



Gender, Pengetahuan Keuangan, dan Niat Bertansaksi Saham

Nurhidayah

Program Studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Asia Malang
Alamat e-mail: cahayahidayahnur@gmail.com

Abstract

This study aims to examine the influence of financial knowledge on gender relations and the intentions of individual investor transactions in the Indonesian capital market. Given the high number of passive investors in Indonesia it is important to know the influence to improve understanding of financial knowledge, especially about stocks. Test method using Moderated Regression Analysis (MRA) with a sample of 41 individual investors who conduct transactions selling and buying shares. The results showed that gender has no significant effect on transaction intention. The interaction variables gender transaction intentions have a positive and significant effect on the transaction intent. This implies the importance of improving the understanding of investors' financial knowledge in order to generate the intention to transact shares.*

Keywords: Psychological Gender Traits, Financial Knowledge, Stock Transaction Intention

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengetahuan keuangan pada hubungan *gender* dan niat transaksi investor individu di pasar modal Indonesia. Mengingat tingginya jumlah investor pasif di Indonesia maka penting untuk mengetahui pengaruhnya guna meningkatkan pemahaman pengetahuan keuanganan khususnya tentang saham. Metode pengujian menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan sampel 41 investor individu yang melakukan transaksi jual dan beli saham. Hasil penelitian menunjukkan *gender* berpengaruh tapi tidak signifikan terhadap niat transaksi. Variabel interaksi *gender**niat transaksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap niat transaksi. Hal ini mengimplikasikan pentingnya meningkatkan pemahaman pengetahuan keuangan investor agar menimbulkan niat bertransaksi saham.

Kata Kunci: Psychological Gender Traits, Pengetahuan Keuangan, Niat Bertransaksi Saham

I. Pendahuluan

Industri pasar modal Indonesia menjadi salah satu tujuan investasi yang menarik bagi investor, baik lokal maupun asing. Selama sepuluh tahun terakhir pasar modal Indonesia memberikan *return* investasi tertinggi di antara bursa-bursa utama dunia yaitu 193%, kemudian Philipina 129%, Thailand 127%, Indeks CSI 300 bursa Tiongkok 62%, Indeks Dow Jones dan S&P 500 Amerika Serikat masing-masing 59% dan 58%, serta bursa Malaysia 50%. Salah satu kontributor utama yang menjadi daya tarik investasi di pasar modal Indonesia adalah tidak adanya pajak selisih keuntungan transaksi saham atau *capital gain*. Lambat tapi pasti, industri pasar modal Indonesia bergerak dinamis dan pada tahun 2017 terjadi peningkatan 200.000 *single investor identification*. Namun, terdapat tantangan yang dihadapi yaitu tingginya investor pasif di Indonesia atau keaktifan investor hanya 30% sehingga berdampak pada transaksi perdagangan saham.



Tabel 1. Rekapitulasi Nilai Perdagangan Saham

(Rp Miliar)

Tahun	Beli	Jual
2015	810,032.91	787,443.87
2016	1,156,095.46	1,172,264.96
2017	1,166,645.78	1,126,776.63

Menarik untuk diteliti faktor yang menjadi pertimbangan investor sebelum memutuskan melakukan transaksi di pasar modal. Teori perilaku berencana yang digagas oleh Ajzen menjelaskan, niat (*intention*) untuk melakukan dipengaruhi oleh sikap, norma-norma subyektif, dan persepsi pengendalian perilaku. Sementara faktor yang berperan membentuk sikap, norma dan persepsi kontrol perilaku adalah pertama, aspek personal meliputi sikap secara umum, kepribadian, nilai-nilai yang diyakini, emosi, dan intelektual. Kedua, aspek sosial meliputi usia, *gender*, pendidikan, pendapatan dan agama. Ketiga, aspek informasi meliputi pengalaman, pengetahuan, dan media (Ajzen, 1991).

