

Pola Strategi Investasi Investor Individu Saham Menurut Generasi X, Y, Dan Z

JPMB

67

Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak

Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Katolik Soegijapranata

Paper type
Research paper

Abstract

Purpose- The purpose of this study, showing the pattern of stock investment strategy in accordance with the type of generation in order to manage the portfolio optimally.

Methods- This research method using Anova with data obtained from Meta Data Analysis subjects of previous research experiments.

Finding- The results show, each generation has a pattern of different stock investment strategies. This can be seen from the level of investor risk, and stock portfolio. The combination of stock portfolios tends to consist of private companies located in 10 sectors, private companies-BUMN, or private companies-BUMD. Generation X's investment strategy pattern tends to use the Momentum Strategy, Generation Y tends to use Top-Down Strategy, while Generation Z tends to use Buy-Hold and Momentum Strategies.

Implication-

Keywords: *generation x y z, investment strategy, portfolio.*

Received: 24 Feb 2019

Accepted: 15 Jun 2019

Online: 1 Jul 2019

✉ Email korespondensi: lucky@unika.ac.id

Pedoman Sitasi: Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak (2019). Struktur Pendanaan dan Profitabilitas: Studi pada Perusahaan Non-Kuangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*. 1(1), 67 - 78

DOI: <https://doi.org/10.37194/jpmb.v1i1.10>

Publisher:

The Indonesia Capital Market Institute
Indonesia Stock Exchange Building, Tower II, 1st Floor
Jl. Jendral Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190 - Indonesia



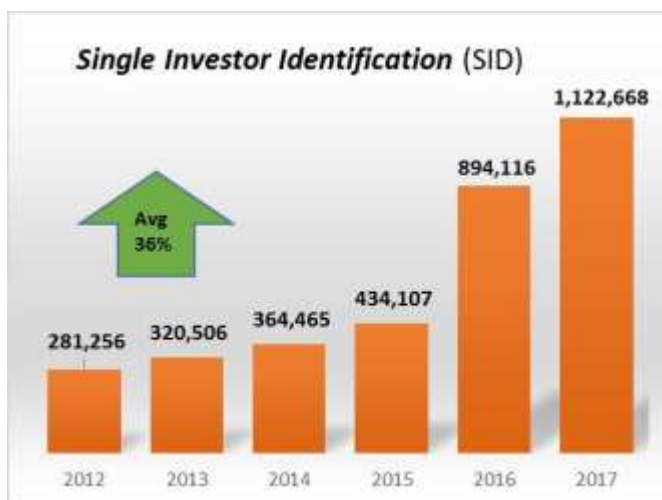
*Jurnal Pasar Modal dan
Bisnis*, Vol 1, No.1,
September 2019,
pp. 67 - 78
eISSN 2715-5595

PENDAHULUAN

Investor saham mulai meningkat jumlahnya 3 tahun terakhir ini (Des 2015 – Des 2017) sekitar 159% pertumbuhan *Single Investor Identification* (SID). Pertumbuhan rata-rata SID sebelum ada program Yuks Nenabung Saham (YNS) dalam 6 tahun terakhir (Des 2012- Des 2017) sekitar 36%. Hal ini menunjukkan SID yang diberikan kepada investor saham sebagai nomer identitas tunggal dalam melakukan transaksi jual beli saham di Pasar Modal Indonesia meningkat dari tahun ke tahun (Gambar 1). Hal ini menunjukkan program YNS yang dilakukan oleh PT BEI yang dimulai pada Bulan November 2015 telah berhasil memberikan pendidikan berinvestasi sejak dini, terutama pelajar dan mahasiswa sebagai generasi Z.

Investasi saham sejak dini dimulai dari pelajar atau mahasiswa, oleh karena mereka dapat menggunakan nama sendiri bila telah menginjak umur 17 tahun. Pada umur tersebut investor muda generasi Z dapat bertanggungjawab akan keputusan yang dilakukan dalam investasi saham.

