

PREFERENSI DAN BIAS PERILAKU *ONLINE* INVESTOR DI INDONESIA

Joselina Tuhuteru

Dosen Fakultas Ekonomi
Universitas Kristen Indonesia Maluku

Abstract; *Technology development in capital market is characterized by the existence of online securities trading facility, which is known as online trading. The development of online trading in Indonesia is no well developed as it is in US and Japan. This study focuses on analyzing the characteristics of Indonesian online investor (n=34). Employing descriptive statistic, univariate analysis dan logistic regression, it was proved that: 1) Demographic characteristic: gender, marital status and investment experience significantly influence online investor; 2) Investors preference: Online investor preference capital gain, most of them are tolerant of risk and tend to choose their own stock; 3) Behavioral Biases; online investors tend to perform behavioral bias type self attribution and overconfidence.*

Keywords : *Online Investor, characteristics demographic, investor preference, behavioral bias, self attribution bias, overconfidence bias.*

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi berpengaruh terhadap perkembangan pasar modal saat ini. Perkembangan teknologi di pasar modal tersebut antara lain hadirnya fasilitas perdagangan Efek secara *online* atau yang lebih dikenal dengan istilah *online trading*. Dengan hadirnya *online trading*, investor dapat lebih mudah dalam bertransaksi karena tidak terkait dengan batas wilayah dan perbedaan demografis. Di Indonesia perdagangan *online trading* meningkat selama 10 tahun terakhir, sampai pada september 2013 terdapat 63 perusahaan efek yang sudah memiliki fasilitas online trading dari 116 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.beritasatu.com).

Hasil penyebaran kuesioner kepada Anggota Bursa (AB) dan investor oleh tim survey dari BAPEPAM-LK (2010) tentang kesiapan dan kebutuhan infrastruktur perdagangan Efek secara *online* (*online trading*) menyimpulkan bahwa mayoritas responden yang telah menggunakan fasilitas *online trading* menunjukkan tingkat keaktifan bertransaksi yang lebih tinggi dibanding responden *non online trading* baik secara volume maupun frekuensi.

Penelitian mengenai online investor di Amerika menemukan bahwa investor muda lebih sering menggunakan internet untuk melakukan investasi, online investor cenderung meningkatkan *turnover* dan terjadi penurunan kinerja ketika beralih ke online trading (Barber dan Odean, 2002; Choi, Libson dan Metrick, 2002).

Selain itu, Uchida (2006) dalam penelitiannya tentang karakteristik *online* investor di Jepang menyimpulkan bahwa *online* investor didominasi oleh investor yang berusia lebih muda dengan pengalaman investasi lebih sedikit, laki-laki lebih dominan daripada perempuan dalam melakukan investasi dan investor cenderung melakukan *online trading* ketika berada ditempat kerja. Lebih lanjut untuk preferensi investor Uchida (2006) menyimpulkan bahwa *online* investor lebih memilih *capital gain* dari pada dividen, cenderung memilih volatilitas tinggi, menggunakan grafik pergerakan harga saham dan memilih saham sendiri dalam melakukan investasi.

Nofsinger (2005) berpendapat bahwa investor yang beralih ke online trading cenderung mengalami *illusion of control* dimana investor merasa yakin mampu mengendalikan atau mempengaruhi hasil suatu keputusan padahal kenyataannya tidak demikian, sehingga memicu timbulnya perilaku *overconfidence*. Investor yang mengalami bias *overconfidence* cenderung menaksir terlalu tinggi (*overestimate*) ketelitian dari informasi yang diperoleh sehingga cenderung mengalami bias dalam menginterpretasi informasi tersebut (Odean, 1998; Gervais and Odean, 2001; Uchida, 2006; Pompian, 2012; Bhandari & Deaves, 2005).

Selain itu, Gervais and Odean (2001) dalam penelitiannya menemukan bahwa *self attribution bias* merupakan salah satu bentuk bias yang membuat seseorang menjadi *overconfident*. Hal ini juga sejalan dengan Kahneman dan Tversky (2002) yang menemukan bahwa *self attribution bias* merupakan sumber penting dan menjadi pemicu timbulnya *overconfidence* investor yang mengakibatkan kerugian dalam transaksi di pasar modal.

Barber dan Odean (2002) dalam penelitiannya menemukan bahwa investor yang mempunyai pengalaman investasi positif cenderung untuk melakukan *online trading*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa investor yang sukses dalam melakukan investasi menjadi *overconfidence* melalui *self attribution bias* dengan mengacu pada fenomena psikologi yang mengaitkan kesuksesan dengan kemampuan pribadi, bahkan ketika kenyataannya kesuksesan tersebut disebabkan oleh faktor external.