Dalam mengambil keputusan, investor diasumsikan bertindak rasional dengan mengolah semua informasi keuangan yang dimiliki untuk memaksimalkan *utility* yang diharapkan. Setiap investor akan melengkapi dirinya dengan pengetahuan berupa metode, dan cara perhitungan yang komprehensif baik menggunakan metode kuantitatif maupun kualitatif sebelum mengambil keputusan, karena proses pengambilan keputusan investasi membutuhkan pemikiran yang matang, dan cenderung agak rumit (Jagongo dan Mutswenje, 2014). Investor mempunyai respon terhadap informasi yang diperoleh tetapi mempunyai kemampuan kognitif terbatas dalam menginterpretasikan informasi yang diterima, sehingga investor kadang bertindak tidak rasional. Konsep rasionalitas investor mendapat tanggapan yang beragam, baik dari kalangan praktisi maupun akademisi karena selain faktor kognitif yang terbatas, terdapat juga faktor psikologi yang memengaruhi manusia (Pompian, 2012). Dengan demikian perilaku rasional tidak selalu terjadi di pasar modal karena selengkap apapun informasi yang dimiliki investor pasti melibatkan aspek sosial dan personal dalam proses pengambilan keputusan, yaitu aspek emosi, seperti *overconfidence bias*, *loss-aversion bias*, *status quo bias*, dan *endowment bias* (Mokhtar, 2014), aspek *demographic* yaitu *gender*, *sophistication*, usia, profesi, dan pengalaman (Prosad, Kapoor, & Sengupta, 2015).

A. Pengaruh *Gender* terhadap Niat Bertransaksi

Penelitian tentang pengaruh *gender* terhadap niat transaksi telah diteliti di beberapa negara dan menemukan hasil yang berbeda. Beberapa pendapat yang mendukung keterkaitan *gender* dengan keputusan investasi, menemukan terdapat hubungan antara *gender* dengan perilaku investasi dan investor laki-laki lebih aktif melakukan transaksi dibanding perempuan, khususnya transaksi beli (Barber et al., 2001); (Pompian & Longo, 2004); (Feng & Seasholes, 2005). Sementara itu baik investor laki-laki maupun perempuan memiliki kecenderungan yang sama untuk melakukan transaksi jual (Grinblatt & Keloharju, 2001). (Bogan et al., 2013) meneliti kaitan keberagaman *gender* terhadap perilaku keputusan investasi dan menemukan komposisi tim memengaruhi proses pengambilan keputusan berkaitan dengan penilaian risiko dan kerugian, dan menemukan bukti bahwa kehadiran investor laki-laki meningkatkan kemungkinan memilih investasi risiko yang lebih tinggi, misal saham. Temuan tersebut didukung oleh (Tauni et al., 2017) yang menyatakan investor laki-laki lebih sering melakukan perdagangan saham dibanding perempuan. Status pernikahan juga memengaruhi niat bertransaksi di pasar modal, dimana laki-laki yang belum menikah cenderung menginvestasikan sebagian pendapatannya untuk membeli saham dibanding perempuan baik yang menikah maupun yang belum menikah. Hal ini dikarenakan posisi perempuan yang cenderung menghindari investasi pada asset



beresiko, misal saham karena memiliki tingkat *return* yang tidak stabil, dan lebih memilih pendapatan yang stabil sehingga memengaruhi niat berinvestasi saham dimasa mendatang (Pak & Mahmood, 2015).

Penelitian lain menemukan tidak terdapat hubungan antara *gender* dengan keputusan investasi (Nga & Ken Yien, 2013). Di Indonesia, (Ramadhani & Adhariani, 2016) menemukan tidak ada pengaruh keberagaman *gender* pada komposisi dewan perusahaan terhadap efisiensi investasi, hal ini disebabkan jumlah dewan komisaris perempuan yang jauh lebih sedikit dibandingkan dewan komisaris laki-laki, sehingga ada kemungkinan pengaruh faktor keluarga dalam menempatkan perempuan sebagai anggota dewan, yang dapat menyebabkan kompetensinya dianggap kurang memadai dalam mengambil keputusan sehingga memengaruhi efisiensi investasi perusahaan. Berbagai temuan tersebut, belum dapat disimpulkan secara pasti hubungan *gender* dan keputusan investasi karena belum memiliki bukti empiris yang kuat, sehingga perlu disikapi dengan mengkaji lebih detail lagi bagaimana pengaruh *gender* terhadap niat transaksi dengan perspektif investor individu di Pasar Modal Indonesia. Dengan demikian, hipotesis pertama penelitian adalah:

H₁ : *Gender* dapat memengaruhi niat bertransaksi saham

B. Pengaruh Pengetahuan Keuangan Terhadap Hubungan *Gender* dengan Niat Bertransaksi

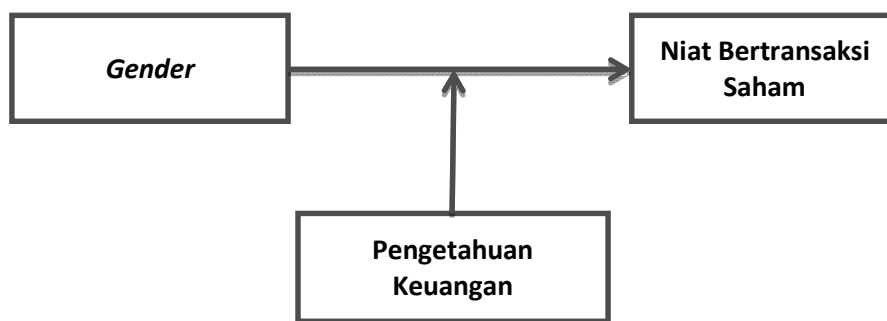
Salah satu sikap yang dimiliki investor adalah niat melakukan transaksi baik jual maupun beli. Niat bertransaksi saham memerlukan pengetahuan yang memadai karena terkait dengan kemampuan investor pada aspek kognitif, afeksi, dan konasi seperti memproses semua informasi, penerapan pengetahuan investasi dari aspek fundamental dan teknikal, persepsi *risk* dan *return*, dan pembelajaran proses investasi (Nofsinger, 2005). Pengetahuan keuangan merupakan sistem yang mengukur tingkat pengetahuan dan kemampuan individu dalam mengelola asset yang dimiliki guna meningkatkan kesejahteraan. Dengan demikian pengetahuan dipercaya dapat menumbuhkan keinginan investor untuk melakukan transaksi baik jual maupun beli. Menurut (van Rooij et al., 2011) pengetahuan keuangan terdiri dua bagian yaitu *basic* dan *advance*. *Basic* berupa pemahaman akan angka, tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai waktu uang, sementara *advance* berupa pengetahuan tentang asset keuangan di pasar modal, yaitu saham, obligasi, reksadana, serta fungsi pasar saham.

Pengaruh pengetahuan keuangan terhadap keputusan investasi telah diteliti oleh (Sivaramakrishnan et al., 2017) dan menemukan, umumnya investor baik laki-laki maupun perempuan kurang bersedia melakukan transaksi, khususnya transaksi beli jika memiliki pengetahuan yang kurang memadai. (van Rooij et al., 2011) mengukur *financial literacy* atau pengetahuan keuangan dan partisipasi di pasar saham, menemukan mayoritas responden memiliki pengetahuan dasar, tetapi banyak responden tidak dapat membedakan obligasi dan saham, hubungan antara harga obligasi dan tingkat bunga serta dasar diversifikasi risiko. Temuan penting dari penelitian tersebut bahwa *financial literacy* berpengaruh terhadap keputusan keuangan, jika pemahaman keuangan rendah maka investor cenderung mengurangi investasi saham. (Klapper et al., 2013) menjelaskan semakin baik pemahaman keuangan, misal pengetahuan tentang tingkat suku bunga dan inflasi, semakin mampu individu mengelola dana yang dimiliki, apakah diinvestasikan di pasar uang atau di pasar modal. Berbagai temuan yang telah dipaparkan mengindikasikan rendahnya *financial literacy* sebagai salah satu faktor yang mungkin menyebabkan rendahnya tingkat diversifikasi potfolio di pasar modal dan menemukan tingkat pengetahuan dan ukuran portfolio berdampak signifikan terhadap keberagaman asset yang dimasukkan dalam portfolio (Mouna & Jarbou, 2015). Berbagai temuan tersebut mengindikasikan adanya kaitan positif antara pengetahuan keuangan dengan transaksi dimana individu, khususnya investor laki-laki dengan tingkat pengetahuan keuangan yang memadai

akan lebih sering bertransaksi saham (Abreu & Mendes, 2012); (Tauni et al., 2017). Dari kajian konsep dan empiris tersebut, maka ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Pengetahuan keuangan berpengaruh terhadap hubungan *gender* dengan niat bertransaksi saham

