = \frac{e^{Z_i}}{1 + e^{Z_i}} \quad (3.10)$$

Dalam Gujarati (2003) dan Nachrowi dan Usman (2005) persamaan di atas mewakili apa yang disebut dengan fungsi distribusi logistik (kumulatif).  $Z_i$  memiliki jarak dari  $-\infty$  hingga  $+\infty$ ,  $P_i$  berjarak antara 0 dan 1; bahwa  $P_i$  secara nonlinear berhubungan dengan  $Z_i$  (contohnya  $X_i$ ). Namun karena  $P_i$  menjadi nonlinear dalam  $X$  dan juga  $\beta$ , maka persamaan ini harus dirubah hingga mencapai syarat linear.

Jika  $P_i$  merupakan probabilitas memiliki mobil, maka  $(1 - P_i)$  merupakan probabilitas tidak memiliki mobil; persamaan di atas:

$$1 - P_i = \frac{1}{1 + e^{Z_i}}; \text{ diturunkan lagi menjadi:}$$

$$\frac{P_i}{(1 - P_i)} = \frac{1 + e^{Z_i}}{1 + e^{-Z_i}} = e^{Z_i}$$

$P_i / (1 - P_i)$  adalah rasio perbandingan terhadap kemungkinan memiliki mobil – rasio probabilitas sampel memiliki mobil terhadap probabilitas tidak memiliki mobil.  $P_i$  = probabilitas responden memiliki mobil dan  $(1 - P_i)$  = probabilitas responden tidak memiliki mobil. Jika  $P_i = 0.8$ , maka perbandingannya adalah 4 : 1 mendukung probabilitas memiliki mobil.

Lalu kita berikan fungsi log kepada persamaan di atas menjadi Persamaan Logit:

$$L_i = \ln \left( \frac{P_i}{1 - P_i} \right) = Z_i = \beta_1 + \beta_2 X_i \quad (3.11)$$

$L$  disebut dengan Logit; dengan perubahan naik turunnya variabel independen, pengaruh terhadap variabel dependen atau probabilitas itu sendiri tidak akan menjadi tidak terhingga atau berada pada nilai  $0 < P_i < 1$  (berlawanan dengan metode regresi biasa yang dapat bernilai minus atau lebih dari satu). Hasil ini akan memberikan gambaran yang lebih masuk akal dan lebih sesuai dalam menjelaskan hubungan kualitatif penelitian.

### 3.2.4 Uji Kelayakan

Pertama dilakukan tes uji Cronbach's alpha untuk melihat kekuatan asosiasi antar variabel, atau kemampuan memprediksi satu variabel dalam model berdasarkan variabel lainnya. Berdasarkan Statistical Consulting Group (2011) Cronbach's alpha adalah ukuran konsistensi internal, menggambarkan berapa dekatnya hubungan sekelompok variabel. Nilai alpha yang tinggi sering kali digunakan sebagai indikator bahwa variabel-variabel yang diukur memiliki hubungan yang dapat dilihat (variabel dapat diprediksi oleh kelompok variabel dengan baik). Walaupun demikian, alpha yang tinggi tidak mengindikasikan bahwa ukurannya *unidimensional*. Sebagai tambahan untuk mengukur konsistensi internal, analisis tambahan dapat dilakukan untuk membuktikan bahwa skala yang dipertanyakan adalah unidimensional. Secara teknis, Cronbach's alpha bukanlah merupakan tes statistik - namun merupakan koefisien yang melambangkan konsistensi internal.

Cronbach's alpha dapat ditulis sebagai fungsi dari angka dari variabel-variabel yang di tes dan rata-rata inter-korelasi antara variabel-variabel. Formula standar Cronbach's alpha adalah:

$$\alpha = \frac{N \cdot \bar{c}}{\bar{v} + (N - 1) \cdot \bar{c}} \quad (3.12)$$

$N$  = jumlah benda/variabel yang diukur.

$\bar{c}$  = rata-rata *covariance* antar-variabel.

$\bar{v}$  = rata-rata *variance*.

Dapat dilihat dari formula di atas, semakin besar jumlah benda (variabel) yang diukur, semakin besar pula Cronbach's alpha-nya. Jika rata-rata korelasi antar variabel rendah, maka alpha akan semakin rendah. Seiring rata-rata korelasi antar-variabel meningkat, Cronbach's alpha akan meningkat juga.

Gliem dan Gliem (2003) menulis bahwa koefisien reliabilitas Cronbach's alpha umumnya berkisar antara 0 dan 1. Namun, ada kemungkinan tidak adanya limit bawah bagi koefisien tersebut. Semakin mendekati 1.0 maka akan semakin baik konsistensinya.

Peningkatan nilai alpha, secara parsial bergantung kepada jumlah benda dalam skala, harus dicatat bahwa ini memiliki sifat *diminishing returns* dan dapat menjadi bias yang merupakan penyalahgunaan metode ini (Tan, 2009). Tidak terdapat batas kritis yang secara umum diterima, biasanya 0,7 dan ke atas dapat diterima (Nunnally, 1978).

Merupakan kesalahpahaman yang umum bahwa jika nilai alpha rendah, maka pasti tes ini buruk/tidak layak. Sebenarnya suatu tes dapat mengukur beberapa atribut atau dimensi (yang tidak saling berkaitan) dalam suatu model yang menyebabkan nilai alpha menjadi kecil (Yu, 2011), contoh melihat pengaruh selera berpakaian (misalnya: santai, formal, gaya *punk*, gaya tahun 80an Amerika, dan lain-lain) dan jumlah pendapatan terhadap jumlah kunjungan per tahun ke Toko X. Apabila variabel selera berpakaian dan jumlah pendapatan tidak memiliki korelasi yang kuat, maka alpha akan bernilai rendah. De Vaus (2004) dalam Griffin (2005) menyarankan untuk variabel dengan nilai alpha di bawah 0,3 (dalam tabel hasil analisa SPSS bernama *Corrected Item–Total Correlation*) dikeluarkan untuk tujuan analisis.

Beberapa uji kelayakan akan digunakan untuk mengetahui efektifitas atau kelayakan dari model ini, yaitu: tes Hosmer dan Lemeshow, Nagelkerke *R square*, tes model koefisien-koefisien Omnibus dan uji signifikansi Wald. Tes multikolinear tidak digunakan terkait penggunaan variabel *dummy* dalam data yang dapat memberikan penafsiran tes multikolinear yang bias; hal ini akan dijelaskan lebih lanjut di bawah.

Menurut Frisch (1934) dalam Gujarati (2003) **multikolinear** adalah adanya hubungan linear yang “sempurna”, atau tepat, antara beberapa atau semua variabel independen dalam model regresi. Namun multikolinear antar variabel juga bisa terjadi walau tanpa kondisi sempurna, digambarkan dalam persamaan:

$$\beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k + v_i = 0$$

$X_i$  mewakili variabel-variabel independen,  $\beta$  adalah *slope*-nya dan  $v_i$  adalah *stochastic error*.

Koefisien korelasi antar variabel dapat berbeda-beda dan terjadi pada lebih dari hubungan antar dua variabel.  $X_1$  bisa memiliki hubungan dengan  $X_2$  ( $X_1$  dapat

menjelaskan/memprediksi  $X_2$ ) dan  $X_i$ , juga dengan variabel-variabel lainnya, inilah yang disebut dengan hubungan multikolinear.

Jika multikolinear dalam suatu regresi itu sempurna, maka koefisien regresi dari variabel-variabel  $X$  tidak dapat dideterminasi dan standar eror mereka tidak terbatas. Jika multikolinear kurang dari sempurna (namun relatif tinggi), walau pun koefisien regresi dapat dideterminasi, memiliki standar eror yang besar (dalam hubungan antar koefisien-koefisien itu sendiri), artinya koefisien-koefisien tidak dapat diestimasi dengan akurat.

Achen (1982) dalam Gujarati (2003) mengatakan bahwa multikolinear tidak melanggar asumsi-asumsi regresi yang baik. Namun efek yang ada dari multikolinear adalah menjadi sulitnya untuk mendapatkan koefisien estimasi dengan standar eror yang kecil.

Dalam Grewal *et al.* (2004), multikolinear yang ekstrim memiliki korelasi hingga 80% ke atas dan 60%-80% memiliki multikolinear yang tinggi. Diingatkan dalam berbagai sumber (seperti Gujarati, 2003 dan Wisman, Toutenburg & Shalabh, 2007) bahwa penggunaan *dummy* dalam pengkategorian variabel dapat menyebabkan hubungan multikolinear dalam analisis, namun bukan berarti dikarenakan oleh ketidaksesuaian model atau data sampel. Menurut Geary (1963) terdapatnya hubungan multikolinear dalam suatu analisis regresi tidak akan menjadi masalah yang serius apabila tujuannya hanyalah untuk memprediksi. Mempertimbangkan penemuan-penemuan ini, maka tes multikolinear tidak akan digunakan, namun tetap akan ditampilkan pada lampiran sebagai referensi untuk penelitian mendatang.

Hosmer dan Lemeshow (2000) menjelaskan bahwa **tes Hosmer dan Lemeshow** merupakan uji kelayakan untuk model regresi logistik. Tes ini menilai apakah tingkat kejadian yang diobservasi sesuai dengan tingkat kejadian yang diharapkan dalam sub-grup dari populasi dalam model. Simon (2008) menjelaskan bahwa Tes Hosmer dan Lemeshow menguji apakah probabilitas yang diprediksi untuk *covariate* sesuai dengan probabilitas yang diobservasi. Nilai P yang besar mengindikasikan kecocokan yang baik, sebaliknya nilai P yang kecil mengindikasikan kecocokan yang rendah, hubungan antara *covariate*

(variabel independen) dan variabel hasil (dependen) tidak dapat dijelaskan dengan baik.

Dalam referensi Simon (2008), Garson (2011) menjelaskan bahwa tes Hosmer dan Lemeshow disarankan untuk tes kelayakan model *binary logistic regression*, disebut juga dengan tes *chi-square*. Tes ini tidak tersedia untuk *multinomial logistic regression*. Tes ini dinilai lebih baik daripada tes *chi-square* biasa, terutama jika *covariates* kontinu terdapat di dalam model atau ukuran sampel kecil.

Garson (2011) menjelaskan *R-squared* menjelaskan berapa persen dari varian dapat dijelaskan.  $R^2$  bukanlah tes kelayakan namun usaha untuk mengukur kekuatan asosiasi. Nagelkerk (1992) menjelaskan bahwa  $R^2$  memiliki nilai antara 0 dan 1, dengan 0 menyatakan bahwa model tidak menjelaskan variasi apa pun dan 1 menyatakan bahwa model menjelaskan variasi yang diobservasi dengan sempurna.

D'Agostino dan Stephens (1986) menjelaskan tes Omnibus merupakan tes normalitas yang digunakan untuk menentukan apakah sebuah set data termodel dengan baik dalam distribusi normal atau tidak, atau untuk menghitung seberapa mendekatikah variabel acak untuk terdistribusi normal.

Kyngäs dan Rissane (2001) menjelaskan bahwa tes Wald adalah cara untuk menguji signifikansi dari variabel penjelas (independen) tertentu dalam model statistik. Dalam regresi logistik, untuk setiap variabel independen dalam model akan terdapat parameter yang terkait. Tes Wald, dijelaskan Polit (1996) dan Agresti (1990) dalam Kyngäs dan Rissane (2001), merupakan salah satu cara untuk menguji apakah parameter yang terkait dalam variabel-variabel independen bernilai nol. Jika tes Wald signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa parameter terkait dengan variabel-variabel independen ini tidaklah nol, sehingga variabel-variabel ini sebaiknya dimasukkan ke dalam model. Jika tes Wald tidak signifikan, maka variabel-variabel independen ini dapat dikeluarkan dari model. Dalam Kyngäs dan Rissane (2001), Altman (1991) menjelaskan saat mempertimbangkan satu variabel independen, gunakan *t-test* untuk memeriksa apakah parameter signifikan atau tidak. Bagi parameter individual statistik Wald adalah kuadrat dari *t-statistic* sehingga akan memberikan hasil yang sama.