Studi mengenai faktor demografi pada *online* investor dilakukan oleh Barber dan Odean (2002) dan Choi, Libson dan Metrick (2002) dalam penelitiannya tentang siapa yang menggunakan *online trading* dan seperti apakah karakter *online* investor di Amerika menemukan bahwa investor muda lebih sering menggunakan internet untuk melakukan investasi dan *online* investor cenderung untuk meningkatkan *turnover* dan terjadi penurunan kinerja setelah beralih ke *online trading*.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini bertujuan melihat karakteristik online investor di Indonesia dengan menambahkan variabel bias perilaku self attribution dan *overconfidence*. Masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah apakah ada perbedaan antara karakteristik demografi online investor dan non online investor di Indonesia, faktor-faktor apakah yang mempengaruhi preferensi *online* investor di Indonesia dan apakah terdapat kecenderungan *online* investor di Indonesia mengalami bias perilaku *Self Attribution* dan *Overconfidence*.

TELAAH TEORITIS

Pola Transaksi *Online Trading*

Seiring dengan perkembangan teknologi internet, kegiatan transaksi di pasar modal turut berkembang dengan adanya mekanisme bertransaksi melalui telepon kepada *sales* perusahaan Efek menjadi order yang diinput sendiri oleh nasabah menggunakan perangkat yang terhubung dengan internet. Investor pun dapat secara langsung memonitor perkembangan harga di pasar secara *real time*. Mekanisme ini lebih dikenal dengan istilah *online trading*. Secara umum, perdagangan *online trading* terjadi ketika seorang investor menyampaikan order beli atau jual Efek melalui media internet pada *online broker* yang kemudian mengeksekusi perintah tersebut dengan meneruskan ke sistem Bursa Efek secara otomatis (Subagyo dkk, 2010)

Definisi *online trading* menurut situs intradaytips.com adalah tindakan menempatkan pesanan beli atau jual suatu surat berharga keuangan atau mata uang dengan menggunakan *platform* berbasis internet milik perantara pedagang Efek (*broker atau dealer*). Dalam peraturan BAPEPAM-LK Nomor V.D.3 tentang pengendalian internal perusahaan Efek yang melakukan kegiatan usaha sebagai perantara perdagangan Efek istilah yang digunakan adalah sistem perdagangan *online*, yaitu sistem perdagangan yang disediakan oleh perantara pedagang Efek melalui media komunikasi elektronik termasuk internet, layanan pesan singkat (*Short Message Service/SMS*), layanan protokol aplikasi nirkabel (*wireless application protocol/wap*), atau media elektronik lainnya untuk melakukan transaksi Efek.

Sedangkan dalam peraturan nomor III-A tentang keanggotaan Bursa PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) mengguakan istilah fasilitas penyampaian pesanan secara langsung bagi nasabah, yaitu fasilitas yang disediakan oleh anggota Bursa Efek yang memungkinkan nasabah menyampaikan sendiri penawaran jual dan atau permintaan beli Efek melalui *Brokerage Office System* dan perangkat *Remote Trading* anggota Bursa Efek yang dilengkapi dengan validasi otomatis, untuk selanjutnya di teruskan ke *Jakarta Automated Trading System (JATS)* (tim survey BAPEPAM-LK, 2010)

Karakteristik Demografi

Proses pengambilan keputusan investasi dipengaruhi oleh berbagai faktor sehingga investor diharapkan dapat memutuskan kapan, dimana, seberapa sering dan metode apa yang akan digunakan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi, salah satunya adalah karakteristik demografi di antaranya yang merupakan personal karakteristik seperti usia, gender, pendapatan, status pendidikan marital status (Shapiro, 2001). Selain itu, Warran dkk (1990) dalam Christanti dan Mahastanti (2011) menyatakan bahwa pilihan investasi seseorang lebih berdasar pada gaya hidup dan karakteristik demografinya.

Karakteristik demografi investor perlu dipertimbangkan karena dalam pengambilan keputusan investasi, investor seringkali melibatkan lebih dari satu individu dengan berbagai pengetahuan, pengalaman dan keahlian yang dimiliki. Graham et.al (2005) demografi seorang investor menjelaskan persepsi kompetensinya dipengaruhi oleh karakteristik dari investor tersebut. Penelitian ini menyatakan bahwa perbedaan karakteristik demografi dari investor menyebabkan investor merasa lebih kompeten dalam memahami informasi keuangan dan peluang yang ada. Demografi terdiri dari berbagai indikator namun yang digunakan untuk melihat karakteristik *online* investor di Indonesia, yaitu gender, usia, status pekerjaan, tingkat pendidikan, pendapatan, dan pengalaman investasi.

Preferensi Investor

Preferensi investor dapat dilihat berdasarkan preferensi hasil antara dividen atau *capital gain*, preferensi volatilitas tinggi atau rendah, grafik (*chart*) analisis untuk informasi investasi dan cara memilih saham (Uchida, 2006). Dalam penelitian ini akan melihat preferensi online investor di Indonesia bersarkan Uchida (2006). (1) *Preferensi Hasil (Capital gain versus Dividen)*: Kamus Lengkap Ekonomi (2003) mengartikan dividen sebagai bagian dari pendapatan perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham secara proposional, sedang *capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari harga jual yang lebih tinggi daripada harga pembeliannya. Sudaryanti (2011) dalam disertasinya juga menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain* dikarenakan investor lebih cenderung menghindari resiko. Disisi lain, *online* investor lebih mengharapkan *capital gain* daripada dividen yang mengindikasikan *online* investor lebih aktif dan spekulatif dalam melakukan transaksi dibandingkan dengan *non online* investor.

