

TIGA ESAI PERILAKU INVESTOR INDIVIDU

DAVID NATHANAEL SUTYANTO



**DOKTOR MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2022**

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



PERNYATAAN MENGENAI DISERTASI DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA*

Dengan ini saya menyatakan bahwa disertasi berjudul “Tiga Esai Perilaku Investor Individu” adalah benar karya saya dengan arahan dari Komisi Pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir disertasi ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Januari 2022

David Nathanael Sutyanto
NIM K16170009

*Pelimpahan hak cipta atas karya tulis dari penelitian kerjasama dengan pihak luar IPB harus didasarkan pada perjanjian kerjasama yang terkait



RINGKASAN

DAVID NATHANAEL SUTYANTO. Tiga Esai Perilaku Investor Individu. Dibimbing oleh NOER AZAM ACHSANI, ROY SEMBEL dan TRIAS ANDATI.

Jumlah investor individu di Indonesia mencapai 97,67% dari total investor di Bursa Efek Indonesia. Investor individu sebagai sebuah kelompok memiliki karakteristik khusus dan tidak melakukan pembelian secara acak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perilaku investor individu yang memiliki peranan penting dalam pasar modal, khususnya di negara berkembang. Teori *behavioral finance* berusaha menjelaskan perilaku investor individu. Teori ini juga mendasari teori prospek yang menjadi landasan efek disposisi.

Penelitian ini menggunakan data pada kurun waktu 2012–2017 berupa 3.911 data demografi investor individu yang memiliki portofolio dengan total lebih dari Rp4 triliun dan data transaksi harian dengan nilai transaksi yang diamati lebih dari Rp3 triliun. Analisa yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan beberapa pendekatan yaitu analisa deskriptif, uji t dan uji ANOVA.

Keputusan investasi berupa kepemilikan saham LQ45 dalam portofolio dianalisis dengan variabel demografi, seperti jenis kelamin, usia, pekerjaan, pendapatan, dan kota domisili. Selain itu keputusan investasi tersebut juga dianalisis dengan variabel *recency*, *frequency*, dan *monetary* (RFM). Penelitian ini juga ingin menguji secara empiris apakah investor individu mengalami bias behavioral, yaitu efek disposisi. Untuk membuktikannya, data transaksi harian diamati dan diolah menjadi variabel *proportion of gain realized* (PGR) dan *proportion of losses realized* (PLR). Selain itu penelitian ini juga mencoba membuktikan efek disposisi dengan variabel periode kepemilikan efek pada tingkat masing-masing individu. Metode yang digunakan adalah analisis varians.

Hasil yang didapatkan adalah variabel demografi, seperti usia, pekerjaan, pendapatan, dan domisili memiliki hubungan dan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor individu. Pada esai RFM hanya *recency* yang memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Selain itu, terlihat bahwa investor individu berinvestasi dengan agresif yang ditunjukkan dengan kepemilikan saham LQ45 yang rendah. Investor individu juga mengalami efek disposisi yang dibuktikan dengan PGR lebih besar dari PLR. Efek disposisi juga terlihat dari perbedaan nyata antara periode kepemilikan efek yang merugi dan efek yang menguntungkan.

Kata kunci: *behavioral finance*, demografi investor, efek disposisi, investor individu, RFM

@Harjanto@IPBUniversity

SUMMARY

DAVID NATHANAEL SUTYANTO. Three Essay of Individual Investor Behaviour. Supervised by NOER AZAM ACHSANI, ROY SEMBEL and TRIAS ANDATI.

Individual investors in Indonesia reaches 97.67% of total investors in Indonesia Stock Exchange. Individual investors as a group have special characteristics and do not make random purchases. Behavioral finance theory tries to explain the behavior of individual investors. This study aims to analyze the behavior of individual investors who have an important role in the capital market, especially in emerging market. This theory also underlies prospect theory on which disposition effect is based.

This study uses data from 2012–2017 contains 3,911 demographic data for individual investors who have a total portfolio of more than IDR 4 trillion and daily transaction data with observed transaction values of more than IDR 3 trillion. The analysis used in this study uses several approaches, namely descriptive analysis, t test and ANOVA test.

The investment decision in the form of LQ45 share ownership in the portfolio is analyzed by demographic variables such as gender, age, occupation, income, and city of domicile. In addition, these investment decisions are also analyzed with variable recency, frequency, and monetary (RFM). This study also wants to search empirical evidence whether individual investors experience behavioral bias, such as disposition effect. Empirical evidence daily analyzed by transaction data were observed and processed into proportion of gain realized (PGR) and proportion of Realized Losses (PLR) variables. In addition, this study also tries to search empirical evidence with the Holding Period variable at the level of each individual. The method used is analysis of variance.