## BAB 4 ANALISA DAN PEMBAHASAN

Penyebaran kuesioner dilakukan di perkantoran, universitas, dan perumahan. Persentase jumlah kuesioner valid yang didapatkan relatif rendah, dari 400 kuesioner yang dibagikan (200 pada penyebaran pertama dan 200 lagi pada penyebaran ke-2; dalam tenggat waktu dua minggu), 353 kembali (88,25%), namun dari yang kembali hanya 140 unit yang valid untuk digunakan (35% dari total; melalui seleksi manual sebelum input data). Penyebab utama rendahnya validitas dari kuesioner adalah banyaknya sampel yang menolak mengisi beberapa informasi terkait data finansial (seperti LI, IRE, RHV dan RBV). Hasil rangkuman pengolahan SPSS kuesioner dapat dilihat pada tabel di bawah.

**Tabel 4.1: Case Processing Summary**

Unweighted Cases <sup>a</sup>		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	140	100,0
	Missing Cases	0	,0
	Total	140	100,0
Unselected Cases		0	,0
Total		140	100,0

Umur dari sampel yang ditemukan terbatas hingga batas 60-64 tahun, tidak terdapat sampel 65 tahun dan ke atas. Mayoritas sampel yang didapatkan adalah umur 23-34 tahun dan memasuki interval umur yang lebih besar jumlahnya semakin sedikit. Ditemukan banyak karyawan atau individu yang lebih berumur cenderung enggan untuk mengikuti pengisian kuesioner (dengan alasan malas atau tidak mau memberikan informasi terkait kuesioner). Lalu untuk pengujian hubungan non-linier umur terhadap variabel dependen tidak dilakukan terkait data umur responden yang terbatas hingga jarak 64 tahun.

#### 4.1 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memperoleh gambaran atau deskripsi dari hasil analisis model. Berikut adalah tabel Statistik Deskriptif hasil analisa kuesioner:

**Tabel 4.2: Statistik Deskriptif**

Variabel	Keterangan	Frekuensi	Persentase
Umur ( <i>Age</i> )	23-34 tahun	98	70,00%
	35-44	20	14,29%
	45-54	16	11,43%
	55-59	5	3,57%
	60-64	1	0,71%
Jenis kelamin ( <i>Gender</i> )	Pria	72	51,43%
	Wanita	68	48,57%
Investasi rumah tinggal ( <i>RHV</i> )	Tidak ada/nol	82	58,57%
	0,1-25%	31	22,14%
	25,1-50%	10	7,14%
	diatas 50%	17	12,14%
Investasi properti ( <i>IRE</i> )	Tidak ada/nol	92	65,71%
	0,1-25%	27	19,29%
	25,1-50%	7	5,00%
	diatas 50%	14	10,00%
Persepsi risiko ( <i>RA</i> )	kurang berisiko	2	1,43%
	agak berisiko	23	16,43%
	berisiko	71	50,71%
	sangat berisiko	44	31,43%
Investasi wirausaha ( <i>RBV</i> )	Tidak ada/nol	85	60,71%
	0,1-25%	36	25,71%
	25,1-50%	12	8,57%
	diatas 50%	7	5,00%
Jumlah pendapatan ( <i>LI</i> )	<5jt	102	72,86%
	5-15 jt	34	24,29%
	>15 jt	4	2,86%
Jumlah sumber pendapatan ( <i>Lle</i> )	1	80	57,14%
	>1	60	42,86%



**Tabel 4.2: Statistik Deskriptif (sambungan)**

Variabel	Keterangan	Frekuensi	Persentase
Pendapat ahli ( <i>PIA</i> )	Tidak	83	59,29%
	Ya	57	40,71%
Kesehatan ( <i>Health</i> )	luar biasa sehat	15	10,71%
	sangat sehat	29	20,71%
	sehat	70	50,00%
	lumayan sehat	20	14,29%
	kurang sehat	6	4,29%
Pengetahuan ( <i>Know</i> )	sangat memahami	6	4,29%
	cukup memahami	35	25,00%
	kurang memahami	70	50,00%
	tidak memahami	29	20,71%
Motivasi menabung ( <i>SM</i> )	pendidikan	32	22,86%
	pensiun	29	20,71%
	kebutuhan mendadak	79	56,43%

Data pada tabel 4.2 di atas menunjukkan karakteristik responden. Jumlah pada setiap keterangan (kategori-kategori/pilihan variabel) terdapat pada kolom Frekuensi, dengan total 140 pada setiap variabel. Proporsi dari masing-masing pilihan dari total terdapat pada kolom Persentase.

Contoh penafsiran tabel 4.2 adalah: 70% responden berumur 23-34 tahun, 14,29% berumur 35-44 tahun, 11,43% berumur 45-54 tahun, 3,57% berumur 55-59 tahun, 0,71% berumur 60-64 tahun; 51,43% responden berjenis kelamin pria dan 48,57% wanita; dan seterusnya.

Dari delapan motivasi menabung yang terdapat dalam kuesioner, tiga pilihan terbanyak adalah untuk pendidikan, persiapan pensiun dan kebutuhan mendadak. Keterangan dari variabel lainnya dapat dilihat langsung pada tabel di atas.

**Tabel 4.3: Tabel Klasifikasi**

Observed		Predicted		
		tanam_pm		Percentage Correct
		0	1	
Step 1	tanam_pm 0	71	8	89,9
	1	5	56	91,8
	Overall Percentage			90,7

Melihat tabel di atas (Tabel 4.3), dapat dijelaskan bahwa total prediksi rata-rata yang benar dalam sampel berdasarkan model penelitian adalah 90,7%.

#### 4.2 Pengujian Model

Pengujian awal adalah Cronbach's alpha yang memberikan hasil nilai alpha sebesar 0,565<sup>1</sup>. Menunjukkan bahwa konsistensi internal dari keseluruhan model bernilai 0,565. Namun mengikuti saran de Vaus (2004), variabel dengan *Corrected Item-Total Correlation* di bawah 0,3 dikeluarkan untuk tujuan analisa (yaitu variabel minat investasi saham, jenis kelamin, persepsi terhadap risiko, pendapat ahli, kesehatan, tingkat pemahaman pengetahuan investasi, dan motivasi menabung). Variabel umur, investasi rumah tinggal, investasi properti, kewirausahaan, jumlah pendapatan, dan jumlah sumber pendapatan diuji ulang dan mendapatkan nilai Cronbach's alpha sebesar 0,766<sup>2</sup>. Menunjukkan bahwa keenam variabel tersebut konsisten dan dapat saling memprediksi antar variabel dengan baik.

Selanjutnya digunakan empat pengujian terhadap penelitian ini, yaitu: tes Hosmer dan Lemeshow, Nagelkerke *R square*, tes Omnibus dan uji signifikansi Wald.

<sup>1</sup> Lihat lampiran 6. Tes Reliabilitas – Cronbach's Alpha (1).

<sup>2</sup> Lihat lampiran 7. Tes Reliabilitas – Cronbach's Alpha (2).

#### 4.2.1 Tes Hosmer dan Lemeshow

Hasil uji tes Hosmer dan Lemeshow dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.4: Tes Hosmer dan Lemeshow**

Step	Chi-square	df	Sig.
1	4,550	8	,804

Pengujian *goodness of fit* model berdasarkan tes ini menunjukkan hasil koefisien *Chi-square* 4,550, *degree of freedom* 8 dan *p-value* 0,804. *P-value* model memiliki nilai yang besar ( $>0,5$ ), mengindikasikan bahwa jumlah individu yang berminat investasi saham di pasar modal tidak berbeda secara signifikan dengan yang diprediksi dan variabel-variabel independen memiliki kecocokan atau hubungan yang baik dengan variabel dependen (model dapat menjelaskan data dengan baik).

#### 4.2.2 Nagelkerke R Square

Hasil uji tes Nagelkerke *R square* dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.5: Tes Nagelkerke**

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	70,706 <sup>a</sup>	,579	,776

Hasil koefisien Nagelkerke *R-square* bernilai 0,776 yang berarti bahwa variabel-variabel independen dan variabel dependen memiliki asosiasi yang kuat (di atas 0,5). Variabel-variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 77,6%, dan sisanya dijelaskan atau dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

#### 4.2.3 *Chi Square Omnibus Tests of Model Coefficients*

Hasil pengujian tes Omnibus dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.6: Tes Model Koefisien Omnibus**

		Chi-square	Df	Sig.
Step 1	Step	121,055	30	,000
	Block	121,055	30	,000
	Model	121,055	30	,000

Hasil olah data menunjukkan nilai *Chi-square* 121,0555 dengan signifikansi yang di bawah 0,05 (nilai kritis). Dapat disimpulkan secara empiris bahwa variabel-variabel independen dalam model memiliki pengaruh simultan yang signifikan terhadap variabel dependen (minat/probabilitas RT berinvestasi saham di pasar modal)

#### 4.2.4 *Tes Signifikansi Wald*

Hasil analisa variabel dalam model logistik penelitian adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.7: Variabel dalam Persamaan**

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1a	Age			3,62	4,00	0,4604	
	Age(1)	28,51	40.192,87	0,00	1,00	0,9994	2,399E+12
	Age(2)	22,17	40.192,87	0,00	1,00	0,9996	4,229E+09
	Age(3)	26,30	40.192,87	0,00	1,00	0,9995	2,653E+11
	Age(4)	1,12	42.099,82	0,00	1,00	1,0000	3,061
	<b>Gender(1)</b>	<b>***2,34</b>	<b>0,88</b>	<b>7,12</b>	<b>1,00</b>	<b>0,0076</b>	<b>10,397</b>
	RHV			1,70	3,00	0,6366	
	RHV(1)	1,31	3,09	0,18	1,00	0,6711	3,722
	RHV(2)	(3,36)	3,66	0,84	1,00	0,3583	,035

Tabel 4.7: Variabel dalam Persamaan (sambungan)

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
RHV(3)	(28,74)	7.243,11	0,00	1,00	0,9968	3,310E-
IRE			3,00	3,00	0,3922	
IRE(1)	(4,60)	3,74	1,51	1,00	0,2189	,010
IRE(2)	(4,73)	4,15	1,30	1,00	0,2541	,009
IRE(3)	1,45	3,00	0,23	1,00	0,6280	4,282
<b>RA</b>	<b>***</b>		<b>13,52</b>	<b>3,00</b>	<b>0,0036</b>	
RA(1)	(21,55)	28.420,72	0,00	1,00	0,9994	4,360E-
RA(2)	1,80	1,37	1,74	1,00	0,1867	6,068
<b>RA(3)</b>	<b>***4,46</b>	<b>1,40</b>	<b>10,07</b>	<b>1,00</b>	<b>0,0015</b>	<b>86,213</b>
RBV			4,34	3,00	0,2269	
RBV(1)	(1,11)	1,56	0,50	1,00	0,4791	,331
RBV(2)	0,31	1,69	0,03	1,00	0,8541	1,363
RBV(3)	7,09	4,51	2,47	1,00	0,1157	1203,730
LI			0,11	2,00	0,9468	
LI(1)	(21,46)	7.243,11	0,00	1,00	0,9976	4,773E-
LI(2)	(21,85)	7.243,11	0,00	1,00	0,9976	3,246E-
Lle(1)	*2,16	1,14	3,61	1,00	0,0573	8,699
PIA(1)	0,05	0,69	0,01	1,00	0,9416	1,052
Health			7,25	4,00	0,1234	
Health(1)	*(5,49)	2,84	3,73	1,00	0,0536	,004
<b>Health(2)</b>	<b>** (6,14)</b>	<b>2,97</b>	<b>4,27</b>	<b>1,00</b>	<b>0,0387</b>	<b>,002</b>
Health(3)	(3,34)	2,52	1,77	1,00	0,1836	,035
<b>Health(4)</b>	<b>** (6,09)</b>	<b>2,97</b>	<b>4,19</b>	<b>1,00</b>	<b>0,0406</b>	<b>,002</b>
<b>Know</b>	<b>**</b>		<b>9,41</b>	<b>3,00</b>	<b>0,0243</b>	
<b>Know(1)</b>	<b>**5,04</b>	<b>2,28</b>	<b>4,89</b>	<b>1,00</b>	<b>0,0270</b>	<b>153,795</b>
<b>Know(2)</b>	<b>***3,45</b>	<b>1,30</b>	<b>7,06</b>	<b>1,00</b>	<b>0,0079</b>	<b>31,458</b>
Know(3)	1,07	1,01	1,12	1,00	0,2909	2,912
SM			2,49	2,00	0,2885	
SM(1)	1,07	0,94	1,30	1,00	0,2540	2,911
SM(2)	1,24	1,03	1,44	1,00	0,2299	3,465
Constant	(5,53)	40.840,29	0,00	1,00	0,9999	,004

Catatan: Tanda kurung dalam kolom B mengindikasikan nilai minus (-).