Hasil-hasil penelitian mengenai pengaruh *gender* terhadap niat bertransaksi saham yang tidak konsisten mengindikasikan adanya variabel lain yang berpengaruh pada hubungan *gender* dan niat transaksi sehingga penelitian ini bertujuan menguji apakah pengetahuan keuangan dapat memoderasi hubungan *gender* terhadap niat bertransaksi saham, seperti pada gambar 1 berikut:



Gambar 1
Model Penelitian

II. Metode Penelitian

Populasi penelitian adalah investor individu yang tergabung dalam kelompok Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia atau GI-BEI Jawa Timur. Sampel penelitian sebanyak 41 investor individu yang melakukan transaksi jual dan beli saham dengan menggunakan akun pribadi, terdiri 23 investor laki-laki dan 18 investor perempuan. Sekitar 80% responden berusia lebih dari 25 tahun dan 51% memiliki pengalaman investasi di pasar modal kurang dari 1 (satu) tahun. Mayoritas responden berprofesi sebagai dosen dan karyawan swasta dengan penghasilan diatas Rp. 3 juta setiap bulan. Pengumpulan data dilakukan selama bulan Juni 2018 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel secara *online* sebagai cara efektif untuk menjangkau responden yang lebih luas dalam periode waktu terbatas (Tauni et al., 2017). Sebanyak 44 kuisisioner berhasil terkumpul, 41 dinyatakan valid dan 3 (tiga) kuisisioner tidak valid karena jawaban responden tidak lengkap. Variabel terikat adalah niat bertransaksi, dengan item pertanyaan 'apakah Anda berniat membeli atau menjual saham di masa yang akan datang (3 sampai 6 bulan yang akan datang)?', jawaban diberi kode seperti 1 = 'tidak berniat melakukan transaksi', 2 = 'hanya beli', 3 = 'sering beli', 4 = 'beli dan jual', 5 = 'sering jual', 6 = 'hanya jual' (Islam Khan, Tan, & Chong, 2016). Variabel moderasi adalah pengetahuan keuangan terdiri 9 (sembilan) item pertanyaan diantaranya "manakah dari pernyataan berikut yang menjelaskan fungsi utama dari pasar saham?" dan "Jika tingkat suku bunga turun, bagaimana dampaknya terhadap harga saham? (van Rooij et al., 2011). Variabel bebas adalah *gender* yang diberi kode 1 = investor laki-laki, dan 2 = investor perempuan.

Data yang terkumpul dianalisis untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan dengan menggunakan uji interaksi atau *Moderat Regression Analysis* (MRA) dengan tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95%. Variabel interaksi penelitian merupakan perkalian



antara variabel pengetahuan keuangan dengan *gender*. Pengujian hipotesis 1 dan hipotesis 2 dilakukan dengan model sebagai berikut:

$$NB = \beta_0 + \beta_1 \text{gender} + \varepsilon_i \dots\dots\dots (\text{Model 1})$$

$$NB = \beta_2 + \beta_3 \text{gender} + \beta_4 \text{gender}^* PK + \varepsilon_i \dots\dots\dots (\text{Model 2})$$

Keterangan:

- NB = niat bertransaksi
- $\beta_1 - \beta_4$ = koefisien regresi
- PK = pengetahuan keuangan
- ε = *error term*

III. Hasil Dan Pembahasan

A. Analisis Hasil Pengujian Model 1

Nilai signifikansi uji t menunjukkan variabel *gender* memiliki nilai koefisien negatif 0,130 dengan tingkat signifikansi 0,756. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *gender* memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap variabel niat bertransaksi saham, terlihat dari nilai t_{hitung} yang lebih kecil dari t_{tabel} ($0,312 < 2,023$) atau nilai signifikansi lebih besar dari α ($0,756 > 0,05$). Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama ditolak.

Tabel 2. Hasil Penelitian Model 1

Model	<i>Unstandardized Coefficient</i>	t_{hitung}	Signifikan	Keterangan
Constanta	2,261			
<i>Gender</i>	-0,130	-0,312	0,756	Tidak Signifikan
Adjusted R ²	0,002			
t-tabel ($t_{39,0,05}$)	2,023			

Berdasarkan analisis hasil pada Tabel 2 maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$NB = 2,261 - 0,130 \text{ gender} + \varepsilon_i \dots\dots\dots (3)$$

B. Analisis Hasil Pengujian Model 2

Berdasarkan hasil analisis *moderate regression analysis* (MRA) pada Tabel 4, nilai *adjusted R²* variabel *gender* dan pengetahuan keuangan sebesar 0,067 atau 6,7% yang berarti kemampuan kedua variabel menjelaskan perubahan variabel niat bertransaksi adalah 6,7%, sisanya dijelaskan variabel lain yang tidak di masukkan dalam model.