(2) *Volatilitas*: Menurut Firmansyah (2009) dalam tim studi volatilitas pasar modal Indonesia, volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga suatu sekuritas atau komoditas selama periode waktu tertentu. Volatilitas pasar terjadi akibat

masuknya informasi baru ke dalam pasar, akibatnya para pelaku pasar melakukan penilaian kembali terhadap aset yang mereka perdagangan (Hugida, 2011). Toleransi resiko investor digambarkan oleh preferensi volatilitas, semakin tinggi tingkat volatilitas, semakin tinggi pula tingkat kepastian dari *return* saham yang dapat diperoleh (Tim Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia, 2011). Hasil penelitian membuktikan bahwa *online* investor cenderung lebih *risk-taken* jika dibandingkan dengan *non online* investor yang mencerminkan bahwa *online* investor lebih toleransi terhadap resiko daripada *non online* investor.

(3) *Chart Analisis untuk Informasi Investasi*: Derajat penggunaan pergerakan harga historis (*chart*) untuk memilih saham merupakan karakter investor yang penting. Dalam penelitian Uchida (2006) *online* investor di Jepang cenderung lebih sering menggunakan grafik. Hal ini mengindikasikan keinginan investor yang menggunakan *online trading* untuk mengakses banyak informasi terbaru pada pergerakan harga sekuritas. Gaya investasi ini juga konsisten dengan kecenderungan *online* investor untuk tidak takut mengambil resiko dan lebih menyukai *capital gain*. (4) *Metode dalam Memilih Saham*: Egan, Merkle dan Weber (2010) menyatakan bahwa investor cenderung naif, karena menganggap diri mereka objektif dalam menilai pasar saham dan meyakinkan orang lain untuk setuju dengan pandangan mereka atau menahan ekspektasi yang agak bias. Uchida (2006) menemukan bahwa *online* investor cenderung lebih percaya terhadap pendapat sendiri dalam menilai sebuah saham, berbeda dengan *non online* investor yang masih lebih sering menggunakan konsultan dalam menilai saham.

Bias Perilaku (*Behavioral Bias*)

Self Attribution

Self attribution bias merupakan kecenderungan seseorang untuk menganggap kesuksesan mereka merupakan bagian dari aspek diri mereka seperti talenta atau peramalan, sementara lebih sering menyalahkan kegagalan sebagai pengaruh dari luar (Pompian, 2012). Penelitian membuktikan bahwa jika seseorang berniat untuk sukses, maka hasil yang sesuai dengan tujuan, dalam hal ini sukses, akan dianggap sebagai hasil dari usaha manusia untuk mencapai apa yang diinginkan. Seseorang akan secara alami merasa lebih bangga ketika mengalami kesuksesan daripada kegagalan, karena mereka lebih menginginkan kesuksesan daripada kegagalan.

Barber dan O'dan (2002) dalam penelitiannya menemukan bahwa investor yang mempunyai pengalaman investasi positif cenderung untuk melakukan *online trading*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa investor yang sukses dalam melakukan investasi menjadi *overconfidence* melalui *self attribution bias* dengan mengacu pada fenomena psikologi yang mengaitkan kesuksesan dengan kemampuan pribadi, bahkan

ketika kenyataannya kesuksesan tersebut disebabkan oleh faktor external. Namun dalam penelitian (Uchida,2006) tidak ditemukan bahwa *online* investor di Jepang lebih puas dengan *return* masa lalu seperti yang terjadi di Amerika, sehingga *online* investor di Jepang tidak mengalami *self attribution bias*. Hal ini dikarenakan investor di Jepang lebih konservatif.

Overconfidence

Overconfidence diartikan sebagai penaksiran yang terlalu tinggi (*overestimate*) dalam menilai suatu *financial asset* (Odean (1998), Gervais and Odean (2001), Uchida (2006), Pompian (2012), Bhandari & Deaves (2005)). Pompian (2012) mengatakan bahwa kesalahan-kesalahan yang biasanya muncul sebagai akibat adanya perilaku *overconfidence* dalam kaitannya dengan investasi adalah sebagai berikut : (1) *Overconfidence* dapat menyebabkan investor melakukan *excessive trading* (transaksi yang terlalu berlebihan) sebagai efek dari keyakinan bahwa mereka memiliki pengetahuan khusus yang sebenarnya tidak mereka miliki. (2) *Overconfidence* menyebabkan investor menjadi *overestimate* (menaksir terlalu tinggi) kemampuannya dalam mengevaluasi suatu investasi dan *underestimate* (menaksir terlalu rendah) terhadap adanya resiko dan cenderung mengabaikan resiko. (3) *Overconfidence* menyebabkan investor memiliki kecenderungan tidak mendiversifikasi portofolio investasinya. (4) Memperoleh *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan pasar. Hasil studi di Amerika oleh Coi, Libson dan Metrick (2002) menyatakan bahwa pengalaman *online* investor meningkatkan *turnover* dan menurunkan kinerja setelah beralih ke *online trading*. Dua ciri ini merupakan ciri dari bias *overconfidence*.