Tanda (\*) mengindikasikan koefisien yang signifikan dengan  $\alpha = 10\%$ .

Tanda (\*\*) mengindikasikan koefisien yang signifikan dengan  $\alpha = 5\%$ .

Tanda (\*\*\*) mengindikasikan koefisien yang signifikan dengan  $\alpha = 1\%$ .

Uji hipotesa dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 4.8: Uji Hipotesa**

Hipotesa	Variabel	Sig.	Keterangan	Ho
H5	Age	0,460	$\alpha > 0,05$	Terima
H1	Age(1)	0,999	$\alpha > 0,05$	Terima
H2	Age(2)	1,000	$\alpha > 0,05$	Terima
H3	Age(3)	0,999	$\alpha > 0,05$	Terima
H4	Age(4)	1,000	$\alpha > 0,05$	Terima
<b>H6</b>	<b>Gender(1)</b>	<b>0,008</b>	<b><math>\alpha &lt; 0,05</math></b>	<b>Tolak</b>
H10	RHV	0,637	$\alpha > 0,05$	Terima
H7	RHV(1)	0,671	$\alpha > 0,05$	Terima
H8	RHV(2)	0,358	$\alpha > 0,05$	Terima
H9	RHV(3)	0,997	$\alpha > 0,05$	Terima
H14	IRE	0,392	$\alpha > 0,05$	Terima
H11	IRE(1)	0,219	$\alpha > 0,05$	Terima
H12	IRE(2)	0,254	$\alpha > 0,05$	Terima
H13	IRE(3)	0,628	$\alpha > 0,05$	Terima
<b>H18</b>	<b>RA</b>	<b>0,004</b>	<b><math>\alpha &lt; 0,05</math></b>	<b>Tolak</b>
H15	RA(1)	0,999	$\alpha > 0,05$	Terima
H16	RA(2)	0,187	$\alpha > 0,05$	Terima
<b>H17</b>	<b>RA(3)</b>	<b>0,002</b>	<b><math>\alpha &lt; 0,05</math></b>	<b>Tolak</b>
H22	RBV	0,227	$\alpha > 0,05$	Terima
H19	RBV(1)	0,479	$\alpha > 0,05$	Terima
H20	RBV(2)	0,854	$\alpha > 0,05$	Terima
H21	RBV(3)	0,116	$\alpha > 0,05$	Terima
H25	LI	0,947	$\alpha > 0,05$	Terima
H23	LI(1)	0,998	$\alpha > 0,05$	Terima
H24	LI(2)	0,998	$\alpha > 0,05$	Terima
H26	Lle(1)	0,057	$\alpha > 0,05$	Terima
H27	PIA(1)	0,942	$\alpha > 0,05$	Terima
H32	Health	0,123	$\alpha > 0,05$	Terima
H28	Health(1)	0,054	$\alpha > 0,05$	Terima
<b>H29</b>	<b>Health(2)</b>	<b>0,039</b>	<b><math>\alpha &lt; 0,05</math></b>	<b>Tolak</b>
H30	Health(3)	0,184	$\alpha > 0,05$	Terima
<b>H31</b>	<b>Health(4)</b>	<b>0,041</b>	<b><math>\alpha &lt; 0,05</math></b>	<b>Tolak</b>
<b>H36</b>	<b>Know</b>	<b>0,024</b>	<b><math>\alpha &lt; 0,05</math></b>	<b>Tolak</b>
<b>H33</b>	<b>Know(1)</b>	<b>0,027</b>	<b><math>\alpha &lt; 0,05</math></b>	<b>Tolak</b>
<b>H34</b>	<b>Know(2)</b>	<b>0,008</b>	<b><math>\alpha &lt; 0,05</math></b>	<b>Tolak</b>
H35	Know(3)	0,291	$\alpha > 0,05$	Terima

**Tabel 4.8: Uji Hipotesa (sambungan)**

Hipotesa	Variabel	Sig.	Keterangan	Ho
H39	SM	0,289	$\alpha > 0,05$	Terima
H37	SM(1)	0,254	$\alpha > 0,05$	Terima
H38	SM(2)	0,230	$\alpha > 0,05$	Terima
H40	Constant	1,000	$\alpha > 0,05$	Terima

Interpretasi uji hipotesa yang signifikan ( $\alpha < 0,05$ , tolak  $H_0$ ):

1.  $H_6$  : Jenis kelamin mempengaruhi kecenderungan minat individu berinvestasi saham. Pria lebih berminat investasi saham sebanyak 10,397 kali lipat dibandingkan wanita.
2.  $H_{17}$  : Individu yang berpendapat investasi saham berisiko mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham. Individu yang berpendapat investasi saham berisiko lebih berminat investasi saham sebanyak 86,213 kali lipat dibandingkan yang berpendapat investasi saham sangat berisiko.
3.  $H_{18}$  : Individu yang berpendapat investasi saham sangat berisiko mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.
4.  $H_{29}$  : Individu yang sangat sehat mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham. Individu yang sangat sehat lebih berminat investasi saham sebanyak 0,002 kali lipat dibandingkan yang kurang sehat.
5.  $H_{31}$  : Individu yang lumayan sehat mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham. Individu yang lumayan sehat lebih berminat investasi saham sebanyak 0,002 kali lipat dibandingkan yang kurang sehat.
6.  $H_{33}$  : Individu yang sangat memahami investasi di pasar modal mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham. Individu yang sangat memahami investasi di pasar modal lebih berminat investasi saham sebanyak 153,795 kali lipat dibandingkan individu yang tidak memahami.
7.  $H_{34}$  : Individu yang cukup memahami investasi di pasar modal mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham. Individu yang cukup memahami investasi di pasar modal lebih berminat investasi saham sebanyak 31,458 kali lipat dibandingkan individu yang tidak memahami.
8.  $H_{36}$  : Individu yang tidak memahami investasi di pasar modal mempengaruhi kecenderungan minat investasi saham.

Hasil pengujian variabel-variabel/*dummy* yang memiliki signifikansi diberikan huruf tebal dalam Tabel 4.7: Variabel dalam Persamaan adalah *Gender(1)*, *RA*, *RA(3)*, *Health(2)*, *Health(4)*, *Know*, *Know(1)*, dan *Know(2)*; dengan  $\alpha = 0,05$ .

Perlu diingat bahwa persebaran karakteristik responden dari setiap variabel tidak semuanya merata, dengan kata lain tidak dapat menggambarkan populasi dengan baik; contohnya, dari aspek umur, bila melihat data pada Tabel 4.3: Kode Kategori Variabel, mayoritas responden berumur 23-34 tahun (98/140 atau 70%) sedangkan bila dibandingkan dengan populasi di Jakarta yang memiliki umur 20-34 kurang lebih 33% (dapat dipahami bahwa penduduk berumur 23-34 tahun jelas berada di bawah jumlah tersebut). Jarak yang lebar antara populasi dan responden dapat menjadi salah satu bias yang patut diperhatikan.

### 4.3 Interpretasi Hasil Analisis SPSS

Merujuk kembali kepada Tabel 4.7: Variabel Dalam Persamaan di atas, maka **Regresi Logistik** dinyatakan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \ln \left( \frac{p}{1-p} \right) = & -5,53 + 28,51 \text{ Age}(1) + 22,17 \text{ Age}(2) + 26,30 \text{ Age}(3) + 1,12 \text{ Age}(4) \\ & + 2,34 \text{ Gender}(1) + 1,31 \text{ RHV}(1) - 3,36 \text{ RHV}(2) - 28,74 \text{ RHV}(3) - 4,60 \text{ IRE}(1) - \\ & 4,73 \text{ IRE}(2) - 1,45 \text{ IRE}(3) - 21,55 \text{ RA}(1) + 1,8 \text{ RA}(2) + 4,46 \text{ RA}(3) - 1,11 \text{ RBV}(1) \\ & + 0,31 \text{ RBV}(2) + 7,09 \text{ RBV}(3) - 21,46 \text{ LI}(1) - 21,85 \text{ LI}(2) + 2,16 \text{ LIe}(1) + 0,05 \\ & \text{PIA}(1) - 5,49 \text{ Health}(1) - 6,14 \text{ Health}(2) - 3,34 \text{ Health}(3) - 6,09 \text{ Health}(4) + 5,04 \\ & \text{Know}(1) + 3,45 \text{ Know}(2) + 1,07 \text{ Know}(3) + 1,07 \text{ SM}(1) + 1,24 \text{ SM}(2) \quad (4.1) \end{aligned}$$



Ditulis kembali menjadi **Turunan Regresi Logistik (1)**:

$$p / (1-p) = e ^ \{-5,53 + 28,51 \text{ Age}(1) + 22,17 \text{ Age}(2) + 26,30 \text{ Age}(3) + 1,12 \text{ Age}(4) + 2,34 \text{ Gender}(1) + 1,31 \text{ RHV}(1) - 3,36 \text{ RHV}(2) - 28,74 \text{ RHV}(3) - 4,60 \text{ IRE}(1) - 4,73 \text{ IRE}(2) - 1,45 \text{ IRE}(3) - 21,55 \text{ RA}(1) + 1,8 \text{ RA}(2) + 4,46 \text{ RA}(3) - 1,11 \text{ RBV}(1) + 0,31 \text{ RBV}(2) + 7,09 \text{ RBV}(3) - 21,46 \text{ LI}(1) - 21,85 \text{ LI}(2) + 2,16 \text{ LIe}(1) + 0,05 \text{ PIA}(1) - 5,49 \text{ Health}(1) - 6,14 \text{ Health}(2) - 3,34 \text{ Health}(3) - 6,09 \text{ Health}(4) + 5,04 \text{ Know}(1) + 3,45 \text{ Know}(2) + 1,07 \text{ Know}(3) + 1,07 \text{ SM}(1) + 1,24 \text{ SM}(2)\}$$

(4.2)

Persamaan (4.2) diturunkan lagi menjadi; **Turunan Regresi Logistik (2)**:

$$p / (1-p) = e^{-5,53} \times e^{28,51 \text{ Age}(1)} \times e^{22,17 \text{ Age}(2)} \times e^{26,30 \text{ Age}(3)} \times e^{1,12 \text{ Age}(4)} \times e^{2,34 \text{ Gender}(1)} \times e^{1,31 \text{ RHV}(1)} \times e^{-3,36 \text{ RHV}(2)} \times e^{-28,74 \text{ RHV}(3)} \times e^{-4,60 \text{ IRE}(1)} \times e^{-4,73 \text{ IRE}(2)} \times e^{-1,45 \text{ IRE}(3)} \times e^{-21,55 \text{ RA}(1)} \times e^{1,8 \text{ RA}(2)} \times e^{4,46 \text{ RA}(3)} \times e^{-1,11 \text{ RBV}(1)} \times e^{0,31 \text{ RBV}(2)} \times e^{7,09 \text{ RBV}(3)} \times e^{-21,46 \text{ LI}(1)} \times e^{-21,85 \text{ LI}(2)} \times e^{2,16 \text{ LIe}(1)} \times e^{0,05 \text{ PIA}(1)} \times e^{-5,49 \text{ Health}(1)} \times e^{-6,14 \text{ Health}(2)} \times e^{-3,34 \text{ Health}(3)} \times e^{-6,09 \text{ Health}(4)} \times e^{5,04 \text{ Know}(1)} \times e^{3,45 \text{ Know}(2)} \times e^{1,07 \text{ Know}(3)} \times e^{1,07 \text{ SM}(1)} \times e^{1,24 \text{ SM}(2)}$$

(4.3)

Contoh perhitungan prediksi model; jika sebuah sampel memiliki data sebagai berikut, Armon berumur 37 tahun, pria, nilai investasi rumah tinggal di atas 50% kekayaan bersih, investasi properti tidak ada, melihat investasi saham sebagai investasi yang berisiko, tidak memiliki usaha pribadi, memiliki gaji Rp12 juta, merupakan sumber pendapatan tunggal dalam rumah tangganya, tidak menggunakan pendapat ahli dalam berinvestasi, memiliki kesehatan yang sangat sehat, cukup memahami investasi di pasar modal, memiliki motivasi menabung untuk pendidikan dan pensiun.