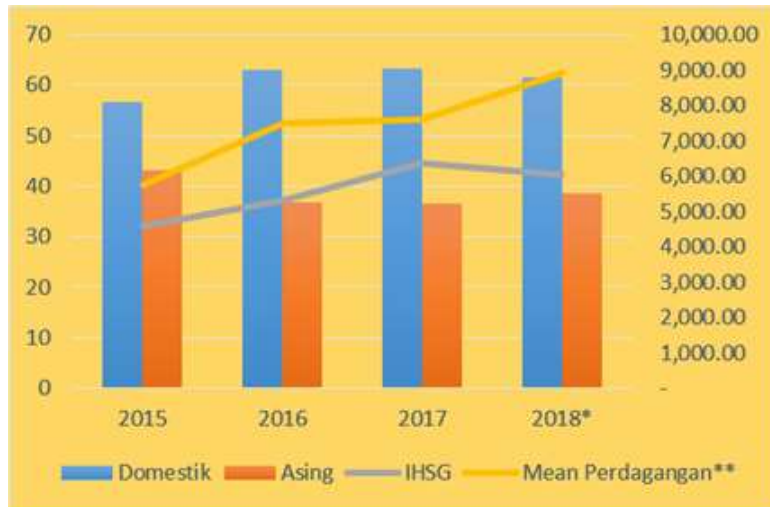
Gambar 1. Pertumbuhan Identitas Tunggal Investor Saham



Sumber: KSEI & Data Olahan (2018)

Selain pertumbuhan SID, investor individu saham juga mengalami perkembangan pada transaksi perdagangan sahamnya. Pada Gambar 2, dapat terlihat pertumbuhan investor saham individu dalam negeri (domestik) diiringi dengan pertumbuhan *mean* transaksi perdagangan saham yang tinggi pula, walaupun pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terkoreksi pada awal bulan Mei 2018. Hal ini yang menarik untuk ditelaah dan diliti dengan perilaku investor saham generasi Z, maupun perilaku investor saham individu generasi sebelumnya (generasi X dan Y).

Gambar 2. Perkembangan Investor Individu Saham dalam Perdagangan



Ket: * s.d. Mei 2018

** dlm Rp miliar

Sumber: Statistik Pasar Modal (2018)

Generasi X yang berada diantara *Baby Boomer* dengan *Millenial*, rata-rata memulai berinvestasi saham pada saat memasuki dunia kerja. Pada penelitian ini sekitar umur 42 s.d. 64 tahun. Para investor sebagian memiliki daya juang yang tinggi untuk mengetahui cara melakukan investasi saham dengan *smart phone*. Sebagian lagi, masih dengan mudah menggunakan aplikasi yang tersedia di *smart phone* masing-masing. Namun, lebih banyak investor saham generasi X lebih menitipkan kepada Manajer Investasi (MI) dalam mengelola investasinya.

Investor di generasi Y, lebih mudah untuk menggunakan berbagai aplikasi yang tersedia di App Store atau Play Store. Generasi Y memiliki perilaku yang lebih cenderung mencari tahu dari berbagai sumber, bahkan melakukan berbagai simulasi sebelum menanamkan saham dengan uang riil mereka.

Berbagai perilaku diperlihatkan oleh masing-masing generasi melalui transaksi perdagangan virtual yang dilakukan oleh peneliti (melalui eksperimen tahun 2012 dan 2016). Data eksperimen terkumpulkan agar dapat melihat pola strategi yang mereka bentuk dalam melakukan transaksi beli, jual, dan memegang saham.

KAJIAN PUSTAKA

Keuangan Keperilakuan

Thaler (1994) mengatakan *behavioral finance* atau keuangan berperilaku merupakan keterbukaan pemikiran terhadap keputusan investasi pada saat perilaku investor kurang rasional, seperti pada saat tertekan (saat rugi investasinya keputusan yang muncul cenderung *hold to long* kondisi seperti ini didukung oleh penelitian Kahneman & Tversky, 1979; 2001) atau saat euforia (saat untung mencapai harga yang lebih dari yang diharapkan akan cenderung berinvestasi dengan menggunakan risiko yang lebih tinggi lagi didukung oleh penelitian Bhakay, 2011).