The result show that demographic variables such as age, occupation, income, and domicile have significant relationship and influence on individual investors investment decisions. In the RFM essay only recency has an influence on investment decisions. Individual investor aggressively invest outside LQ45 constituents. In addition, individual investors also experience disposition effects as evidenced by PGL is greater than PLR. In addition, the disposition effect can also be seen from the real difference between the period of ownership of the losing securities and the profitable ones.

Keywords: behavioral finance, disposition effect, investor demographics, individual investor, RFM,



© Hak Cipta Milik IPB, Tahun 2022
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah; dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



TIGA ESAI PERILAKU INVESTOR INDIVIDU

DAVID NATHANAEL SUTYANTO

Disertasi
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Doktor Manajemen Bisnis
pada
Program Studi Manajemen dan Bisnis

**DOKTOR MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2022**



Penguji Luar Komisi pada Ujian Tertutup :

1. Prof. Dr. Budi Frensidy, S.E., M.Com.
2. Prof. Dr. Ir. Hermanto Siregar, M.Sc.

Anggota Promosi Luar Komisi pada Sidang Promosi Terbuka :

1. Prof. Dr. Budi Frensidy, S.E., M.Com.
2. Prof. Dr. Ir. Hermanto Siregar, M.Sc.

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Judul Disertasi : Tiga Esai Perilaku Investor Individu
Nama : David Nathanael Sutyanto
NIM : K16170009

Disetujui oleh

Pembimbing 1 :
Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, M.S.



Pembimbing 2 :
Prof. Ir. Roy Sembel, MBA, Ph.D.

A handwritten signature in black ink, written over a horizontal line.

Pembimbing 2 :
Dr. Ir. Trias Andati, M.M., M.Sc.

A handwritten signature in black ink, written over a horizontal line.

Diketahui oleh

Ketua Program Studi :
Prof. Dr. Ir. M. Syamsul Maarif, M.Eng.
NIP 195809041982031004



Dekan Sekolah Pascasarjana :
Prof. Dr. Ir. Anas Miftah Fauzi, M.Eng.
NIP 196004191985031002



Tanggal Ujian Tertutup : 24 November 2021
Tanggal Sidang Promosi Terbuka : 6 Januari 2022

Tanggal Lulus : 06 JAN 2021



PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala karunia-Nya sehingga karya ilmiah ini berhasil diselesaikan. Tema yang penulis pilih dalam penelitian yang dilaksanakan sejak bulan November 2018 ini adalah mengenai perilaku investor individu yang sedang berkembang di Indonesia dengan judul “Tiga Esai Perilaku Investor Individu”. Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, M.S. selaku ketua Komisi Pembimbing, yang telah memberikan kesempatan kepada saya untuk dapat menuntut ilmu hingga doktoral dan memberikan bimbingan, arahan, kritik dan masukan sehingga saya dapat menyelesaikan disertasi ini dengan baik.
2. Prof. Ir. Roy Sembel, M.BA., Ph.D. selaku anggota komisi pembimbing, mentor dan pelaku pasar modal yang telah memberikan dukungan, bimbingan, arahan, kritik dan masukan selama proses penyusunan disertasi;
3. Dr. Ir. Trias Andati, M.M., M.Sc. selaku anggota komisi pembimbing dan dosen yang telah memberikan bimbingan, arahan, kritik dan masukan hingga disertasi ini dapat diselesaikan;
4. Prof. Dr. Ir. Hermanto Siregar, M.Sc. selaku penguji dalam *prelim* lisan dan penguji luar komisi pada ujian tertutup, penguji luar komisi pada sidang promosi yang telah banyak memberi arahan dan masukan dalam penyelesaian disertasi;
5. Prof. Dr. Budi Frensidy, S.E., M.Com. selaku penguji luar komisi pada ujian tertutup, yang telah menginspirasi penulis untuk melanjutkan studi doktoral dan mengangkat topik mengenai perilaku investor individu hingga memberikan masukan untuk penyelesaian disertasi;
6. Prof. Dr. Ir. M. Syamsul Maarif, M.Eng selaku Ketua Program Studi Manajemen dan Bisnis Sekolah Bisnis Institut Pertanian Bogor.
7. Ir. Tb. Nur Ahmad Maulana, M.Sc., M.BA., Ph.D. selaku penguji dalam *prelim* lisan;
8. Dr. Nimmi Zulbainarni, S.Pi, M.Si selaku pimpinan sidang pada ujian tertutup dan sidang promosi.
9. Dr. Ir. Hartoyo, M.Sc. selaku penguji dalam *prelim* lisan dan perwakilan Ketua Prodi Manajemen dan Bisnis pada sidang promosi;
10. Dr. Ir. Popong Nurhayati, MM selaku perwakilan Ketua Prodi Manajemen dan Bisnis pada sidang ujian tertutup.
11. Bapak dan Ibu Dosen Sekolah Bisnis IPB atas ilmu yang telah diberikan, serta seluruh pegawai Sekolah Bisnis IPB atas bantuan, doa serta dukungan selama masa perkuliahan sampai penulisan disertasi ini selesai;
12. Pelaku Industri Pasar Modal yaitu Otoritas Jasa Keuangan, SRO Bursa Efek Indonesia, Kustodian Sentral Efek Indonesia, Kliring Penjaminan Efek Indonesia yang telah mendukung penelitian ini.
13. Asosiasi-asosiasi pasar modal yaitu Perkumpulan Profesi Pasar Modal atau Propami, Asosiasi Perusahaan Efek Indonesia atau APEI, Asosiasi Pengelola Reksa Dana atau APRDI dan Asosiasi Analis Efek Indonesia atau AAEI atas dukungannya terhadap penelitian ini.