Tabel 3. Hasil Penelitian Model 2

Model	<i>Unstandardized Coefficient</i>	t_{hitung}	Signifikan	Keterangan
Constanta	2,170			
<i>Gender</i>	-1,449	-2,004	0,052	Tidak Signifikan
<i>Gender</i> *PK	0,192	2,186	0,035	Signifikan
Adjusted R ²	0,067			
F _{hitung}	2,443			
F _{tabel} (F _{2,38,0,05})	3,245			
Signifikansi F	0,100			
t _{tabel} ($t_{38,0,05}$)	2,024			



Persamaan regresi berdasarkan hasil analisis sebagai berikut:

$$NT = 2,170 - 1,449 \textit{gender} + 0,192 \textit{gender}^*PK + \epsilon_i \dots \dots \dots (4)$$

Variabel interaksi antara *gender**PK berpengaruh positif dan signifikan terhadap niat transaksi terlihat dari nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($2,186 > 2,024$) atau nilai signifikansi lebih kecil dari α ($0,035 < 0,05$). Koefisien regresi bernilai positif berarti apabila terjadi peningkatan pada variabel interaksi *gender**PK maka niat bertransaksi juga meningkat secara signifikan atau dengan kata lain variabel pengetahuan keuangan memperkuat pengaruh *gender* terhadap niat transaksi jual dan beli saham dan merubah arah pengaruh menjadi positif, yang berarti bertambahnya pengetahuan akan meningkatkan niat bertransaksi investor perempuan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengetahuan keuangan terbukti dapat memoderasi pengaruh *gender* terhadap niat bertransaksi atau hipotesis kedua diterima.

C. Pengaruh Gender Terhadap Niat Bertransaksi

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan *gender* memiliki pengaruh negatif tapi tidak signifikan terhadap niat bertransaksi saham. Hasil ini bertolak belakang dengan hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *gender* memiliki pengaruh terhadap niat transaksi. Hasil tersebut juga bertolak belakang dengan temuan beberapa temuan yang menunjukkan *gender* berpengaruh terhadap keputusan investasi dan investor laki-laki lebih aktif melakukan transaksi jual dan beli saham (Barber et al., 2001); (Pompian & Longo, 2004); (Feng & Seasholes, 2005); (Bogan et al., 2013); (Tauni et al., 2017). Selain itu, temuan penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori perilaku berencana yang menyatakan keberagaman *gender* merupakan salah satu faktor sosial yang memengaruhi sikap, norma subyektif, dan persepsi sebagai dasar yang dapat menimbulkan niat seseorang untuk bertindak, dalam hal ini niat melakukan transaksi di pasar modal. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Nga & Ken Yien, 2013) serta (Ramadhani & Adhariani, 2016) menyatakan tidak ada kaitan *gender* dengan keputusan investasi. Berdasarkan profil responden penelitian, perbedaan *gender* dalam mengambil kesempatan untuk melakukan transaksi tidak terlalu nyata meskipun investor laki-laki lebih menunjukkan niat untuk membeli dan menjual saham dalam waktu 3 (tiga) sampai 6 (enam) bulan mendatang dibanding investor perempuan. Hal ini menandakan baik investor laki-laki maupun perempuan memiliki kesempatan yang sama untuk berperan aktif di pasar modal sehingga dapat memaksimalkan *utility* yang diharapkan.