METODE

Sampel Penelitian

Sampel dalam penelitian ini adalah investor yang tergabung dengan PT. Trimegah Sekuritas Semarang, PT. Danaraksa (Persero) Semarang, dan PT. Panin Sekuritas Tbk Semarang yang berdomisili di Semarang dan sekitarnya. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan *convenience sampling* dikarenakan sampel investor hanya bisa diperoleh dari lembaga-lembaga sekuritas dengan bantuan *broker* atau *dealer*. Dengan mempertimbangkan aspek alokasi waktu penelitian dan keterbatasan populasi maka 34 angket yang sudah diperoleh kemudian digunakan untuk analisis.

Pengukuran Konsep

Preferensi investor diukur menggunakan logistik regresi dengan dependen variabel yaitu preferensi hasil investasi, volatilitas, penggunaan grafik dan cara memilih saham. Variabel independen yang digunakan yaitu investor, gender, usia, pengalaman investasi dan status perkawinan. Variabel pengukuran preferensi investor diadopsi dari penelitian Uchida (2006). *Self attribution* dan *overconfidence* bias diukur menggunakan skala Likert 1-5, apabila mendekati lima maka responden akan semakin setuju dan begitu juga sebaliknya. Indikator yang digunakan untuk mengukur bias perilaku *self attribution* dan *overconfidence* diadopsi dari perilaku keuangan dan tipe investor yang dikemukakan oleh Pompian (2012) dengan menggunakan beberapa penyesuaian.

HASIL

Karakteristik Demografi Online Investor

Berdasarkan tabel 1 diketahui bahwa responden laki-laki lebih dominan dalam riset ini dibandingkan perempuan dengan presentase *online* 92.6% *non online* 42%. Hasil uji chi-square untuk gender dengan investor terbukti signifikan dengan nilai signifikansi 0.002. Status pekerjaan menunjukkan bahwa responden dalam riset ini bekerja sebagai wirausaha dan pegawai swasta. Sebagian besar responden pada kelompok *online* bekerja sebagai wiraswasta dengan persentase 55.1% sedangkan pada Kelompok *non online* sebagian besar responden bekerja sebagai pegawai swasta sebesar 71.4%. Hubungan antara pekerjaan dengan investor tidak terbukti secara signifikan dengan nilai signifikansi 0.203 lebih besar dari 0.10.

Status perkawinan menunjukkan bahwa mayoritas responden dalam penelitian ini berstatus menikah. Sebagian besar responden pada kelompok *online* sudah menikah dengan persentase 74.1%, sedangkan kelompok *non online* 57.1% belum menikah. Hasil uji Chi-square untuk status perkawinan terbukti secara signifikan dengan nilai signifikansi 0.055. Sebagian besar responden merupakan sarjana S1 dengan persentase kelompok *online* sebesar 70.4% dan kelompok *non online* sebesar 57.1%. Hasil uji Chi-square untuk pendidikan tidak terbukti secara signifikan dengan nilai signifikansi 0.508. Pendapatan per tahun responden dalam penelitian ini sebagian besar kurang dari 25 juta dan diikuti dengan 25 – 100 juta. Persentase lebih dominan kelompok *non online* dengan pendapatan < 25 juta sedangkan, pada kelompok *online* 44.4% berpendapatan < 25 juta dan 29.4% berpendapatan 25-100 juta. Hasil uji Chi-square untuk pendapatan tidak terbukti secara signifikan dengan nilai signifikansi 0.622.

Presentase karakteristik usia responden dalam penelitian ini dominan pada usia-usia mencapai puncak karirnya yaitu 41 tahun. Rata-rata responden pada kelompok *online* berusia 44 tahun dan kelompok *non online* 32.86, dapat dikatakan bahwa investor yang tidak pernah melakukan *online trading* adalah investor yang masih berusia muda. Hasil uji Chi-Square untuk usia tidak signifikan dengan nilai signifikansi 0.187. Selanjutnya untuk pengalaman investasi, rata-rata pengalaman investasi responden 6 tahun. Kelompok *online* memiliki pengalaman investasi lebih lama yaitu 7.33 tahun sedangkan kelompok *non online* 4.21 tahun dimana investor yang sering melakukan *online trading* cenderung berusia lebih tua. Hasil uji Chi-Square untuk pengalaman investasi terbukti signifikan dengan nilai signifikansi 0.09 lebih kecil dari 0.10.