Maka akan dapat diprediksi besaran minat Armon dengan model regresi sebagai berikut:

$$p / (1-p) = e^{-5,53} \times e^{22,17 \text{ Age}(2)} \times e^{-4,60 \text{ IRE}(1)} \times e^{4,46 \text{ RA}(3)} \times e^{-1,11 \text{ RBV}(1)} \times e^{-21,85 \text{ LI}(2)} \times e^{2,16 \text{ LIe}(1)} \times e^{-6,14 \text{ Health}(2)} \times e^{3,45 \text{ Know}(2)} \times e^{1,07 \text{ SM}(1)} \times e^{1,24 \text{ SM}(2)}$$

\*variabel dummy yang tidak terpilih akan memiliki nilai "0", terpilih akan bernilai "1"; contoh  $\text{Age}(1) = 0$ ; sehingga  $e^{28,51 \cdot \text{Age}(1)} = e^{28,51 \cdot 0} = 1$ ; maka dihilangkan dari penulisan contoh.  $\text{Age}(2)$  sesuai dengan karakteristik contoh, maka nilainya "1"; sehingga  $e^{22,17 \text{ Age}(2)} = e^{22,17 \cdot 1}$ .

$$p/(1-p) = e^{-5,53} \times e^{22,17} \times e^{-4,60} \times e^{4,46} \times e^{-1,11} \times e^{-21,85} \times e^{2,16} \times e^{-6,14} \times e^{3,45} \times e^{1,07} \times e^{1,24}$$

atau

$$p = e^{-5,53} \times e^{22,17} \times e^{-4,60} \times e^{4,46} \times e^{-1,11} \times e^{-21,85} \times e^{2,16} \times e^{-6,14} \times e^{3,45} \times e^{1,07} \times e^{1,24} (1-p)$$

atau

$$p = e^{(-5,53 + 22,17 - 4,60 + 4,46 - 1,11 - 21,85 + 2,16 - 6,14 + 3,45 + 1,07 + 1,24)} \times (1-p)$$

atau

$$p = 0,009279 (1-p)$$

atau

$$p + 0,009279 p = 1$$

$$p = 0,9908$$

Diartikan bahwa kemungkinan Armon untuk berminat untuk investasi saham di pasar modal dibandingkan tidak adalah 107,6957 kali lipat (Bapak Armon memiliki probabilitas tinggi untuk berminat investasi saham) atau dengan kata lain minat/probabilitas Bapak Armon untuk berminat investasi saham di pasar modal adalah 99,08%.

Hal kedua yang bisa diinterpretasi adalah hubungan antar pilihan variabel dengan *dummy* pada variabel tersebut. Sebagai contohnya pada variabel *Age*, *dummy* adalah interval umur 60-64 tahun (kode 5). Maka dapat diinterpretasikan; kecenderungan responden berumur 60-64 tahun (kode 5) untuk berminat berinvestasi saham di pasar modal adalah 3,061 kali lipat {data dari kolom "Exp(B)" dalam Tabel 4.8: Variabel Dalam Persamaan} dibandingkan responden berumur 55-59 tahun. Contoh lain adalah: Kecenderungan responden pria untuk berminat investasi saham di pasar modal adalah 10,397 kali lipat responden wanita.

Melihat hasil penelitian ini dibandingkan penelitian sebelumnya maka dapat diuraikan sebagai berikut; berbeda dengan penelitian sebelumnya tentang pengaruh umur terhadap tingkat kepemilikan saham yang berkorelasi positif hingga umur pensiun (Iwaisako, 2009; Shum dan Faig, 2006; Benzoni dan Chyruk, 2009; dan Jones, 2007), umur ditemukan tidak mempengaruhi minat berinvestasi saham di pasar modal secara signifikan (dengan korelasi positif). Selain pengujian yang berbeda (penelitian lainnya non-linier dan penelitian ini linier) karena keterbatasan responden (hanya terdapat hingga kategori umur 60-64

tahun), perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh persebaran sampel yang tidak merata pada masing-masing kategori umur bila dibandingkan dengan populasi.

Pada variabel jenis kelamin, ditemukan pria cenderung lebih berminat untuk berinvestasi dibandingkan wanita, sesuai dengan penelitian pengaruh jenis kelamin pada tingkat kepemilikan saham dan perilaku keuangan sebelumnya (Saneyoshi, 2001; Hersch, 1996; Powell dan Ansic, 1997; Barber dan Odean, 2000). Perilaku yang diobservasi di Indonesia ini serupa dengan perilaku di luar negeri (seperti penemuan penelitian di Jepang dan Amerika).

Model ini menyajikan risiko dari sudut pandang responden akan investasi saham. Sahm (2007) menjelaskan bahwa preferensi risiko orang yang mendasari perilakunya dalam mengambil keputusan tidak akan berubah dalam jangka panjang, bila mendapatkan perubahan kondisi internal mau pun eksternal hanya akan bersifat temporer; menjelaskan bahwa perilaku *risk aversion* cenderung konsisten. Penelitian ini menghasilkan bahwa persepsi terhadap risiko mempengaruhi minat investasi saham dengan signifikan (sesuai dengan penemuan Shum dan Faig, 2005). Responden yang memandang investasi saham kurang berisiko akan cenderung mengurangi minat investasi saham, namun yang memandang lebih berisiko akan cenderung meningkatkan minat berinvestasi saham. Perilaku ini sesuai dengan teori investasi *risk-return trade off* mengindikasikan investasi yang lebih berisiko cenderung memberikan imbal hasil yang lebih besar (Bodie dan Marcus, 2009; Rossi dan Timmermann, 2010). Salah satu penjelasan yang dapat disimpulkan adalah responden yang memandang risiko investasi saham relatif kurang beranggapan bahwa tingkat imbal hasilnya relatif rendah (tidak setimpal) sehingga menjadi tidak berminat, sebaliknya responden yang memandang saham sebagai investasi berisiko beranggapan bahwa investasi ini memberikan imbal hasil yang lebih menguntungkan dibandingkan risikonya.

Alokasi kekayaan dalam wirausaha dibandingkan total kekayaan dalam riset ini ditemukan tidak mempengaruhi minat investasi saham secara signifikan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya tentang hubungan kewirausahaan dan keputusan memiliki saham (Shum dan Faig, 2006; Heaton dan Lucas, 2000). Faktor yang dapat menjadi penjelasan perbedaan hasil ini adalah perbedaan karakteristik populasi Indonesia yang memiliki sedikit wirausahawan dengan

penelitian sebelumnya yang menggunakan populasi dari negara maju yang memiliki proporsi wirausahawan lebih besar, sehingga memiliki perilaku yang berbeda. Mayoritas penduduk Indonesia tidak memiliki usaha sehingga secara umum tidak memberikan pengaruh yang signifikan bagi minat investasi saham.

Variabel jumlah pendapatan dan jumlah sumber pendapatan ditemukan tidak mempengaruhi minat investasi saham secara signifikan; berbeda dengan penemuan Shum dan Faig (2006), Benzoni & Chyruk (2009), dan Cardak dan Wilkins (2009). Salah satu faktor yang mungkin menjadi penyebab perbedaan ini adalah rendahnya tingkat pendapatan di Indonesia bila dibandingkan dengan negara-negara maju (seperti Amerika yang menjadi patokan penelitian sebelumnya). Sehingga mayoritas masyarakat Indonesia cenderung tidak memiliki alokasi kekayaan untuk investasi berisiko.

Variabel pendapat ahli (*PIA*) didapatkan tidak mempengaruhi minat untuk berinvestasi saham di pasar modal secara signifikan, konsisten dengan penelitian Shum dan Faig (2006). Pengetahuan yang terbatas dan akses yang masih kurang mungkin menjadi penyebab kurangnya pemanfaatan pendapat ahli oleh masyarakat.

Variabel kesehatan pada penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kesehatan yang buruk berpengaruh negatif terhadap keputusan memiliki saham dan jumlah saham yang dimiliki secara signifikan (Cardak dan Wilkins, 2009; Berkowitz dan Qiu, 2006). Penelitian ini menemukan bahwa kesehatan mempengaruhi minat investasi saham secara signifikan. Hasil yang sesuai dengan penelitian Cardak dan Wilkins (2009), yaitu kondisi kesehatan yang kurang baik mengurangi minat individu untuk berinvestasi saham. Walaupun perlakuan kepada kategori kesehatannya berbeda; Cardak dan Wilkins (2009) menggunakan tiga kategori, sedangkan penelitian ini lima.

Responden yang diuji dalam penelitian ini mayoritas kurang memahami perihal investasi di pasar modal, hanya 4,29% yang sangat memahami. Serupa dengan responden penelitian sebelumnya di luar negeri (Saneyoshi, 2001; Bernheim, 1994; Bernheim dan Garret, 1996; Thaler, 1993; dan Shiller, 1998). Hasil penemuan juga konsisten dengan penelitian sebelumnya bahwa semakin

paham seseorang akan investasi di pasar modal maka akan semakin berminat untuk berinvestasi saham sebagai salah satu instrumen investasi di pasar modal.

Motivasi menabung yang ditemukan paling banyak dalam pilihan responden adalah pendidikan, persiapan pensiun, dan kebutuhan darurat. Berbeda dengan hasil yang didapatkan penelitian Shum dan Faig (2005) yaitu pendidikan dan pembelanjaan rumah tangga. Hal ini mungkin dikarenakan perbedaan budaya dan kondisi ekonomi (penelitian Shum dan Faig dilakukan di Amerika). Salah satu fakta adalah tingkat pendapatan perkapita yang sangat jauh sekali (sehingga mereka jauh lebih sejahtera) dan budaya Amerika yang lebih konsumtif dibandingkan Indonesia. Kebutuhan darurat masih menjadi salah satu motivasi yang paling dipilih, hal ini dapat dijelaskan dengan fakta bahwa tingkat jaminan asuransi di Indonesia masih lemah dibandingkan dengan Amerika, begitu pula dengan pensiun, masa hari tua atau jaminan pensiun di Amerika cenderung lebih baik dibandingkan Indonesia (dari mutu ketenagakerjaan, Depnaker, tingkat kompensasi atau penghargaan karyawan, dan lain-lain). Hasil yang didapatkan penelitian ini untuk motivasi menabung pendidikan dan kebutuhan darurat konsisten dengan Shum dan Faig (2005) tidak mempengaruhi minat investasi saham. Namun menabung untuk pensiun ditemukan signifikan pada penelitian sebelumnya berbeda dengan hasil yang didapatkan penelitian ini.