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah

2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

14. Perusahaan Efek yang telah menyediakan data khususnya Ekuator Swarna Sekuritas dan FAC Sekuritas Indonesia tempat saya berkarir saat studi doktoral.
15. Lembaga pelatihan pasar modal mulai dari Lembaga Sertifikasi Pasar Modal atau LSPPM, Lembaga Sertifikasi Pasar Modal Indonesia atau LSPPMI dan juga CSA Institute yang telah menjadi tempat diskusi dalam penyusunan disertasi ini.
16. Keluarga dan sahabat dari DMB12 yang telah luar biasa memberikan saya pengalaman terbaik sebagai teman dalam menuntut ilmu. Perkuliahan selama bertahun-tahun menjadi tidak terasa berkat suasana dan solidaritas yang tinggi sehingga semua bersemangat untuk menyelesaikan program doktoral.
17. Teman-teman yang telah banyak mengajarkan ilmu tentang persahabatan, persaudaraan, dan perjuangan. Penulis bersyukur dan bangga bisa menjadi bagian dari keluarga besar Sekolah Bisnis IPB;
18. Keluarga dan teman-teman, yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu, yang selama ini telah banyak membantu dan memotivasi penulis dalam menyelesaikan program doktoral.

Kiranya Tuhan memberikan balasan atas segala kebaikan Bapak dan Ibu sekalian yang telah membantu. Harapan penulis, disertasi ini bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan praktisi keuangan, terutama di Indonesia.

Bogor, Januari 2022

David Nathanael Sutyanto

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	ix
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	3
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	6
1.5 Celah Penelitian	6
1.6 Kebaruan Penelitian	7
1.7 Ruang Lingkup Penelitian	8
II TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Teori <i>Behavioral Finance</i>	9
2.2 Teori Prospek	15
2.3 <i>Loss Aversion</i>	16
2.4 Kerangka Konseptual	17
III METODE PENELITIAN	21
3.1 Jenis, Sumber Data, dan Waktu Penelitian	21
3.2 Metode Pengumpulan Data	21
3.3 Prosedur Penelitian	22
3.4 Indikator Penelitian	23
3.5 Metode Analisis Data	28
IV ANALISA DEMOGRAFI TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI	30
4.1 Pendekatan	30
4.2 Penelitian Terdahulu	31
4.3 Pengembangan Hipotesis	38
4.4 Hasil dan Pembahasan	42
4.5 Penutup	59
V PENGARUH <i>RECENCY, FREQUENCY, DAN MONETARY</i> TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI	61
5.1 Pendekatan	61
5.2 Penelitian Terdahulu	63
5.3 Hipotesis	64
5.4 Hasil dan Pembahasan	65
5.5 Penutup	76
VI ANALISIS EMPIRIS EFEK DISPOSISI DI INDONESIA	77
6.1 Pendekatan	77
6.2 Penelitian Terdahulu	78
6.3 Hipotesis	79
6.4 Variabel Penelitian	81
6.5 Hasil dan Pembahasan	84
6.6 Penutup	91



DAFTAR ISI (*LANJUTAN*)

VII	SIMPULAN DAN SARAN	93
7.1	Simpulan	93
7.2	Implikasi Manajerial	94
7.3	Keterbatasan Penelitian	95
7.4	Saran	96
	DAFTAR PUSTAKA	97
	LAMPIRAN	108
	RIWAYAT HIDUP	115

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.