Tabel 1
Univariat Analisis: Karakteristik Demografi

PANEL A	Keterangan	Online		Non Online		Total Sampel		Chi-square
		N	%	N	%	N	%	
Gender	Laki-Laki	25	92.6	3	42	28	82.8	
	Perempuan	2	7.4	4	57	6	17.6	
	Total	27	100	7	100	34	100	0.002 **
Pekerjaan	Wirausaha	15	55.5	2	28.6	17	50	
	Pegawai Swasta	12	44.4	5	71.4	17	50	
	Total	27	100	7	100	34	100	0.203
Status Perkawinan	Belum Menikah	4	14.8	4	57.1	8	23.5	
	Menikah	20	74.1	3	42.9	23	67.6	
	Janda/Duda	3	11.1	0	0	3	8.8	
	Total	27	100	7	100	34	100	0.055*
Pendidikan	S2 & S3	2	7.4	0	0	2	5.9	
	S1	19	70.4	4	57.1	23	67.6	
	Diploma	1	3.7	0	0	1	2.9	
	SMA	4	14.8	3	42.9	7	20.6	
	< SMA	1	3.7	0	0	1	2.9	
	Total	27	100	7	100	34	100	0.508
Pendapatan	< 25 Juta	12	44.4	5	71.4	17	50.0	
	25 – 100 Juta	8	29.6	2	28.6	10	29.4	
	100 – 250 Juta	5	18.5	0	0	5	14.7	
	250 – 500 Juta	1	3.7	0	0	1	2.9	
	500 – 1 Miliar	1	3.7	0	0	1	2.9	
	Total	27	100	7	100	34	100	0.622
		Mean	St.Dev	Mean	St.Dev	Mean	St.Dev	
Usia		44	11.96	32.86	15.21	41.71	13.26	
	N	27		7		34		0.187
Pengalaman Investasi		7.33	3.98	4.21	4.94	6.69	4.3	
	N	25		7		34		0.09*

Sumber : Lampiran 4 dan 5

Keterangan : tingkat Signifikansi: *** = 1%, ** = 5%, * = 10%

Tabel 2
Hasil Logistik Regresi Preferensi Investor

Variabel Independen	Variabel Dependen			
	Preferensi Hasil Investasi	Preferensi Volatilitas	Preferensi Grafik	Preferensi cara memilih saham
Constant	0.174	0.000 ***	0.306	0.494
	0.480	-1.758	-0.357	-0.236
Investor	0.165	0.524	0.999	0.391
	1.865	-0.883	21.180	1.444
Gender	0.105	0.999	0.976	0.619
	2.937	19.770	0.052	-0.839
Usia	0.026 **	0.949	0.797	0.058 *
	-0.128	0.003	-0.011	-0.112
Pengalaman Investasi	0.886	0.716	0.780	0.094 *
	0.019	0.051	0.033	0.295
Status Perkawinan	0.696	0.926	0.893	0.240
	-0.599	0.147	-0.166	1.584
Chi-Square	12.478 **	10.686	8.799	11.792 **
-2 Log Likelihood	32.517	17.709	37.270	34.871
Nagelkerke R Square	0.424	0.476	0.307	0.393
N	34	34	34	34

Sumber: Lampiran; Keterangan Tabel hasil logistik regresi dengan Variabel Dependen Variabel yaitu preferensi hasil (1=jika hanya memilih dividen; 0=jika memilih dividen indifferent), Preferensi volatilitas (1=jika memilih volatilitas rendah; 0=jika memilih saham volatilitas tinggi & indifferent), grafik pergerakan harga masa lalu (1=sangat mengarah pada grafik; 0=tidak mengarah pada grafik) & cara memilih saham (1=jika memilih saham sendiri; 0=jika melalui konsultan & menggunakan buy and hold strategi). Independen Variabel yaitu Investor (1=online investor; 0=tradisional investor), Gender (1=Laki-laki; 0=Perempuan), Usia, Pengalaman Investasi, Status Perkawinan (1=Menikah/ Janda/Duda; 0=Belum Menikah), Kepuasan (1=Puas; 0=Tidak Puas)

Preferensi hasil pada tabel 2 menunjukkan proporsi responden yang lebih mengharapkan capital gain daripada dividen. Selanjutnya untuk logistik regresi preferensi hasil investasi pada tabel 2 menemukan bahwa tingkat signifikansi *online investor dummy* sebesar $0.141 > 0.10$. Artinya *online investor dummy* tidak berpengaruh terhadap return yang diharapkan. Koefisien regresinya sebesar 2.099 menunjukkan bahwa responden yang cenderung melakukan *online trading* lebih memilih capital gain daripada dividen. Selanjutnya dalam preferensi hasil investasi diketahui bahwa tingkat signifikansi usia sebesar 2,6% dengan koefisien regresi -0.128. Maka dapat dikatakan bahwa faktor usia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap preferensi hasil investasi.