## **BAB 5**

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan berbagai informasi yang didapatkan dari riset ini ditemukan bahwa variabel-variabel yang signifikan dalam memprediksi minat individu untuk berinvestasi saham di pasar modal adalah jenis kelamin, persepsi terhadap risiko investasi saham, kesehatan dan pengetahuan tentang investasi di pasar modal. Secara umum, hasil pengujian membuktikan model yang dikembangkan ini mampu memprediksi dengan baik minat/probabilitas untuk berinvestasi saham masyarakat.

Menjawab tujuan penelitian ini, ditemukan bahwa:

1. Sebagian besar responden masih kurang memahami investasi di pasar modal (50%), bahkan 20,71% menjawab tidak memahami. 25% cukup memahami, dan sangat disayangkan, hanya 4,29% yang sangat memahami. Hasil ini menunjukkan kurangnya pendidikan mengenai pasar modal di Indonesia.
2. Sebanyak 43,57% dari responden berminat untuk berinvestasi saham di pasar modal, jumlah yang sangat jauh bila dibandingkan dengan jumlah investor sebenarnya yang kurang lebih berjumlah 0,15%. Salah satu kemungkinan yang menjelaskan fenomena ini adalah kekayaan mayoritas yang dimiliki minoritas penduduk. Hal ini menyebabkan perbandingan jumlah penduduk dengan jumlah investor tidak akan relevan.
3. Berdasarkan penemuan dari penelitian ini, terdapat empat (4) faktor yang signifikan mempengaruhi besaran minat seseorang dalam berinvestasi saham di pasar modal, yaitu jenis kelamin, persepsi terhadap risiko investasi saham, kesehatan, dan pengetahuan tentang investasi di pasar modal.

Hal lain yang bisa dipetik dari penemuan penelitian ini adalah: pertama, perbedaan minat yang demikian jauh antara pria dan wanita (hingga 10 kali lipat) dalam berinvestasi saham; dalam rangka meningkatkan partisipasi masyarakat dalam berinvestasi, hal ini merupakan tantangan yang penting untuk dikaji bagi lembaga-lembaga keuangan. Separuh lebih sedikit penduduk Indonesia adalah wanita, dan bagi yang berumah-tangga, walaupun tidak bekerja tetap memegang

peranan dalam memutuskan alokasi portfolio rumah tangga (RT). Perlu diteliti lebih lanjut mengapa wanita jauh lebih tidak berminat dalam berinvestasi.

Kedua, pandangan bahwa investasi saham berisiko tidak berarti buruk bagi minat masyarakat untuk berinvestasi. Dapat disimpulkan bahwa masyarakat cukup sadar akan timbal balik dari risiko dan keuntungan, sehingga ekspektasi keuntungan yang besar akan diimbangi dengan risikonya. Penelitian ini menemukan pandangan masyarakat bahwa investasi saham berisiko meningkatkan minat untuk berinvestasi. Bagi lembaga-lembaga yang beraktivitas di pasar modal, terutama saham, ada baiknya informasi akan investasi yang berisiko ini tidak ditutupi, namun digunakan sebagai salah satu alat promosi dan pendidikan yang sehat; dijelaskan bahwa imbal balik yang menyertai risiko investasi saham sesuai atau bahkan lebih baik.

## 5.2 Keterbatasan

Pertama, penelitian terdahulu yang mendalami hubungan antara saham dengan variabel-variabel lain mayoritas menggunakan tingkat kepemilikan saham sebagai tolak ukur atau variabel dependen; terutama di Indonesia yang masih minim. Hal ini menyebabkan penelitian ini masih memiliki dasar yang kurang dalam membuat model dan analisa dipengaruhi fakta empiris akan hubungan minat investasi saham dengan faktor-faktor lain masih belum diteliti di Indonesia.

Kedua, kesulitan dalam mengumpulkan data/sampel. Mayoritas penelitian pendahulu (luar negeri) mendapatkan data dari sumber sekunder yang tersedia pada lembaga-lembaga riset baik swasta mau pun pemerintah (seperti direktorat pajak, kependudukan, dan lain-lain). Sampel yang digunakan berjumlah relatif besar dibandingkan penelitian primer yang dilakukan Penulis dalam penelitian ini. *Inferential statistic* yang dilakukan masih cenderung menggunakan sampel yang sangat jauh jumlahnya dibandingkan populasi; yaitu Indonesia. Lokalisasi penelitian pun masih terpusat pada kota Jakarta dan dengan jumlah responden yang relatif kecil.

Ketiga, kesediaan masyarakat untuk memberikan informasi terkait data finansial sangat rendah. Hal ini menjadi gangguan bagi objektivitas penelitian

dalam menyediakan model atau fakta yang akurat. Alasan data didapatkan secara primer karena data sekunder masih belum tersedia, namun hal ini pun masih berhubungan dengan alasan mengapa data sekunder tersebut belum tersedia, yaitu keengganan masyarakat untuk mempublikasikan data tersebut dan kurangnya usaha pemerintah.

### 5.3 Saran

Berdasarkan hasil penemuan penelitian ini, Penulis menyarankan:

1. Bagi yang akan mengkaji lebih jauh model penelitian yang serupa disarankan untuk menggunakan jumlah sampel yang lebih mewakili, baik secara persebaran jenis responden (dari umur, kelamin, tingkat investasi, dan lain-lain) mau pun jumlah sampel. Ada baiknya menggunakan *quota sampling* agar dapat mendapatkan data yang lebih representatif (perlu diingat perilaku masyarakat yang cenderung enggan berpartisipasi, sehingga pada responden dengan karakteristik tertentu akan diperlukan usaha lebih banyak). Seperti yang telah dikatakan di awal, belum ditemukan penelitian yang sama dengan model ini. Sebaiknya dilakukan lebih banyak penelitian yang serupa dengan model dalam penelitian ini, baik dengan model yang sama atau berupa modifikasi variabel, agar dapat memperkaya hasil penemuan tentang topik ini, dalam rangka meningkatkan pemahaman dan mengukuhkan hasil penelitian.
2. Pemerintah/Badan Pusat Statistik disarankan untuk lebih giat lagi dalam mengumpulkan data finansial masyarakat guna mendukung dunia akademik dalam rangka melaksanakan penelitian agar tersedianya data yang lebih memadai. Sehingga hasil penelitian dapat menjadi lebih berkualitas dan informatif akan aspek keuangan masyarakat Indonesia.
3. Hubungan antara minat berinvestasi saham pada pasar modal dengan tingkat kepemilikan saham perlu dikaji lebih dalam. Tidak semua variabel memberikan pengaruh yang konsisten sama, dan secara jelas dapat dilihat bahwa orang yang berminat berinvestasi saham belum tentu berinvestasi saham. Pemahaman yang baik akan hubungan minat investasi saham dan



tingkat kepemilikan saham dapat mendukung pengambilan keputusan yang baik dalam rangka meningkatkan tingkat investasi saham. Contoh, apakah pengurangan pajak pada transaksi jual-beli saham meningkatkan minat investasi dan tingkat kepemilikan saham? Apabila berbeda perlu dilihat lebih lanjut, mungkin minat investasi akan meningkat namun tingkat kepemilikan saham menurun, karena orang cenderung lebih sering jual-beli namun lebih suka menyimpan dana kontan ketimbang saham (meningkatkan pemain saham harian, dibanding investor jangka panjang).

4. Hasil penelitian ini akan berguna dalam memahami pola perilaku finansial masyarakat Indonesia. Penulis menyarankan lembaga-lembaga finansial (seperti BEI, perusahaan sekuritas, bank, dan lain-lain) dan juga pemerintah untuk menggunakannya sebagai referensi dalam mengambil keputusan terkait aktivitas masing-masing yang berhubungan. Faktor-faktor yang dapat dijadikan referensi khususnya adalah jenis kelamin, persepsi terhadap risiko investasi saham, kesehatan dan pengetahuan tentang investasi di pasar modal. Contoh, bank/perusahaan sekuritas yang mengundang para nasabah kepada acara menggalang dana untuk investasi saham sebaiknya fokus kepada nasabah pria, sedangkan saat menawarkan obligasi (yang risikonya lebih rendah) fokus kepada nasabah wanita.
5. Pengetahuan akan investasi di pasar modal juga menjadi salah satu faktor yang penting. Lembaga-lembaga pendidikan, pemerintah, perusahaan-perusahaan swasta dan BUMN, disarankan untuk lebih mendidik masyarakat tentang pasar modal. Semakin masyarakat memahami pasar modal, maka akan semakin meningkat minat untuk berinvestasi saham di pasar modal.

## DAFTAR REFERENSI

- Altman, D.G. (1991). *Practical Statistics for Medical Research*. Chapman & Hall: London.
- Arrow, K. (1971). *Essays in the Theory of Risk-Bearing*. Chicago, IL: Markham Publishing Company.
- Bank Indonesia. (September 2010). Tinjauan Kebijakan Moneter: Ekonomi, Moneter, dan Perbankan. [www.bi.go.id/NR/rdonlyres/639D38A0-D484-4E2C-97E6-2A538EAF4459/21005/cTKMSept2010.pdf](http://www.bi.go.id/NR/rdonlyres/639D38A0-D484-4E2C-97E6-2A538EAF4459/21005/cTKMSept2010.pdf)
- Barber, B. M., & Odean, T. (2000). Boys will be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment. *Quarterly Journal of Economics*.
- Bartlett, J. E. II; Kotrlik, J. W., & Higgins, C. (2001). Organizational research: Determining appropriate sample size for survey research. *Information Technology, Learning, and Performance Journal*, 19(1), 43–50.
- Benzoni, Luca & Chyruk, Olena. (2009, caturwulan III). Investing over the life cycle with long-run labor income risk. *Federal Reserve Bank of Chicago. Economic Perspectives Journal*, 29-43.
- Bergstresser, D. & Poterba, J. (2004). Asset Allocation and Asset Allocation: Household Evidence from the Survey of Consumer Finances. *Journal of Public Economics*, 88, 1893-1915.
- Berkowitz, Michael K. & Qiu, Jiaping. (2006). A further look at household portfolio choice and health status. *Elsevier: Journal of Banking & Finance*, 30, 1201–1217.
- Bernheim, D. B. & Garrett, D. M. (Juli 1996). The Determinants and Consequences of Financial Education in the Workplace: Evidence from a Survey of Households. *NBER Working Paper*, 5667.
- Bernheim, D. B. (1994). Personal Saving, Information, and Economic Literacy: New Directions for Public Policy. *Tax Policy for Growth in the 1990s. Washington DC, American Council for Capital Formation*, 53-78.
- Bettis, Richard A. & Hall, William K. (1982). Diversification Strategy, Accounting Determined Risk, and Accounting Determined Return. *Academy of Management Journal*, vol. 25, no. 2, 254-264.
- Bodie, Kane & Marcus. *Investments* (Ed. 8). (2009). Irwin McGraw hill. Singapura: BKM.