2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



DAFTAR TABEL

1.1	Konsep Perilaku Investasi	4
2.1	Kerangka Hipotesis	20
3.1	Data Pengolahan Sampel	21
4.2	Indikator Penelitian	24
4.3	Variabel Demografi	24
4.4	Variabel RFM	25
4.5	Rekapitulasi Transaksi IDX	27
4.1	Hubungan Jenis Kelamin dengan Keputusan Investasi	32
4.2	Hubungan Pekerjaan dengan Keputusan Investasi	34
4.3	Hubungan Penghasilan dengan Keputusan Investasi	36
4.4	Hubungan Domisili dengan Keputusan Investasi	37
4.5	Proporsi Kepemilikan Portofolio Saham LQ45 dengan Laki-Laki	42
4.6	Deskriptif Jenis Kelamin terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45	43
4.7	Deskriptif Jenis Kelamin terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45 Tahun (2012-2017)	43
4.8	Uji Independent Sampel t-Test Jenis Kelamin terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45	44
4.9	Proporsi Kepemilikan Portofolio Saham LQ45 dengan Pekerjaan	45
4.10	Deskriptif Pekerjaan Investor terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45	46
4.11	Homogeneity Anova Pekerjaan Investor	46
4.12	Anova Pekerjaan Investor terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45	47
4.13	Anova <i>Multiple Comparisons</i> Pekerjaan Investor terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45	47
4.14	Proporsi Kepemilikan Portofolio Saham LQ45 dengan Usia	48
4.15	Deskriptif Usia Investor terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45	49
4.16	Homogenitas Anova Usia Investor terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45	50
4.17	Anova Usia Investor terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45	50
4.18	Anova <i>Multiple Comparisons</i> Usia Investor terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45	50
4.19	Proporsi Kepemilikan Portofolio Saham LQ45 dengan Pendapatan	52
4.20	Deskriptif Anova Pendapatan Investor terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45	52
4.21	Homogenitas Anova Pendapatan Investor	53
4.22	Anova Pendapatan Investor terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45	53
4.23	Anova <i>Multiple Comparisons</i> Pendapatan Investor terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45	53
4.24	Proporsi Kepemilikan Portofolio Saham LQ45 dengan Daerah Domisili	55
4.25	Deskriptif Daerah Domisili Investor terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45	57

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

IPB University

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

DAFTAR TABEL (LANJUTAN)

4.26	Homogenitas Anova Daerah Domisili Investor	59
4.27	Anova Daerah Domisili Investor Investor	59
5.1	<i>Recency Frequency Monetary</i> (Definisi, Indikator, dan Ukuran)	61
5.2	Hubungan Variabel RFM dengan Keputusan Investasi	63
5.3	Uji Normalitas <i>Recency, Frequency, dan Monetary</i>	66
5.4	<i>Recency</i> Perilaku Investor	66
5.5	Perbandingan <i>Recency</i> dan Kepemilikan Saham LQ45	67
5.6	Ujit Kruskal-Wallis <i>Recency</i> terhadap Kepemilikan Saham LQ45	69
5.7	Frekuensi Perilaku Investor	71
5.8	Perbandingan <i>Frequency</i> dan Kepemilikan Saham LQ45	71
5.9	Uji Kurskal-Walis <i>Frequency</i> terhadap Kepemilikan Saham LQ45	73
5.10	<i>Monetary</i> Perilaku Investor	73
5.11	Perbandingan <i>Monetary</i> dan Kepemilikan Saham LQ45	74
5.12	Ujit T <i>Monetary</i> terhadap Kepemilikan Saham LQ45	75
6.1	Analisa Efek Disposisi dalam Keputusan Investasi	79
6.2	Rekapitulasi Data Transaksi Jual	85
6.3	Rekapitulasi Data Portofolio	86
6.4	Perhitungan PGR dan PLR	87
6.5	Hasil <i>Paired T Test</i> Efek Disposisi	89
7.1	Contoh Data Transaksi	83
7.2	Rekapitulasi Data Transaksi	84
7.3	Pengelompokan Silang Jumlah Transaksi dengan <i> Holding Period Profit</i>	90
7.4	Pengelompokan Silang Jumlah Transaksi dengan <i> Holding Period Lose</i>	90
7.5	Hasil Uji T Periode Kepemilikan Efek	91

DAFTAR GAMBAR

2.1	Hipotesis Fungsi Nilai	16
2.2	Kerangka Penelitian	19
3.1	Tahapan Penelitian	23
4.1	Distribusi Data Investor Kepemilikan Saham LQ45	44
4.2	Perbedaan Pekerjaan terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45	48
4.3	Perbedaan Usia terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45	51
4.4	Perbedaan Pendapatan terhadap Kepemilikan Portofolio Saham LQ45	54
4.5	Persentase Kepemilikan Saham LQ45 pada Investor Individu	56
4.6	10 Besar Domisili Investor	58
5.1	Deskriptif <i>Recency</i> dan Karakteristik Investor 2012-2017	69

DAFTAR LAMPIRAN

1	Uji Normalitas 2012	109
2	Uji Normalitas 2013	110
3	Uji Normalitas 2014	111
4	Uji Normalitas 2015	112
5	Uji Normalitas 2016	113
6	Uji Normalitas 2017	114

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.