Toleransi resiko investor dalam penelitian ini direpresentasikan melalui pilihan terhadap volatilitas saham. Tabel 4.1 menunjukkan bahwa sebagian besar responden

tidak terlalu membedakan saham dengan volatilitas tinggi atau saham dengan volatilitas rendah, kemudian diikuti dengan pilihan terhadap volatilitas tinggi. Preferensi volatilitas pada tabel di atas memperlihatkan hasil logistik regresi dengan tingkat signifikansi sebesar $0.524 > 0.10$ mengindikasikan volatilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *online investor*. Koefisien regresi sebesar -0.881 artinya *online investor* cenderung memilih saham dengan volatilitas tinggi atau dengan kata lain, *online investor* cenderung toleransi terhadap resiko.

Derajat penggunaan grafik penggunaan harga saham masa lalu dengan persentase tertinggi pada Kelompok A (51.9%) diikuti Kelompok B (57.1%). Preferensi penggunaan grafik pada tabel di atas diketahui tingkat signifikansi untuk *online investor dummy* adalah $0.999 > 0.10$ sehingga dapat dikatakan *online investor* tidak berpengaruh signifikan terhadap penggunaan grafik pergerakan harga saham masa lalu. Hasil koefisien regresi sebesar 21.980 yang berarti hubungannya positif dimana orang yang sering menggunakan *online trading* cenderung mengarah pada grafik dalam memilih saham. Selanjutnya untuk preferensi cara memilih saham dapat dilihat tingkat signifikansi untuk *online trading* sebesar $0.366 > 0.1$ mengindikasikan tidak ada pengaruh signifikan antara *online investor dummy* dan cara memilih saham. Koefisien regresinya sebesar 1.444 berarti hubungan positif sehingga dapat dikatakan investor yang menggunakan *online trading* lebih memilih saham sendiri dalam melakukan investasi. Selanjutnya faktor usia diketahui berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cara memilih saham dengan nilai signifikansi 5,8% dan koefisien regresi -0.122. Selain usia, faktor pengalaman investasi juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap cara memilih saham dengan nilai signifikansi 9,4% dan koefisien regresi 0.295.

Tabel 4.3
Bias Perilaku Investor

BB	Sampel	N	%	Uji Binomial	Non online	N	%	Uji Binomial	Online	N	%	Uji Binomial	Chi-Square
SA	B	26	76		B	5	71		B	21	78		
	TB	8	24	0.003***	TB	2	29	0.453	TB	6	22	0.006***	0.724
	Total	34	100		Total	7	100		Total	27	100		
OC	B	25	74		B	4	57		B	21	78		
	TB	9	26	0.009***	TB	3	43	1	TB	6	22	0.006***	0.270
	Total	34	100		Total	7	100		Total	27	100		

Sumber : lampiran 4 dan 7

Keterangan : Interval 3.1-5 = Bias, 3 -1 = Tidak Bias; Tingkat Signifikansi: : *** = 1%, ** = 5%, * = 10%. B = Bias, TB = Tidak Bias. BB = Behavioral Bias, SA = Self Attribution, OC = Overconfidence.

Self Attribution

Berdasarkan tabel 4.3 terlihat kecenderungan responden mengalami bias *self attribution* (76%) lebih besar dari yang tidak mengalami bias (24%). Hal ini terlihat dari nilai signifikansi 0.003 lebih besar dari 0.01 terbukti secara signifikan terdapat perbedaan proporsi antara kedua kategori. Hal yang sama juga terdapat pada *online investor* dengan persentase bias (78%) lebih besar dari yang tidak mengalami bias (22%), sedangkan nilai signifikansi sebesar 0.006 lebih kecil dari 0.10. Selanjutnya dari tabel 4.3 terlihat *non online investor* yang mengalami bias (71%) lebih besar dari yang tidak mengalami bias (29%). Namun secara statistik terbukti tidak terdapat perbedaan proporsi antara kedua kategori dengan nilai signifikansi 0.453 lebih besar dari 0.10. Tabel 4.3 terlihat yang mengalami bias 5 responden sedangkan yang tidak mengalami 2 responden. Dengan demikian, yang menyebabkan tidak terdapatnya perbedaan antara kedua kategori adalah karena bias sampel. Selain itu, hasil uji *Chi-square* pada tabel diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.724 lebih besar dari 0.10. Dengan demikian, tidak terdapat keterkaitan antara *online* dan *non online investor* dengan kecenderungan mengalami bias *self attribution*.

Overconfidence

Pada tabel 4.3 terlihat kecenderungan responden mengalami bias *overconfidence* (74%) lebih besar dari yang tidak mengalami bias (26%). Hal ini juga dapat dilihat dari nilai signifikansi 0.009 lebih kecil dari 0.01 sehingga, terbukti secara signifikan terdapat perbedaan proporsi antara kedua kategori. Hal yang sama juga terdapat pada *online investor* dengan persentase bias (78%) lebih besar dari yang tidak mengalami bias (22%), sedangkan nilai signifikansi 0.006 lebih kecil dari 0.01. Selanjutnya untuk *non online investor* yang mengalami bias (57%) lebih besar dari yang tidak mengalami bias (43%). Dapat dikatakan bahwa persentase kedua kategori tidak jauh berbeda. Dari tabel diatas terbukti tidak ada perbedaan proporsi antara kedua kategori dengan nilai signifikansi 1 lebih besar dari 0.01. Hal ini juga diakibatkan karena bias sampel dimana jumlah *non online investor* yang mengalami bias (4) tidak jauh berbeda dengan jumlah *repsponden* yang tidak mengalami bias (3). Hasil uji *Chi-square* menunjukkan nilai signifikansi 0.270 lebih besar dari 0.10. Dengan demikian, tidak terdapat keterkaitan antara *online* dan *non online investor* dengan kecenderungan mengalami bias *overconfidence*.