- Boxill, Ian; Chambers, Claudia, & Wint, Eleanor. (1997). Introduction to Social research: With Applications to the Caribbean. *University of The West Indies Press*, 4, 36.
- BPS. *Jumlah Penduduk menurut Kelompok Umur, Jenis Kelamin, DKI Jakarta, 2005*. 29 Maret 2011. [http://www.datastatistik-indonesia.com/component/option,com\\_tabel/kat,1/idtabel,111/Itemid,164/](http://www.datastatistik-indonesia.com/component/option,com_tabel/kat,1/idtabel,111/Itemid,164/)
- BPS. *Jumlah Penduduk menurut Kelompok Umur, Jenis Kelamin, Provinsi, dan Kabupaten/Kota, 2005*. 29 Maret 2011. [http://www.datastatistik-indonesia.com/component/option,com\\_tabel/kat,1/idtabel,111/Itemid,164/](http://www.datastatistik-indonesia.com/component/option,com_tabel/kat,1/idtabel,111/Itemid,164/)
- BPS. *Jumlah Penduduk Menurut Provinsi*. 29 Maret 2011. [http://www.datastatistik-indonesia.com/component/option,com\\_tabel/kat,1/idtabel,111/Itemid,164/](http://www.datastatistik-indonesia.com/component/option,com_tabel/kat,1/idtabel,111/Itemid,164/)
- Burhani, Ruslan. BKKBN: Indonesia Mendapat Bonus Demografi pada 2020. *AntaraNews.com*. Minggu, 28 Juni 2009, 21:06 WIB. <http://www.antaraneews.com/view/?i=1246198013&c=NAS&s=KES>
- Cardak, B. A. & Wilkins, R. (2009). The Determinants of Households Risky Asset Holdings: Australian Evidence On Background Risk and Other Factors. *Journal of Banking and Finance*, 33, 850-860.
- Chaniago, Junaidi. Investasi di Indonesia: Perkembangan dan Volatilitas. 27 April 2009. <http://junaidichaniago.blogspot.com/2009/04/investasi-di-indonesia-perkembangan-dan.html>
- CIA. *East & South East Asia: Indonesia*. The World Factbook. 29 Maret 2011. <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/id.html>
- Coleman, Susan. (2003). Women and Risk: An Analysis of Attitudes and Investment Behavior. University of Hartford. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, vol. 7, no. 2, 99-114.
- D'Agostino, R.B., & Stephens, M.A. (1986). *Goodness-of-Fit Techniques*. New York: Marcel Dekker.
- Departemen Pendidikan Nasional Republik Indonesia. Kamus Besar Bahasa Indonesia. (2008). Pusat Bahasa. <http://pusatbahasa.diknas.go.id/kbbi/index.php>
- Dodge, Y. (2003). *The Oxford Dictionary of Statistical Terms*. OUP.
- Faulkenberry, Ken. Portfolio Diversification Strategy – What is it's purpose? *ARBOR Investment Planner*. 7 Febuari 2011. <http://blog.arborinvestmentplanner.com/2011/02/what-is-the-purpose-of-a-portfolio-diversification-strategy/>

- FileInvestasi. *Tonggak Utama Sejarah Perjalanan Emas*. Jumat, 8 Oktober 2010. <http://fileinvestasi.com/index.php/investasi/komoditi/375-tonggak-utama-sejarah-perjalanan-emas.html>
- Frisch, Ragnar. (1934). *Statistical Confluence Analysis by Means of Complete Regression Systems*. *Institute of Economics, Oslo University*.
- Garson, David G. *Logistic Regression*. NCSU, North Carolina. Selasa, 17 May 2011. <http://faculty.chass.ncsu.edu/garson/PA765/logistic.htm>
- Geary, R. C. (1963). Some Results about Relations between Stochastic Variables: A Discussion Document. *Review of International Statistical Institute*, 31, 163-181.
- Grewal, Rajdeep; Cote, Joseph A., & Baumgartner, Hans. (2004) Multicollinearity and Measurement Error in Structural Equation Models: Implications for Theory Testing. *Marketing Science*, vol. 23, no. 4, 519-529. <http://www.jstor.org/pss/30036686>
- Griffin, Bryan W. (2005). *Advanced Educational Research: Cronbach's Alpha (measure of internal consistency)*. Revisi 31 Agustus 2009, pukul 22.23. [http://www.bwgriffin.com/gsu/courses/edur9131/content/cronbach/cronbach\\_s\\_alpha\\_spss.htm](http://www.bwgriffin.com/gsu/courses/edur9131/content/cronbach/cronbach_s_alpha_spss.htm)
- Gujarati, Damodar N. (2003) *Basic Econometrics* (Ed. 4). Boston: McGraw-Hill.
- Hanna, Sherman D.; Wang, Cong, & Yuh, Yoonkyung. (2010). Racial/Ethnic Differences in High Return Investment Ownership: A Decomposition Analysis. *Financial Counseling and Planning*. Columbus, vol. 21, ed. 2, 44-61. <http://proquest.umi.com/>
- Heaton, J., & Lucas, D. (1997). Market frictions, savings behavior, and portfolio choice. *Macroeconomic Dynamics*, 1, 76-101.
- Heaton, J., & Lucas, D. (2000). Portfolio Choice and Asset Prices: The Importance of Entrepreneurial Risk. *Journal of Finance*, 55, 1163-1198.
- Hersch, J. (September 1996). Smoking, Seat Belts and Other Risky Consumer Decisions: Differences by Gender and Race. *Managerial and Decision Economics*, 471-481.
- Hinz, R. P., McCarthy, D.D., & Turner, J. A. (1997). Are women conservative investors? Gender differences in participant-directed pension investments. Dalam M. S. Gordon, O. S. Mitchell & M. M. Twinney (Eds.), *Positioning Pensions for the Twenty-First Century*. Philadelphia: University of Pennsylvania Press, 99-106.
- Hosmer, D.W., & Lemeshow, S. (2000). *Applied Logistic Regression*. New York: Wiley.

Iwaisako, T. (2009). Households Portfolios in Japan. *Japan and the World Economy*, 21, 373-382.

Investor Daily. (2011). Memberi Pencerahan kepada Investor Saham. Kamis, 24 Februari 2011, pukul 11:30. <http://www.investor.co.id/home/memberi-pencerahan-kepada-investor-saham/6357>

Jones, C. P. (2007). *Investments* (Ed. 10). John Wiley&Sons (Asia) Pte Ltd.

Kaser, R. W. (1990). *Individual Investors in Managing Investment Portfolios* (Ed. 2). John L. Maginn, CFA & Donald L. Tuttle, CFA.

Keller, Carmen, & Siegrist, Michael. (2006). Investing in stocks : The influence of financial risk attitude and values-related money and stock market attitudes. Elsevier, Amsterdam, PAYS-BAS.

Kholisoh, Luluk. Regresi dan Korelasi Berganda. *Universitas Gunadarma*. 29 Maret 2011. [http://www.elearning.gunadarma.ac.id/docmodul/statistika\\_probilitas/bab3-regresi dan korelasi berganda.pdf](http://www.elearning.gunadarma.ac.id/docmodul/statistika_probilitas/bab3-regresi%20dan%20korelasi%20berganda.pdf)

Djumena, Erlangga. (2011). Jumlah Wirausaha Indonesia Masih Rendah. *Kompas*. Minggu, 27 Februari 2011, pukul 14:34 WIB. <http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2011/02/27/14344960/Jumlah.Wirausaha.Indonesia.Masih.Rendah>

Kyngäs, H., & Rissane, M. (2001). Wald test. *Blackwell Science Ltd. Journal of Clinical Nursing*, 10, 767-774. [http://www.blackwellpublishing.com/specialarticles/jcn\\_10\\_774.pdf](http://www.blackwellpublishing.com/specialarticles/jcn_10_774.pdf)

Levine, David M., et al. (2011). *Statistics for Managers* (Ed. 6). Pearson.

Lintner, J. (1965). The valuation of risk assets and the selection of risky investments in stock portfolios and capital budgets. *Review of Economics and Statistics*, 47, 13-37.

Malinvaud, E. (1970). Statistical Methods of Econometrics (Ed. 2). *North Holland Publishing Company, Amsterdam*, 220-221.

Mamuju. (27 Febuari 2011). Jumlah Wirausaha Indonesia Masih Rendah. *Kompas.com*. <http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2011/02/27/14344960/Jumlah.Wirausaha.Indonesia.Masih.Rendah>

Metro TV. (2011). Pendapatan per Kapita Indonesia Rp27 Juta. Senin, 7 Februari 2011, 16:10 WIB. <http://metrotvnews.com/metromain/news/2011/02/07/41882/Pendapatan-per-Kapita-Indonesia-Rp27-Juta>

Munir, Sahibul. (2008). Statistik Deskriptif: Multiple Regresi. *Fakultas Ekonomi Program Kelas Karyawan, Universitas Mercu Buana*.

- Nachrowi, Djalal N., & Usman, Hardius. (2005). *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*. Rajawali Pers.
- Nagelkerke, Nico J.D. (1992). Maximum Likelihood Estimation of Functional Relationships. *Pays-Bas. Lecture Notes in Statistics*, 69, 110.
- Nunnally, J. C. (1978). *Psychometric Theory* (Ed. 2). New York: McGraw-Hill.
- Palimo, Yanuar. Perkembangan Bursa Efek Indonesia. 9 Maret 2011. <http://coki002.wordpress.com/perkembangan-bursa-efek-indonesia/>
- Pan, Lance. Prudent Risk Diversification: Challenges to and Solutions for Short-Duration Investors. *Capital Advisors Group*. 1 Juli 2010. [http://www.capitaladvisors.com/about\\_capital\\_advisors\\_group/downloads/whitepapers/On%20Diversification%20and%20Security%20Selection\\_7.1.2010.pdf](http://www.capitaladvisors.com/about_capital_advisors_group/downloads/whitepapers/On%20Diversification%20and%20Security%20Selection_7.1.2010.pdf)
- Poernomo, Andri. (Januari 2011). Aksi Ambil Untung Bikin Emas Meredup. <http://www.detikberita.co.cc/2011/01/aksi-ambil-untung-bikin-emas-meredup.html>
- Polit, D. (1996). *Data Analysis and Statistics for Nursing Research*.” *Appleton & Lange, Stamford, Connecticut*.
- Powell, M., & Ansic, D. (1997). Gender Differences In Risk Behaviour In Financial Decision-Making: An Experimental Analysis. *Journal of Economic Psychology*, 18, 605-628.
- Powell, Ronald R. (1997). *Basic Research Methods for Librarians* (Ed. 3). Greenwood Publishing Group.
- Prayogi, W. E. (2010). Kepemilikan Saham Asing Capai US\$125,891 Miliar. [sahabumicrash2009.blogdetik.com/2010/10/18/asien-k-kebablasan-181010/](http://sahabumicrash2009.blogdetik.com/2010/10/18/asien-k-kebablasan-181010/)
- Quan, Daniel C., & Titman, Sheridan. (Mei/Juni 1997). Commercial Real Estate Prices and Stock Market Returns: An International Analysis. *Financial Analysts Journal*, vol. 53, no. 3, 21–34.
- Rabin, Matthew. (September 2000). Risk Aversion and Expected-Utility Theory: A Calibration Theorem. *JSTOR. Econometrica*, vol. 68, no. 5, 1281-1292.
- Rooij, Marten van; Lusardi, Annamaria, & Alessie, Rob. (Oktober 2007). Financial Literacy and Stock Market Participation. *Universiteit Utrecht: Utrecht School of Economics*.
- Rossi, Alberto, & Timmermann, Allan. (8 Juni 2010). What is the Shape of the Risk-Return Relation? *University of California San Diego*.
- Sahm, Claudia R. (8 Januari 2007). Does Risk Tolerance Change? *University of Michigan*.