Tingkat Risiko

Baber & Odean (1999), Wood & Zaichkowsky (2004) mengatakan perilaku investor terhadap seringnya melakukan transaksi perdagangan saham di bursa akan membentuk tingkat risiko dan tingkat keyakinan yang tinggi. Berbeda halnya, bila investor jarang melakukan perdagangan saham, tingkat risiko dan keyakinannya cenderung rendah atau sedang.

Lampenius & Zickar (2005) mengatakan adanya hubungan yang kuat antara pengalaman berinvestasi dengan tingkat risiko yang dihadapi. Bila investasi yang ditamankan memperoleh keuntungan yang tinggi, maka pengendalian risiko investor individu tersebut akan berkurang, dengan kata lain akan cenderung melakukan spekulatif risiko. Namun sebaliknya, bila investasi mengalami kerugian, maka perilaku investor akan tingkat risiko cenderung konservatif atau lebih berhati-hati.

Lovric, *et al* (2008) mengatakan keputusan berinvestasi dapat dikelompokkan menjadi investor yang tidak suka risiko, suka mencari risiko, dan risiko yang netral. Perilaku mengambil keputusan untuk berinvestasi berdasarkan tingkat risiko yang diambil ini terbagi karena ekspektasi terhadap imbal hasil tidak tercapai, sehingga menimbulkan perbedaan risiko yang dihadapi oleh investor individu.

Sitinjak & Ghozali (2012), Sitinjak (2013) mengatakan tingkat risiko akan bertambah bila informasi yang berkaitan dengan investasi saham tersebut pun bertambah. Informasi-informasi yang diperoleh investor berupa pembagian dividen, kinerja perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta informasi makro ekonomi.

Strategi Investasi

Tandelilin (2010) mengatakan investor individu memiliki strategi aktif dan pasif. Strategi aktif merupakan strategi investor mencari informasi sebanyak mungkin terhadap pergerakan saham yang ada, sehingga diharapkan menghasilkan imbal hasil yang tidak normal secara positif. Strategi pasif, merupakan perilaku investor mengikuti pergerakan indeks pasar (IHSG atau LQ-45). Strategi pasif juga terkadang menggunakan strategi beli dan simpan.

Jagongo & Mutswenje (2014) mengatakan bahwa reputasi, status kepemilikan perusahaan, ekspektasi pendapatan perusahaan, serta laporan kinerja perusahaan mempengaruhi keputusan berinvestasi investor saham individu.

Jenis Saham

Saham merupakan surat berharga kepemilikan perusahaan. Saham dapat diklasifikasikan berdasarkan saham biasa dan saham preferen. Peneliti lebih menfokuskan kepada saham biasa berdasarkan komposisi pemilik saham pemerintah pusat (BUMN) dan pemerintah daerah (BUMD) maupun swasta. Hal ini dikarenakan, perusahaan yang terbuka milik negara menjadi *profit centre* untuk pemerintah pusat dan daerah. Mereka dapat memberikan kontribusinya kepada negara, namun tetap melayani masyarakat dengan sebaik-baiknya. Bahkan, saham TLKM telah tercatat di lantai bursa Amerika (NYSE) dan bursa saham elektronik pertama di dunia (NASDAQ).

Perkembangan saham-saham BUMN dan BUMD saat sekarang telah memiliki indeks tersendiri, yaitu Indeks BUMN-20 (per 17 Mei 2018; www.idx.co.id). Investor dengan strategi pasif dapat mengamati perkembangan saham-saham milik pemerintah pusat maupun daerah dengan melihat indeks tersebut.

Kelompok Generasi

Adapun perbedaan generasi berdasarkan pengelompokan umur dapat dilihat pada tabel 1. Uraian masing-masing generasi dapat dilihat sebagai berikut:

Generasi X

Cudmore, et al. (2010) mengatakan generasi yang agak terlambat memuali mengerti akan investasi sejak dini, namun uang yang mereka peroleh untuk kebutuhan mereka dan orang tua mereka. Karakter mereka cenderung mandiri, cerdas, dan kreatif dalam mengerjakan seluruh tugas-tugas yang mereka tangani.