D. Pengaruh Pengetahuan Keuangan Pada Hubungan Gender dengan Niat Bertransaksi

Hasil analisis menunjukkan pengetahuan keuangan memoderasi hubungan *gender* dengan niat transaksi. Hal ini berarti bahwa pengetahuan keuangan terbukti sebagai variabel pemoderasi, yaitu memperkuat pengaruh *gender* terhadap niat transaksi, sehingga hipotesis kedua diterima. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (van Rooij et al., 2011); (Abreu & Mendes, 2012); (Sivaramakrishnan et al., 2017); (Tauni et al., 2017). Semakin memadai pemahaman pengetahuan keuangan seorang investor akan manfaat dan risiko investasi saham maka semakin besar niat bertransaksi saham baik jual maupun beli dan investor perempuan memiliki niat yang lebih tinggi dibanding investor laki-laki, hal ini terlihat pada nilai koefisien regresi yang bernilai positif yang menjelaskan apabila variabel *gender* angka 2 (dua) ke angka 1 (satu) maka akan menurunkan niat investor untuk bertransaksi saham. Berbicara perspektif *gender*, temuan ini bertolak belakang dengan temuan (Pak & Mahmood, 2015) yang menemukan bahwa investor perempuan cenderung menghindari investasi saham karena memiliki *return* yang tidak pasti. Tetapi dengan adanya pemahaman pengetahuan keuangan yang baik dan kemampuan analisis yang tepat, investor perempuan yang awalnya identik menghindari investasi saham, akhirnya memiliki niat untuk membeli dan menjual saham.



Investor laki-laki justru menunjukkan niat bertransaksi lebih rendah dari investor perempuan meskipun memiliki pemahaman keuangan yang baik. Hal ini berarti masih terdapat faktor lain yang memengaruhi niat investor, khususnya investor laki-laki, kemungkinan status pernikahan, pendapatan dan pengalaman investasi investor.

Tidak dapat dipungkiri, faktor pendapatan dan status pernikahan investor laki-laki menyebabkan keenganan mengalokasikan pendapatannya ke pasar saham. Untuk mengantisipasi hal tersebut investor dapat melakukan transaksi pembelian saham dalam jumlah kecil yaitu minimal 100 lembar atau 1 (satu) lot sehingga lebih terjangkau. Demikian pula dengan pengalaman investasi yang tidak baik akan memengaruhi niat bertransaksi investor dimasa mendatang. Untuk menghindari ketidakaktifan investor karena pengalaman investasi, dapat dilakukan dengan memberikan pemahaman pengetahuan yang lebih detail, salah satunya tentang kondisi pasar saham apakah dalam keadaan *bullish* atau *bearish* sehingga investor memiliki pengetahuan kapan waktu yang tepat membeli, menahan, atau menjual saham, sehingga dengan adanya pemahaman pengetahuan keuangan dan teknis mengenai pasar saham akan menimbulkan niat investor untuk bertransaksi saham.

IV. Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh *gender* terhadap niat transaksi saham serta pengaruh pengetahuan keuangan pada hubungan *gender* dengan niat bertransaksi saham investor individu di pasar modal Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan *gender* memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap niat bertransaksi saham. Sementara pengetahuan keuangan terbukti memengaruhi hubungan *gender* dengan niat bertransaksi saham baik jual maupun beli yakni memperkuat pengaruh positif *gender* terhadap niat bertransaksi. Semakin baik pemahaman pengetahuan keuangan, baik investor laki-laki maupun perempuan akan menimbulkan niat bertransaksi sehingga dapat mengurangi jumlah investor pasif.

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan, disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menambah variabel lain, yaitu faktor personal (Tauni et al., 2017) dan faktor risiko (Pak & Mahmood, 2015) agar diperoleh gambaran komprehensif mengenai faktor yang memengaruhi transaksi saham. Walaupun hasil penelitian ini belum bisa memberikan dukungan ilmiah namun temuan ini dapat digunakan oleh para penasehat investasi agar senantiasa memberikan informasi yang terbaru mengenai kondisi pasar saham. Bagi pemerintah, diharapkan lebih menggalakan sosialisasi dan edukasi melalui seminar dan pelatihan terkait instrument pasar modal Indonesia serta menjalin kerjasama dengan berbagai lapisan masyarakat agar tingkat literasi keuangan investor dan masyarakat Indonesia dapat meningkat.