- Saneyoshi, Yumio. (Mei 2001). Employee Behavior and Company Stock Ownership. *Harvard University*, Cambridge, Massachusetts.
- Sharpe, W.F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *Journal of Finance*, 19, 425-442.
- Shiller, R. J. (1998). Human Behavior and the Efficiency of the Financial System. *NBER Working Papers*, 6375.
- Shum, P., & Faig, M. (2005). What explains households stock holdings? *Journal of Banking and Finance*, 30, 2579-2597.
- Sigit. (2010). Jadikan Pasar Modal Taman Surga Bagi Investor Lokal. [www.businessreview.co.id/berita-pasar-modal-931.html](http://www.businessreview.co.id/berita-pasar-modal-931.html)
- Simon, Steve. (27 September 1999). Guidelines for logistic regression models. *Children's Mercy Hospitals & Clinics*. Kansas. 27 September 1999. Modifikasi 14 Juli 2008. <http://www.childrensmc.org/stats/model/logistic.asp>
- Smith, Paul, & Love, David. (2007). Does Health Affect Portfolio Choice? *Federal Reserve Board: Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs*. Washington, D.C.
- SPSS. *Part Five: Using SPSS for Windows to Implement Reliability Analyses*. Guide to SPSS 8.0. 24 April 2011. <http://info.wlu.ca/~wwwpsych/gebotys/book/relspss.pdf>
- Statistical Consulting Group. *SPSS FAQ: What does Cronbach's alpha mean?* UCLA: Academic Technology Services. 29 Maret 2011. <http://www.ats.ucla.edu/stat/spss/faq/alpha.html>
- Statistics Canada. *Scatterplots*. 26 Oktober 2010. <http://www.statcan.gc.ca/edu/power-pouvoir/ch9/scatter-nuages/5214827-eng.htm>
- StatPac Inc. *Survey Sampling Methods*. 2011. <http://www.statpac.com/surveys/sampling.htm>
- StatSoft Electronic Statistic Textbook. *Multiple Regression*. 29 Maret 2011. <http://www.statsoft.com/textbook/multiple-regression/>
- Surendro, B. (2010). Kejar Pertumbuhan Emiten di Bursa. <http://www.danareksa-research.com/economy/media-newspaper/589-kejar-pertumbuhan-emiten-di-bursa#>
- Tan, Seref. (2009). Misuses of KR-20 and Cronbach's Alpha Reliability Coefficients. *Education and Science*, vol. 34, no 152.
- TexaSoft. *Logistic Regression Using SPSS*. SPSS Tutorials. 2008. <http://www.statutorials.com/SPSS/TUTORIAL-SPSS-Logistic-Regression.htm>

Thaler, R. H., Ed. (1993). *Advances in Behavioral Finance*. New York, Russell Sage Foundation.

Utama, Cynthia Afriani. (2011). *Upaya Peningkatan Peran Masyarakat Indonesia Dalam Berinvestasi Di Pasar Modal*. (Proposal Riset 2011).

Wilks, Samuel Stanley. (1962). *Mathematical Statistics*. John Wiley, Section 8.1.

Wisman, Malte; Toutenburg, Helge, & Shalabh. Role of Categorical Variables in Multicollinearity in the Linear Regression Model. *Ludwig-Maximilians-Universität München (LMU), Department of Statistics*. Technical Report Number 008.

Yahoo! Inc. *Composite Index ^JKSE*. Yahoo! Finance. 16 Mei 2011. <http://finance.yahoo.com/q/bc?s=^JKSE&t=5y&l=on&z=1&q=1&c=>

Yahoo! Inc. *Composite Index ^JKSE*. Yahoo! Finance. 21 April 2011. <http://finance.yahoo.com/q/bc?s=^JKSE&t=my&l=on&z=1&q=1&c=>

Yahoo! Inc. *Gold May 11 (GCK11.CMX)*. Yahoo! Finance. 16 Mei 2011. [http://finance.yahoo.com/q;\\_ylt=Av07bdBINr4hO1yrR4sAUJO7YWsA;\\_ylu=X3oDMTE4MnJrOW9mBHBvcwMxMQRzZWMDbWFya2V0U3VtbWFyeUluZGljZXMEc2xrA2dvdGQ-?s=GCK11.CMX](http://finance.yahoo.com/q;_ylt=Av07bdBINr4hO1yrR4sAUJO7YWsA;_ylu=X3oDMTE4MnJrOW9mBHBvcwMxMQRzZWMDbWFya2V0U3VtbWFyeUluZGljZXMEc2xrA2dvdGQ-?s=GCK11.CMX)

Yamishita, T. (2003). Owner-occupied housing and investment in stocks: An Empirical Test. *Journal of Urban Economics*, 53, 220-237.

Yu, Chong Ho. An introduction to computing and interpreting Cronbach Coefficient Alpha in SAS. SAS, 246-26. Akses: 23 Juni 2011. <http://www2.sas.com/proceedings/sugi26/p246-26.pdf>



## Lampiran 1

### Tabel Jumlah Penduduk Indonesia Menurut Provinsi

Jumlah Penduduk menurut Provinsi						
Sumber : SP (1971, 1980, 1990, 2000) dan Supas (1995, 2005)						
Provinsi	Tahun - Year					
Province	1971	1980	1990	1995	2000	2005
00. Indonesia	119,208,229	147,490,298	179,378,946	194,754,808	205,132,458	218,868,791
11. Nanggroe Aceh Darussalam	2,008,595	2,611,271	3,416,156	3,847,583	3,929,234	4,031,589
12. Sumatera Utara	6,621,831	8,360,894	10,256,027	11,114,667	11,642,488	12,450,911
13. Sumatera Barat	2,793,196	3,406,816	4,000,207	4,323,170	4,248,515	4,566,126
14. Riau	1,641,545	2,168,535	3,303,976	3,900,534	3,907,763	4,579,219
15. Jambi	1,006,084	1,445,994	2,020,568	2,369,959	2,407,166	2,635,968
16. Sumatera Selatan	3,440,573	4,629,801	6,313,074	7,207,545	6,210,800	6,782,339
17. Bengkulu	519,316	768,064	1,179,122	1,409,117	1,455,500	1,549,273
18. Lampung	2,777,008	4,624,785	6,017,573	6,657,759	6,730,751	7,116,177
19. Kep. Bangka Belitung	na	na	na	na	899,968	1,043,456
20. Kepulauan Riau	na	na	na	na	1,040,207	1,274,848
31. DKI Jakarta	4,579,303	6,503,449	8,259,266	9,112,652	8,361,079	8,860,381
32. Jawa Barat	21,623,529	27,453,525	35,384,352	39,206,787	35,724,093	38,965,440
33. Jawa Tengah	21,877,136	25,372,889	28,520,643	29,653,266	31,223,258	31,977,968
34. DI Yogyakarta	2,489,360	2,750,813	2,913,054	2,916,779	3,121,045	3,343,651
35. Jawa Timur	25,516,999	29,188,852	32,503,991	33,844,002	34,765,993	36,294,280
36. Banten	na	na	na	na	8,098,277	9,028,816
51. Bali	2,120,322	2,469,930	2,777,811	2,895,649	3,150,057	3,383,572
52. Nusa Tenggara Barat	2,203,465	2,724,664	3,369,649	3,645,713	4,008,601	4,184,411
53. Nusa Tenggara Timur	2,295,287	2,737,166	3,268,644	3,577,472	3,823,154	4,260,294
61. Kalimantan Barat	2,019,936	2,486,068	3,229,153	3,635,730	4,016,353	4,052,345
62. Kalimantan Tengah	701,936	954,353	1,396,486	1,627,453	1,855,473	1,914,900
63. Kalimantan Selatan	1,699,105	2,064,649	2,597,572	2,893,477	2,984,026	3,281,993
64. Kalimantan Timur	733,797	1,218,016	1,876,663	2,314,183	2,451,895	2,848,798
71. Sulawesi Utara	1,718,543	2,115,384	2,478,119	2,649,093	2,000,872	2,128,780
72. Sulawesi Tengah	913,662	1,289,635	1,711,327	1,938,071	2,175,993	2,294,841
73. Sulawesi Selatan	5,180,576	6,062,212	6,981,646	7,558,368	7,159,170	7,509,704
74. Sulawesi Tenggara	714,120	942,302	1,349,619	1,586,917	1,820,379	1,963,025
75. Gorontalo	na	na	na	na	833,496	922,176
76. Sulawesi Barat	na	na	na	na	891,618	969,429
81. Maluku	1,089,565	1,411,006	1,857,790	2,086,516	1,166,300	1,251,539
82. Maluku Utara	na	na	na	na	815,101	884,142
91. Irian Jaya Barat	na	na	na	na	529,689	643,012
92. Papua	923,440	1,173,875	1,648,708	1,942,627	1,684,144	1,875,388

BPS, 2011

## Lampiran 2

## Jumlah Penduduk Menurut Kelompok Umur &amp; Jenis Kelamin

## Jumlah Penduduk menurut Kelompok Umur, Jenis Kelamin, Provinsi, dan Kabupaten/Kota, 2005

Sumber : SPAN (Sensus penduduk Aceh dan Nias), SUPAS (Sensus Penduduk Antar Sensus) 2005

Kelompok umur	Laki-laki <i>Male</i>	Perempuan <i>Female</i>	Total <i>Total</i>
0-4	9,983,140	9,608,600	19,591,740
5-9	11,370,615	10,739,089	22,109,704
10-14	11,238,221	10,614,026	21,852,247
15-19	10,370,890	9,958,783	20,329,673
20-24	9,754,543	10,150,607	19,905,150
25-29	9,271,546	9,821,617	19,093,163
30-34	8,709,370	9,054,955	17,764,325
35-39	8,344,025	8,428,967	16,772,992
40-44	7,401,933	7,347,511	14,749,444
45-49	6,418,712	6,190,218	12,608,930
50-54	5,266,079	4,851,176	10,117,255
55-59	3,813,793	3,563,361	7,377,154
60-64	2,800,974	2,918,499	5,719,473
65-69	1,990,762	2,192,385	4,183,147
70-74	1,470,205	1,570,199	3,040,404
75+	1,408,711	1,462,776	2,871,487
Total	109,613,519	108,472,769	218,086,288

BPS, 2011

## Lampiran 3

**Jumlah Penduduk Menurut Kelompok Umur & Jenis Kelamin DKI Jakarta****Jumlah Penduduk menurut Kelompok Umur, Jenis Kelamin, DKI Jakarta, 2005**

Sumber : SPAN (Sensus penduduk Aceh dan Nias), SUPAS (Sensus Penduduk Antar Sensus) 2005

Kelompok Umur	Laki-laki	Perempuan	Total
0-4	364,057	350,508	714,565
5-9	366,009	350,138	716,147
10-14	353,062	375,802	728,864
15-19	358,987	426,285	785,272
20-24	485,929	549,923	1,035,852
25-29	505,945	536,794	1,042,739
30-34	451,377	445,717	897,094
35-39	416,885	356,711	773,596
40-44	307,293	307,977	615,270
45-49	244,639	230,399	475,038
50-54	201,932	186,628	388,560
55-59	132,016	130,224	262,240
60-64	88,452	77,440	165,892
65-69	59,524	57,523	117,047
70-74	33,549	41,589	75,138
75+	21,090	24,843	45,933
<b>Total</b>	<b>4,390,746</b>	<b>4,448,501</b>	<b>8,839,247</b>

BPS, 2011

## Lampiran 4

### Daftar Pertanyaan Kuesioner

Silahkan Anda mengisi pada spasi yang telah disediakan dan berikanlah tanda (√) atau (X) pada kotak (□) yang telah disediakan.