Putra (2016) mengatakan pekerja keras, terbuka, menghargai akan berbagai perbedaan yang ada, keingintahuan hang besar dan suka dengan segala sesuatu yang bersifat pratek. Mereka memiliki tujuan hidup untuk berbagai lingkungan yang dapat mereka gunakan untuk bertahan hidup dengan nyaman. Sudut pandang dari penggunaan IT, mereka menggunakan dengan sangat yakin dapat menggunakan, karena keingintahuan mereka sangat tinggi.

Tabel 1. Demografi Generasi

DEMOGRAFI	TAHUN LAHIR	UMUR SEKARANG (2018)
Mature Market	Lahir sebelum 1946	73 ke atas
Baby Boomers	1946-1964	54-72
Gen X	1965-1976	42-53
Gen Y (Echo-Boomers atau Millennials)	1977-1998	20-41
Gen Z (Hi-Teh atau Net Gen)	1999-2012	6-19

Sumber: Cudmore et al. (2010), Putra (2016)

Generasi Y

Cudmore, et al. (2010) mengatakan penggunaan keuangan lebih diutamakan untuk kebutuhan mereka terlebih dahulu. Mereka dapat melakukan lebih dari satu pekerjaan sekaligus namun menyukai suasana kerja yang tidak terlalu resmi.

Putra (2016); Benesik & Machova (2016) mengatakan lebih fleksibel, berorientasi sukses, kreatif, kebebasan sangat menjadi prioritas generasi ini. Tujuan mereka memiliki pesaing untuk menuju posisi seorang pemimpin di bidang mereka masing-masing. Sudut padang untuk generasi ini cenderung egois dan bertahan sangat instans atau jangka pendek.

Generasi Z

Putra (2016); Benesik & Machova (2016) mengatakan lebih akrab dengan teknologi, sangat spontan tutur katanya serta pemikirannya terbuka sekali. Hidup generasi ini sangat cepat, banyak sebagai inisiator, berani, informasi serta kontennya sangat cepat diserap. Tujuan mereka adalah hidup untuk saat sekarang, yang akan datang dipikirkan keesokan harinya.

Telaah Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Teori yang mendasari penelitian ini adalah teori Keuangan Keperilakukan oleh Thaler (1994), Shefrin (2000), Hirschey & Nofsinger (2008) yang mengatakan bahwa pada saat melakukan

keputusan di bidang keuangan akan selalu memiliki hubungan dengan psikologi pelaku investasi itu sendiri, membuat persepsi akan tingkat risiko dan tingkat imbal hasil pun akan berbeda-beda antara investor satu dengan investor lainnya.

Tversky & Kahneman (1992), mengatakan bahwa membuat suatu keputusan berinvestasi dengan kondisi ketidakpastian yang tinggi akan membuat empat pola perilaku atas tingkat risiko, yaitu probabilitas yang tinggi terjadi pada perilaku tidak suka risiko memperoleh keuntungan dan perilaku suka mencari risiko memperoleh kerugian. Perilaku dengan probabilitas yang rendah terjadi pada perilaku mencari risiko memperoleh keuntungan, dan perilaku menghindari risiko memperoleh kerugian.

Penelitian yang dilakukan Sitinjak & Ghazali (2012) dan Sitinjak (2013) menunjukkan adanya perbedaan membuat keputusan investasi saham sebelum dan sesudah dilakukan *treatment* pemberian Informasi Akuntansi (IA) kepada 120 subjek eksperimen. Tingkat risiko dan tingkat keyakinan yang tinggi timbul setelah IA diberikan kepada para investor saham individu.

Loc (2017) mengungkapkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara profil risiko investor millineal di Eropa maupun di USA, namun ada perbedaan yang signifikan terhadap investor laki-laki dengan investor perempuan. Disamping itu juga, pengetahuan akan investasi memiliki hubungan positif lemah antara kapasitas risiko, kebutuhan risiko, dan preferensi risiko yang dihadapi dalam investasi.