PEMBAHASAN

Karakteristik Demografi Investor

Hasil univariat analisis untuk gender menemukan bahwa laki-laki lebih dominan dalam melakukan *online trading* daripada perempuan. Hal ini sejalan dengan penelitian Uchida (2006) dan Barber & Odean (2001a) terhadap investor di Amerika dan Jepang. Olsen dan Cox (2001) dalam penelitiannya menemukan bahwa perempuan lebih cenderung fokus pada keamanan investasi daripada *return* yang dihasilkan. Selanjutnya hasil univariat analisis untuk usia, rata-rata usia responden pada kelompok *online* (44 tahun) lebih besar dari pada kelompok *non online* (32.86 tahun) mengindikasikan bahwa investor yang melakukan *online trading* cenderung berusia lebih tua. Hal ini tidak sejalan dengan *online* investor di Amerika dan Jepang, dimana investor muda lebih sering melakukan *online trading* daripada investor yang lebih tua (Barber's dan Odean, 2002; Choi, Libson, Matrick's, 2002; Uchida, 2006). Hal ini juga dapat dilihat pada marital status dimana responden yang belum menikah cenderung berusia muda dan cenderung tidak menggunakan *online trading* dalam melakukan investasi.

Pengalaman investasi *online* investor lebih lama dengan rata-rata 7 tahun jika dibandingkan dengan *non online* investor yang hanya 4 tahun. Berbanding terbalik dengan *online* investor di Jepang dimana investor yang sering melakukan *online trading* merupakan investor dengan pengalaman investasi paling sedikit (Uchida,2006). Hal ini karena *online trading* masih tergolong baru di Indonesia sehingga *non online* investor yang telah lama melakukan investasi mulai beralih menggunakan fasilitas *online trading*. Sebaliknya, *online* investor yang telah berpengalaman di Jepang merasa tidak puas karena merasa telah banyak kehilangan uang selama karir investasi mereka sehingga tidak begitu tertarik untuk menggunakan *online trading*.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Preferensi Investor

Berdasarkan hasil uji logistik regresi pada preferensi hasil diketahui bahwa *online* investor dummy tidak berpengaruh terhadap *return* yang diharapkan. Koefisien regresinya positif mengindikasikan bahwa responden yang cenderung melakukan *online trading* lebih memilih *capital gain* daripada dividen. Dengan kata lain *online* investor lebih aktif dan lebih spekulatif daripada *non online* investor dalam melakukan investasi. Hal ini sejalan dengan *online* investor di Amerika dan Jepang. Barber & Odean (2002); Uchida (2006). Selanjutnya pada preferensi hasil diketahui bahwa hanya faktor usia yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap preferensi hasil. Dapat dikatakan bahwa investor yang berusia lebih muda lebih memilih dividen daripada *capital gain*.

Selanjutnya untuk preferensi volatilitas diketahui bahwa *online* investor tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas dengan koefisien regresi positif yang mengindikasikan bahwa *online* investor cenderung memilih saham dengan volatilitas tinggi. Dengan kata lain, dalam melakukan investasi *online* investor lebih toleransi terhadap resiko daripada *non online* investor. Dalam ekonomi dikenal istilah "*high risk*

high return” maka dapat dikatakan bahwa *online* investor lebih mengharapkan keuntungan yang lebih besar sehingga terkadang mengabaikan resiko yang dihadapinya. Hal ini sejalan dengan *online* investor di Jepang yang juga lebih toleransi terhadap resiko dalam melakukan investasi. Berdasarkan hasil logistik regresi preferensi hasil diketahui bahwa *online* investor tidak berpengaruh signifikan terhadap penggunaan grafik pergerakan harga saham masa lalu. Hasil koefisien regresi positif mengindikasikan *online* investor cenderung mengarah pada grafik dalam memilih saham. Lebih lanjut, dapat dikatakan bahwa investor di Indonesia mengakses informasi sebanyak-banyaknya dalam melakukan investasi. Hal ini mengindikasikan bahwa investor menyadari pentingnya informasi dalam melakukan *trading*.