1. **Jenis kelamin** :  Pria  Wanita
2. **Umur (tahun)** :
  - 23 - 34  35 - 44  45 - 54
  - 55 - 59  60 - 64  65 - 69
  - 70+
3. **Investasi pada rumah tinggal terhadap total kekayaan pribadi:**
  - Tidak ada/nol
  - 0,1 - 25%
  - 25,1 - 50%
  - Di atas 50%
4. **Total investasi pada properti terhadap total kekayaan pribadi:**
  - Tidak ada/nol
  - 0,1 - 25%
  - 25,1 - 50%
  - Di atas 50%
5. **Penghasilan (Rp)** :
  - < 5 juta per bulan
  - 5-15 juta per bulan
  - > 15 juta per bulan
6. **Berapa orang yang menjadi sumber penghasilan bagi rumah tangga Anda?**
  - 1 (satu orang)  > 1 (satu) orang
7. **Pilihlah tiga alasan utama Anda untuk menabung dari delapan kategori berikut ini:**
  - Pendidikan (diri sendiri, suami/istri, anak, cucu)
  - Investasi pada rumah pribadi (pembelian atau merenovasi rumah atau rumah peristirahatan)
  - Pembelian keperluan rumah tangga (peralatan dapur, furnitur, mobil, acara istimewa seperti pembelian kado ulang tahun, hobi)
  - Perjalanan untuk berlibur
  - Investasi pada wirausaha
  - Persiapan pensiun (termasuk persiapan pengeluaran ketika meninggal)

- Kebutuhan mendadak (dipecah dari pekerjaan, sakit, dan kesulitan keuangan)
- Kebutuhan pengeluaran sehari-hari termasuk pajak dan pembayaran asuransi

**8. Apakah Anda memiliki pemahaman dan pengetahuan yang memadai untuk berinvestasi di pasar modal ?**

- Sangat memahami
- Cukup memahami
- Kurang memahami
- Tidak memahami

**9. Apakah Anda bersedia menanamkan dana Anda untuk dialokasikan pada kepemilikan saham di pasar modal ?**

- Ya
- Tidak

**10. Bagaimana persepsi Anda terhadap tingkat risiko dari kepemilikan saham di pasar modal?**

- Kurang berisiko
- Agak berisiko
- Berisiko
- Sangat berisiko

**11. Berapakah proporsi nilai kekayaan usaha pribadi Anda dibandingkan total kekayaan Anda?**

- Tidak ada/nol
- 0,1 - 25%
- 25,1 - 50%
- Di atas 50%

**12. Apakah Anda umumnya meminta pertimbangan profesional investasi seperti, akuntan, perencana keuangan, atau bank ketika melakukan investasi?**

- Ya
- Tidak

**13. Bagaimanakah kondisi kesehatan Anda sepanjang tahun ini?**

- Luar biasa sehat
- Sangat sehat
- Sehat
- Lumayan sehat
- Kurang sehat

**Lampiran 5**  
**Matriks Korelasi**

*Correlation Matrix (1):*

	Constant	Age(1)	Age(2)	Age(3)	Age(4)	Gender(1)	RHV(1)	RHV(2)	RHV(3)
Constant	1.000	-.984	-.984	-.984	-.940	.000	.000	.000	-.177
Age(1)	-.984	1.000	1.000	1.000	.955	.000	.000	.000	.000
Age(2)	-.984	1.000	1.000	1.000	.955	.000	.000	.000	.000
Age(3)	-.984	1.000	1.000	1.000	.955	.000	.000	.000	.000
Age(4)	-.940	.955	.955	.955	1.000	.000	.000	.000	.000
Gender(1)	.000	.000	.000	.000	.000	1.000	.120	-.140	.000
RHV(1)	.000	.000	.000	.000	.000	.120	1.000	.442	.000
RHV(2)	.000	.000	.000	.000	.000	-.140	.442	1.000	.000
RHV(3)	-.177	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	1.000
IRE(1)	.000	.000	.000	.000	.000	-.217	-.709	-.213	.000
IRE(2)	.000	.000	.000	.000	.000	-.013	-.317	-.712	.000
IRE(3)	.000	.000	.000	.000	.000	-.015	-.039	-.216	.000
RA(1)	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
RA(2)	.000	.000	.000	.000	.000	.330	.111	-.095	.000
RA(3)	.000	.000	.000	.000	.000	.466	.103	-.108	.000
RBV(1)	.000	.000	.000	.000	.000	-.008	.007	.019	.000
RBV(2)	.000	.000	.000	.000	.000	.160	.022	-.092	.000
RBV(3)	.000	.000	.000	.000	.000	.228	-.022	-.178	-.001
LI(1)	-.177	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	1.000
LI(2)	-.177	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	1.000
Lle(1)	.000	.000	.000	.000	.000	.067	-.181	-.089	.000
PIA(1)	.000	.000	.000	.000	.000	.163	.102	.010	.000
Health(1)	.000	.000	.000	.000	.000	-.160	-.046	.139	.000
Health(2)	.000	.000	.000	.000	.000	-.224	-.002	.215	.000
Health(3)	.000	.000	.000	.000	.000	-.030	.022	.120	.000
Health(4)	.000	.000	.000	.000	.000	-.207	.003	.173	.000
Know(1)	.000	.000	.000	.000	.000	.314	.045	-.178	.000
Know(2)	.000	.000	.000	.000	.000	.069	.051	-.130	.000
Know(3)	.000	.000	.000	.000	.000	-.091	-.047	-.216	.000
SM(1)	.000	.000	.000	.000	.000	.054	-.032	-.019	.000
SM(2)	.000	.000	.000	.000	.000	.217	-.026	-.262	.000

Correlation Matrix (2):

	IRE(1)	IRE(2)	IRE(3)	RA(1)	RA(2)	RA(3)	RBV(1)	RBV(2)	RBV(3)	LI(1)
Constant	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	-.177
Age(1)	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
Age(2)	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
Age(3)	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
Age(4)	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
Gender(1)	-.217	-.013	-.015	.000	.330	.466	-.008	.160	.228	.000
RHV(1)	-.709	-.317	-.039	.000	.111	.103	.007	.022	-.022	.000
RHV(2)	-.213	-.712	-.216	.000	-.095	-.108	.019	-.092	-.178	.000
RHV(3)	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	-.001	1.000
IRE(1)	1.000	.577	.301	.000	-.322	-.352	-.117	-.079	-.111	.000
IRE(2)	.577	1.000	.401	.000	-.196	-.270	-.064	-.008	-.034	.000
IRE(3)	.301	.401	1.000	.000	.057	.059	-.063	-.047	.181	.000
RA(1)	.000	.000	.000	1.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
RA(2)	-.322	-.196	.057	.000	1.000	.781	.172	.246	.343	.000
RA(3)	-.352	-.270	.059	.000	.781	1.000	.007	.117	.396	.000
RBV(1)	-.117	-.064	-.063	.000	.172	.007	1.000	.797	.257	.000
RBV(2)	-.079	-.008	-.047	.000	.246	.117	.797	1.000	.377	.000
RBV(3)	-.111	-.034	.181	.000	.343	.396	.257	.377	1.000	.000
LI(1)	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	1.000
LI(2)	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	1.000
Lle(1)	.089	-.109	.026	.000	.157	.165	.051	.239	.155	.000
PIA(1)	-.119	-.056	-.075	.000	.175	.127	.047	.154	.078	.000
Health(1)	.209	.113	-.113	.000	-.416	-.460	-.043	-.109	-.221	.000
Health(2)	.191	.080	-.142	.000	-.468	-.508	.006	-.173	-.281	.000
Health(3)	.129	.080	-.098	.000	-.359	-.377	-.033	-.114	-.204	.000
Health(4)	.209	.135	-.047	.000	-.452	-.474	-.051	-.161	-.276	.000
Know(1)	-.193	-.089	.131	.000	.514	.598	-.050	.146	.271	.000
Know(2)	-.051	-.088	.083	.000	.114	.259	-.010	.151	.187	.000
Know(3)	-.002	.084	.158	.000	.042	.012	.046	.128	.077	.000
SM(1)	.019	.017	-.015	.000	-.161	.107	-.118	-.127	-.020	.000
SM(2)	-.178	-.035	.064	.000	.254	.327	.010	.112	.164	.000

Correlation Matrix (3):

	LI (2)	Lie (1)	PIA (1)	Health (1)	Health (2)	Health (3)	Health (4)	Know (1)	Know (2)	Know (3)	SM(1)	SM(2)
Constant	-.18	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
Age(1)	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
Age(2)	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
Age(3)	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
Age(4)	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
Gender (1)	.00	.07	.16	-.16	-.22	-.03	-.21	.31	.07	-.09	.05	.22
RHV(1)	.00	-.18	.10	-.05	.00	.02	.00	.04	.05	-.05	-.03	-.03
RHV(2)	.00	-.09	.01	.14	.21	.12	.17	-.18	-.13	-.22	-.02	-.26
RHV(3)	1.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
IRE(1)	.00	.09	-.12	.21	.19	.13	.21	-.19	-.05	.00	.02	-.18
IRE(2)	.00	-.11	-.06	.11	.08	.08	.13	-.09	-.09	.08	.02	-.04
IRE(3)	.00	.03	-.07	-.11	-.14	-.10	-.05	.13	.08	.16	-.01	.06
RA(1)	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
RA(2)	.00	.16	.17	-.42	-.47	-.36	-.45	.51	.11	.04	-.16	.25
RA(3)	.00	.17	.13	-.46	-.51	-.38	-.47	.60	.26	.01	.11	.33
RBV(1)	.00	.05	.05	-.04	.01	-.03	-.05	-.05	-.01	.05	-.12	.01
RBV(2)	.00	.24	.15	-.11	-.17	-.11	-.16	.15	.15	.13	-.13	.11
RBV(3)	.00	.15	.08	-.22	-.28	-.20	-.28	.27	.19	.08	-.02	.16
LI(1)	1.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
LI(2)	1.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
Lie(1)	.00	1.00	.10	-.14	-.24	-.13	-.27	.17	.20	.16	-.15	.16
PIA(1)	.00	.10	1.00	-.15	-.13	-.13	-.11	-.03	.03	-.04	.06	.14
Health (1)	.00	-.14	-.15	1.00	.90	.91	.86	-.37	-.24	-.30	.03	-.25
Health (2)	.00	-.24	-.13	.90	1.00	.91	.90	-.49	-.28	-.32	.10	-.40
Health (3)	.00	-.13	-.13	.91	.91	1.00	.86	-.30	-.23	-.23	.02	-.20
Health (4)	.00	-.27	-.11	.86	.90	.86	1.00	-.40	-.29	-.33	.14	-.37
Know (1)	.00	.17	-.03	-.37	-.49	-.30	-.40	1.00	.39	.36	.03	.34
Know (2)	.00	.20	.03	-.24	-.28	-.23	-.29	.39	1.00	.58	.20	.33
Know (3)	.00	.16	-.04	-.30	-.32	-.23	-.33	.36	.58	1.00	-.11	.40
SM(1)	.00	-.15	.06	.03	.10	.02	.14	.03	.20	-.11	1.00	.10
SM(2)	.00	.16	.14	-.25	-.40	-.20	-.37	.34	.33	.40	.10	1.00



**Lampiran 6**

**Tes Reliabilitas – Cronbach's Alpha (1)**

**Case Processing Summary**

		N	%
Cases	Valid	140	100.0
	Excluded <sup>a</sup>	0	.0
	Total	140	100.0

a. Listwise deletion based on all variables in the procedure.

**Reliability Statistics**

Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
.565	.513	13

**Item-Total Statistics**

	Scale Mean if Item Deleted	Scale Variance if Item Deleted	Corrected Item-Total Correlation	Squared Multiple Correlation	Cronbach's Alpha if Item Deleted
tanam_pm	21.16	16.699	-.297	.331	.615
Age	20.09	12.732	.352	.424	.513
Gender	21.11	15.383	.026	.171	.575
RHV	19.87	10.357	.644	.766	.411
IRE	20.01	11.086	.571	.745	.443
RA	18.48	14.611	.109	.185	.568
RBV	20.02	13.057	.320	.301	.522
LI	20.30	13.866	.415	.422	.519
Lle	20.17	13.611	.513	.579	.507
PIA	21.19	15.293	.052	.080	.571
Health	18.79	14.151	.093	.123	.581
Know	18.73	15.062	.010	.172	.590
SM	19.26	14.743	.049	.030	.584

**Lampiran 7**  
**Tes Reliabilitas – Cronbach's Alpha (2)**

**Case Processing Summary**

		N	%
Cases	Valid	140	100.0
	Excluded <sup>a</sup>	0	.0
	Total	140	100.0

a. Listwise deletion based on all variables in the procedure.

**Reliability Statistics**

Cronbach's Alpha	N of Items
.766	6

**Item-Total Statistics**

	Scale Mean if Item Deleted	Scale Variance if Item Deleted	Corrected Item-Total Correlation	Cronbach's Alpha if Item Deleted
Age	7.63	8.609	.344	.777
RHV	7.41	6.286	.734	.660
IRE	7.54	6.797	.677	.680
RBV	7.56	8.450	.408	.758
LI	7.84	9.275	.519	.741
Lle	7.71	9.360	.519	.743