Wood & Zaichkowsky (2004) mengungkapkan ada hubungan positif signifikan antara tingkat keyakinan berinvestasi dengan tingkat risiko, semakin banyak melakukan perdagangan beli-jual saham, semakin tinggi pula tingkat risiko yang ditanggung oleh para investor tersebut.

Min, *et al.* (2014) mengungkapkan generasi Y di Malaysia (umur 18-34 tahun), memiliki hubungan signifikan antara perilaku investasi dengan gender, tingkat edukasi, dan risiko yang ditanggung oleh mereka. Disamping itu, mereka menemukan investor laki-laki cenderung lebih memilih berinvestasi saham dibanding berinvestasi properti. Artinya investor laki-laki cenderung memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi daripada investor perempuan.

H1: Ada perbedaan tipe investor pada generasi X, Y, dan Z.

Jegadeesh & Titman (1993) mengungkapkan strategi membeli saham karena kinerja laporan keuangan perusahaan bagus akan memberikan imbal hasil abnormal positif selama 3-12 bulan. Hal ini dikarenakan perubahan setelah 12 bulan dapat disebabkan berbagai faktor. Oleh karena itu perilaku investor cenderung terlihat membeli portofolio *winner* dan menjual portofolio *loser*.

Strategi membeli saham pada saat *undervalue*, agar mendapat imbal hasil yang abnormal positif atau yield yang tinggi dapat dilakukan oleh investor yang mengejar *value* dari pembagian dividen maupun fundamental perusahaan yang baik (Lakonishok, *et al.* 1994).

Lee & Swaminathan (2000) mengatakan momentum harga dan volume perdagangan dapat sebagai proksi likuiditas perdagangan saham bagi investor individu. Strategi momentum harga dan volume perdagangan dapat juga menjadi model siklus perputaran periode *undervaluation* atau *overvaluation*. Hal ini dikarenakan ada informasi di dalam momentum harga yang digerakan oleh volume perdagangannya.

Sitinjak & Ghazali (2012), Sitinjak (2013) mengatakan strategi memilih saham dengan menggunakan fundamental perusahaan, namun pada saat membeli atau menjual saham menggunakan teknikal. Pada saat menjual saham sering sekali keputusan didasarkan oleh kondisi makro ekonomi atau strategi *top down*. Strategi ini sangat cepat memberikan reaksi untuk

menjual saham yang telah dibeli, karena informasi makro ekonomi luar negeri atau dalam negeri, seperti informasi naiknya suku bunga baik dari *The Fed* yang akan dilakukan oleh Bank Pusat Amerika atau suku bunga di dalam negeri sendiri oleh Bank Indonesia. Hal ini dapat membuat harga saham terkoreksi dengan cepat.

Sitinjak *et al.* (2013) mengatakan strategi *buy and hold abnormal return* (BHAR) saham hanya dipengaruhi oleh *Earning per Share* (EPS). Artinya laba per lembar saham masih menjadi faktor penentu dalam strategi berinvestasi saham.

Pengamatan peneliti dalam simulasi saham yang setiap kali dilakukan pada saat mengajar Teori Investasi Pasar Modal (TIPM), rata-rata calon investor muda baru mengenal investasi saham pada saat ada pendampingan dan pengerjaan tugas untuk melakukan analisis saham. Pada saat itu mereka masih mencari pola strategi investasi saham yang sesuai dengan kondisi kegiatan mereka maupun personaliti mereka masing-masing. Hal ini berbeda kondisinya bila para calon investor muda telah menjadi investor muda resmi telah memiliki SID (*Single Investor Identification*) yang dikeluarkan oleh KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia).

H2: Ada perbedaan strategi investasi saham yang dilakukan oleh generasi X, Y, dan Z.

Shefrin & Statman (1995) mengatakan tipe perusahaan diterima untuk jangka panjang bila memiliki rasio nilai buku yang rendah dan perusahaan tersebut masuk di publikasi mahalalah Fortune secara tahunan, namun kenyataannya bukti empiris memberikan hasil beberapa perusahaan tersebut cenderung memberikan imbal hasil investasi yang rendah pada jangka panjang.