Daftar Pustaka

- Abreu, M., & Mendes, V. (2012). Information, overconfidence and trading: Do the sources of information matter? *Journal of Economic Psychology*, 33(4), 868–881. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2012.04.003>
- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50, 179–211. [https://doi.org/10.1016/0749-5978\(91\)90020-T](https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T)
- Barber, B. M., Odean, T., Guercio, D. Del, Hirshleifer, D., Karolyi, A., Loughran, T., ... Viceira, L. (2001). Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment*, (February), 261–292. Retrieved from <http://faculty.haas.berkeley.edu/odean/Papers/gender/BoysWillBeBoys.pdf>



- Bogan, Vicki. L., David R. Just., & Chekitan S. Dev. (2013). Team gender diversity and investment decision-making behavior. *Review of Behavioral Finance*, 2(2): 134-152.
- Feng, L., & Seasholes, M. (2005). Do investor sophistication and trading experience eliminate behavioral biases in finance markets? *Review of Finance*, 9, 305–351.
- Jangongo, A., & Mutswenje, V. S. (2014). A survey of the factors influencing investment decisions: the case of individual investors at the NSE. *International Journal of Humanities and Social Science*, 4(4): 92-102.
- Grinblatt, M., & Keloharju, M. (2001). What makes investors trade? *Journal of Finance*, 56(2), 589–616. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00338>
- Islam Khan, M. T., Tan, S. H., & Chong, L. L. (2016). The effects of stated preferences for firm characteristics, optimism and overconfidence on trading activities. *International Journal of Bank Marketing*, 34(7), 1114–1130. <https://doi.org/10.1108/IJBM-10-2015-0154>
- Klapper, Leora., Annamaria Lusardi., & Georgios A. Panos. (2013). Financial literacy and its consequences: evidence from Russia during the financial crisis. *Journal of Banking & Finance*, 37: 3904-3923.
- Mokhtar, Ahmed Ibrahim. (2014). Behavioral Finance, Investor Psychology Perspective. *Journal of Finance and Investment Analysis*, 3(2): 41-60.
- Mouna, A., & Jarboui, A. (2015). Financial literacy and portfolio diversification: an observation from the Tunisian stock market. *Marketing Intelligence and Planning*, 33(6), 808–822. <https://doi.org/10.1108/IJBM-03-2015-0032>
- Nga, J. K. h., & Ken Yien, L. (2013). The influence of personality trait and demographics on financial decision making among Generation Y. *Young Consumers*, 14(3), 230–243. <https://doi.org/10.1108/YC-11-2012-00325>
- Nofsinger, John R. (2005). *The Psychology of Investing*, Pearson Education. Second Ed., NJ: Upper Saddle River.
- Otoritas Jasa Keuangan, Statistik Pasar Modal, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/statistik-pasar-modal/Pages/Statistik-Pasar-Modal-Juli-Minggu-4-2018.aspx>
- Pak, O., & Mahmood, M. (2015). Impact of personality on risk tolerance and investment decisions: A study on potential investors of Kazakhstan. *International Journal of Commerce and Management*, 25(4), 370–384. <https://doi.org/10.1108/IJCoMA-01-2013-0002>
- Pompian, M. M., & Longo, J. M. (2004). A New Paradigm for Practical Application of Behavioral Finance: Creating Investment Programs Based on Personality Type and Gender to Produce Better Investment Outcomes. *The Journal of Wealth Management*, 7(2), 9–15. <https://doi.org/10.3905/jwm.2004.434561>
- Pompian, Michael M (2012) *Behavioral finance and investor types: managing behavior to make better investment decision*, John Willey & Sons, Inc



Ramadhani, Zhafarina Isti, & Desi Adhariyani. (2017). Semakin beragam semakin baik? Isu keberagaman gender, keuangan, dan investasi perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(1): 1-11 diakses tanggal 16 Juni 2017 dari <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp>.

Sivaramakrishnan, Sreeram., Mala Srivastana., & Anupam Rastogi. (2017). Attitudinal Factors, Financial Literacy, and Stock Market Participation. *International Journal of Bank Marketing*, 35(5): 1-38

Prosad, J. M., Kapoor, S., & Sengupta, J. (2015). Behavioral biases of Indian investors: a survey of Delhi-NCR region. *Qualitative Research in Financial Markets*, 7(3), 230–263. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2014-0012>

Tauni, M. Z., Rao, Z.-R., Fang, H., Mirza, S. S., Memon, Z. A., & Jebran, K. (2017). Do investor's Big Five personality traits influence the association between information acquisition and stock trading behavior? *China Finance Review International*, 7(4), 450–477. <https://doi.org/10.1108/CFRI-06-2016-0059>

Van Rooij, Marteen., Annamaria Lusardi., & Rob Alessie. (2011). Financial Literacy and Stock Market Participation. *Journal of Financial Economic*, 101:449-472.