Wood & Zaichkowsky (2004) mengungkapkan adanya 4 segmen utama yang berbeda pada perilaku investor individu, yaitu perilaku investor yang tidak toleran dengan risiko, perilaku investor yang memiliki percaya diri yang tinggi, perilaku investor individu yang masih ragu-ragu memasuki investasi saham, serta perilaku investor jangka panjang yang konservatif. Hasilnya menunjukkan adanya perbedaan pemilihan saham dan penggunaan sumber informasi yang berbeda-beda.

Informasi yang diperoleh investor saat ini dapat diperoleh dari berbagai alat komunikasi, semakin cepat dan mudah informasi yang kita dapatkan. Demikian juga halnya dengan pemilihan saham, dapat dari berbagai industri atau bahkan berdasarkan kepemilikan perusahaan, apakah dari BUMN, BUMN atau swasta.

H3: Ada perbedaan jenis saham yang diperdagangkan oleh generasi X, Y, dan Z.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan meta data analisis, data 120 investor individu yang diperoleh pada saat peneliti melakukan eksperimen pertama terhadap investor riil di Jakarta, Semarang, dan DI Yogyakarta pada tahun 2012 (Sitinjak & Ghazali, 2012; Sitinjak, 2013). Data eksperimen kedua pada tahun 2016, sebanyak 100 investor individu di 3 kota besar juga, yaitu Medan, Manado, dan Semarang (Sitinjak, et al. 2017). Maka total data penelitian ini 220 investor saham individu. Uji hipotesisnya menggunakan uji beda (Anova).

Tabel 4. Data Investor Saham Individu

Keterangan		Tipe Generasi			Total
		Gen Z	Gen Y	Gen X	
Geografi	Semarang	51	9	7	67
	Jakarta	4	23	43	70
	DI Yogyakarta	14	3	0	17
	Medan	35	0	0	35
	Menado	31	0	0	31
Total		135	35	50	220

Sumber: Data Olahan Statistik (2018)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis data, pada tabel 4 dapat terlihat generasi Z tersebar diseluruh tempat, ini menandakan generasi Z sangat cepat menyerap informasi adanya simulasi yang dilakukan dari dua penelitian terdahulu dengan quasi eksperimen (Sitinjak & Ghozali, 2012; Sitinjak, 2013). Sedangkan dengan sebaran generasi hanya ada pada kota Semarang dan Jakarta. Oleh karena itu hasil hipotesis H1, H2, dan H3 semuanya memiliki beda secara signifikan, dengan tingkatan 1% dan 5%.

Pada tabel 5, terlihat hasil hipotesis (H1), tentang tipe investor setiap generasi (X, Y dan Z) memiliki 3.208 (F-Test) dengan Sig. 0.042 ($\alpha=5\%$), maka H1 diterima, berbeda secara signifikan. Artinya masing-masing generasi X, Y, dan Z memiliki kecenderungan tipe suka akan risiko dan tipe tidak suka risiko. Hasil ini didukung oleh tabel 6, dimana Generasi Z sangat menyukai risiko dibanding Generasi X dan Y. Demikian pula antara Generasi X dan Y, yang tidak menyukai risiko cenderung Generasi X.

Tabel 5. Hasil Anova

		Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
Jenis Saham	Between Groups	2.270	2	1.135	3.561	.030
	Within Groups	69.167	217	.319		
	Total	71.436	219			
Tipe Investor	Between Groups	1.579	2	.790	3.208	.042
	Within Groups	53.421	217	.246		
	Total	55.000	219			
Strategi Investasi	Between Groups	21.276	2	10.638	7.728	.001
	Within Groups	298.701	217	1.377		
	Total	319.977	219			

Sumber: Data Olahan Statistik (2018)

Hasil Uji Beda untuk Hipotesis 2, tentang strategi investasi masing-masing generasi X, Y dan Z juga berbeda secara signifikan. Tabel 5, memperlihatkan hasilnya 7.728 (F-Test) dengan sig. 001 ($\alpha=1\%$). Artinya antar generasi cenderung tidak memiliki strategi investasi yang sama.

Tabel 6. Tipe Investor

		Tipe Generasi			Total
		Gen Z	Gen Y	Gen X	
Tipe Investor	Aktif	59	19	32	110
	Pasif	76	16	18	110
Total		135	35	50	220

Sumber: Data Olahan Statistik (2018)

Hasil ini didukung oleh tabel 7, dimana Generasi X cenderung menggunakan Strategi Momentum, artinya investor saham generasi ini telah memiliki pola strategi tersendiri, cenderung melakukan keputusan pada saat terjadi momentum yang menguntungkan. Sedangkan generasi Y, akan selalu memantau ekonomi makro negara sendiri dan negara lainnya, strategi yang digunakan cenderung Strategi *Top-Down*.

Generasi Z cenderung memiliki dua strategi yang digunakan, yaitu Strategi *Buy & Hold* serta Strategi Momentum. Artinya, investor Generasi Z ini, tidak suka investasi yang terlalu berisiko, sehingga bila membeli pun akan ditahan sangat lama bila terjadi kerugian. Hal ini didukung oleh Teori Prospek (Khaneman & Tversky, 2001).

Tabel 7. Strategi Investasi

		Tipe Generasi			Total
		Gen Z	Gen Y	Gen X	
Strategi Investasi	Top Down	19	16	19	54
	Bottom Up	1	2	3	6
	Buy Hold	53	4	4	61
	Momentum	62	13	24	99
Total		135	35	50	220

Sumber: Data Olahan Statistik (2018)

Hasil Hipotesis ke-3 tentang jenis kepemilikan perusahaan. Pada tabel 5 terlihat berbeda secara signifikan sebesar 3,561 (F-Test) dengan sig. 003 ($\alpha=5\%$). Artinya antar generasi cenderung memiliki pola-pola yang berbeda melihat kepemilikan saham selama perdagangan tersebut.

Kepemilikan saham oleh Generasi Z lebih cenderung Swasta dan BUMN, demikian juga Generasi Y dan Z. Namun karena sebaran wilayah yang tidak merata pada Generasi Y dan Z, maka penelitian hanya akan menyimpulkan pada sebaran yang merata nantinya.

Tabel 8. Jenis Kepemilikan Saham

		Tipe Generasi			Total
		Gen Z	Gen Y	Gen X	
Jenis Saham	Swasta	94	25	29	148
	BUMN	39	9	14	62
	BUMD	2	1	7	10
Total		135	35	50	220

Sumber: Data Olahan Statistik (2018)

KESIMPULAN

Simpulan penelitian ini, Generasi X, Y, dan Z memiliki perbedaan pada tingkat risiko yang ditanggung investor saham individu, diikuti oleh pola strategi yang berbeda-beda. Namun untuk jenis saham, peneliti melihat sebaran yang ada merupakan efek diversifikasi saham, yaitu saham swasta dengan BUMN. Hasil ini pun didukung oleh telah terbitnya Indeks BUMN-20 dan Indeks HiDiv-20 pada 17 Mei 2018, hal ini menunjukkan investor saham individu dapat melihat indeksnya saja untuk melakukan perdagangan saham.

Penelitian ini juga memberikan kontribusi kepada Teori Keperilakuan Keuangan (*Behavioral Finance*) dari sisi demografi investor saham (kelompok generasi), jenis investor (tingkat risiko), dan jenis saham yang diinvestasikan (kepemilikan & harga).

Semua generasi telah melakukan transaksi dari berbagai media, oleh karena itu dibutuhkannya keamanan dan jaminan dalam melakukan transaksi saham. Kebijakan OJK diharapkan mampu untuk melakukan pengawasan lebih ketat, mengingat *Financial Technology* (Fin- Tech) yang mulai diserap oleh generasi Y dan Z.

REFERENSI

- Benesik, A. & Machova, R. (2016). Knowledge Sharing Problems from The Viewpoint of Intergeneration Management. Academic Conference and Publishing Limited.
- Byrne, A. & Brooks. M. (2008). Behavioral Finance: Theories and Evidence. *The Research Foundation of CFA Institute*.
- Baker, M. & Wurgler J. (2006). Investor Sentiment and The Cross-Section of Stock Returns. *Journal of Finance*, 61 (4), 1645-1680.
- Cudmore, B.A. Patton, J. & McClure C. (2010). The Milleniels and Money Management. *Journal of Management and Marketing Research*. 1-28.
- Elyon E., Gruber M., & Busse. (2004). Are Investors Rational? Choices among Index Funds. *Journal of Finance*, 59 (1) 261- 288.
- Garvey, R. & Murphy, A. (2004). Are Professional Traders Too Slow to Realize Their Losses. *Financial Analysts Journal*, 60 (4), 35-43.
- Hirschey, M. & Nofsinger, J. (2008). *Invesments: Analysis and Behavior*. McGraw-Hill/ Irwin.

- Jegadeesh, N. & Titman, S. (1993). Returns to Buying Winners and Selling Losers: Implications for Stock Market Efficiency. *Journal of Finance*, 48(1), 65-91. (March).
- Kahneman, D. & Tversky A. (1979). Prospect Theory: AN Analysis of Decisions Under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263-291. March.
- Lakonishok, J., Sheifer, A. & Vishny R. (1994). Contrarian Investment, Extrapolation, and Risk. *Journal of Finance*, 49(5), 1541-1578. December).
- Lanpenius N. & Zickar, M.J. (2005). Development and Validation of a Model and Measure of Financial Risk-Taking. *The Journal of Behavioral Finance*, 6(3), 129-143.
- Lee, C. & Swaminathan B. 2000. Price Momentum and Trading Volume. *Journal of Finance*, 55 (5) 2017-2069. October.
- Loc, N. V. (2017). Investment Risk Profile of The Millennial Generation. International Business.
- Min, L.C.S. Gee, P.S., &Kian W.W. (2014). *Investment Behavior among Generation Y*.
- Putra, Y. S. (2016). Theoritical Review: Teori Perbedaan Generasi. Among Makarti, 9 (18), 123-134.
- Shefrin, H. & Statman, M. (1985). The Disposition to Sell Winners Too Early and Ride Losers Too Long: Theory and Evidence. *The Journal of Finance*, XL (3), 777-790.
- Shefrin H. (2000). *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and The Psychology of Investing*. Havard Business School Press-Boston.
- Shefrin H. & Statmen M. (1995). Making Stock to Market. *Journal of Portfolio Management*, 21(2), 26-34. Winter
- Sitinjak, E. L. M., Warastuti, Y., & Sulistyanto, H. S. (2014). *Earning per Share, Book Value Equity, dan Cash Flow Operation pada Buy Hold Abnormal Return Primary Trend*. Jurnal Akuntansi Bisnis, XIII (25), 44-62.
- Sitinjak, E.L.M., Haryanti, K., & Sasmito, W.D.. (2017). Model Behavior of Individual Investor Based on DISC-Personality and Demographics in Indonesia Stock Market. *International Journal of Innovation Management and Technology*, 8 (4), 320-324 (August).
- Sitinjak, E. L. M. & Ghozali, I. (2012). The Investor Indonesia Behavior on Stock Investment Decision Making: Disposition Effect, Cognition, and Accounting Information. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3 (8), 10.
- Sitinjak, E.L.M. (2013). Perilaku Investor Individu dalam Pembuatan Keputusan Investasi SAHAM: Efek Disposisi dan Informasi Akuntansi. Jurnal Organisasi & Manajemen, 9(1), 31-53.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofoliodan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Ed.6. Kanisius-Yogyakarta.
- Thaler, R. (1994). Psychology and Saving Policies. 84(2), 186-192.
- Tversky, A. & Kahneman, D. (1992). Advances in Prospect Theory: Cumulative representation of Uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty*, 5, 297-323.

Wood R. & Zaichkowsky, J. L. (2004). Attitudes and Trading of Behavior of Stock Market Investors: A Segmentation Approach. *Journal of Behavioral Finance*, 5(3) 170-179.

www.idx.co.id