Preferensi cara memilih saham pada hasil uji logistik regresi mengindikasikan tidak ada pengaruh signifikan antara *online* investor dummy dan cara memilih saham. Koefisien regresinya menunjukkan hubungan positif. Sehingga dapat dikatakan investor yang menggunakan *online trading* lebih memilih saham sendiri dalam melakukan investasi mengindikasikan *online* investor lebih percaya diri dalam memilih saham. Dengan kata lain, investor di Indonesia cenderung *overconfidence* dalam melakukan investasi dimana *online* investor lebih *overconfidence* daripada *non online* investor. Hal ini sejalan dengan *online* investor di Amerika dan Jepang dimana *online* investor lebih percaya pada *judgmen* ketika menilai saham. Selanjutnya untuk tingkat kepuasan, *online* investor cenderung merasa puas dengan *return* masa lalu yang dihasilkan. Selanjutnya pada model 4 diketahui bahwa faktor usia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cara memilih saham yang mengindikasikan investor yang lebih muda cenderung memilih saham dengan melakukan konsultasi pada spesialis atau menggunakan strategi *buy and hold*. Hal ini mengindikasikan bahwa investor yang lebih tua di Indonesia lebih *overconfidence* daripada investor yang berusia lebih muda. Faktor pengalaman investasi juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap cara memilih saham mengindikasikan bahwa dalam memilih saham, investor yang lebih berpengalaman cenderung memilih saham sendiri atau dengan kata lain investor yang lebih berpengalaman lebih *overconfidence* dalam memilih saham.

Bias Perilaku Online Investor ***Self Attribution Bias***

Online investor terbukti secara signifikan terdapat perbedaan proporsi antara yang mengalami bias dan tidak mengalami bias *self attribution*. dengan yang dominan adalah yang mengalami *self attribution bias*. Sedangkan *non online* investor tidak terbukti terdapat perbedaan proporsi. Lebih lanjut, dapat dikatakan bahwa dalam melakukan *trading*, *online* investor menganggap bahwa keuntungan yang diperolehnya lebih disebabkan oleh kemampuan dan pengetahuan mereka tetapi ketika mengalami

kerugian, maka kerugian tersebut disebabkan karena faktor external yang berada diluar kendali mereka. Selain itu, dapat dilihat dari preferensi tingkat kepuasan investor dimana sebagian besar *online* investor merasa puas dengan *return* yang dihasilkan. Sejalan dengan investor di Amerika yang merasa puas dengan *return* masa lalu (Barber dan Odean, 2002).

Investor yang puas dengan *return* masa lalu cenderung untuk mengalami bias perilaku *self-attribution bias*. Disisi lain, *online* investor di Jepang yang tidak cepat puas dengan *return* yang dihasilkan sehingga terbukti tidak mengalami *self attribution bias* (Uchida, 2006). Garveis & Odean (2001) berpendapat bahwa *self attribution bias* merupakan sumber penting munculnya *overconfidence* dalam pengambilan keputusan keuangan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *online* investor yang sukses dalam melakukan investasi menjadi *overconfidence* melalui *self attribution bias* dengan mengacu pada fenomena psikologi yang mengaitkan kesuksesan dengan dengan kemampuan pribadi mereka. Hal ini dapat dilihat dari persentase *self attribution bias* dan *overconfidence* yang sama.

Overconfidence Bias

Hasil uji statistik lainnya *online* investor terbukti secara signifikan bahwa terdapat perbedaan proporsi, dengan yang dominan adalah yang mengalami *overconfidence bias*. Selain itu, *non online* investor tidak terbukti secara signifikan terdapat perbedaan proporsi, dengan yang dominan adalah yang mengalami *overconfidence bias*. Lebih lanjut, dapat dikatakan bahwa dalam melakukan *online trading*, *online* investor memiliki tingkat percaya diri yang tinggi terkait dengan kemampuan *trading* mereka. Selain itu, diketahui bahwa *overconfidence* menyebabkan *online* investor melakukan *trading* yang berlebihan (*excessive trading*) sebagai efek dari keyakinan bahwa mereka memiliki pengetahuan khusus yang sebenarnya tidak mereka miliki.

Hal ini dapat dilihat dari sebagian *online* investor yang mengalami *illusion of control bias* dan juga dari frekuensi transaksi *online* investor yang lebih aktif daripada *non online* investor. Selanjutnya *overconfidence bias* juga dapat dilihat berdasarkan preferensi metode memilih saham dimana dalam melakukan investasi *online* investor lebih cenderung memilih saham sendiri. hal ini sejalan dengan investor di Jepang dan Amerika yang juga mengalami *overconfidence* dan cenderung memilih saham sendiri dalam melakukan investasi (Barber dan Odean, 2002; Uchida, 2006).

KESIMPULAN

Karakteristik demografi diketahui bahwa laki-laki lebih dominan daripada perempuan dalam melakukan *online trading*. Rata-rata usia *online* investor 44 tahun cenderung lebih tua daripada *non online* investor yaitu 33 tahun. Mayoritas *online* investor telah menikah dengan rata-rata tingkat pendidikan mencapai strata satu (S1). Pendapatan per tahun responden dalam penelitian ini sebagian besar kurang dari 25 juta. Selanjutnya untuk pengalaman investasi, *Online* investor lebih berpengalaman dengan rata-rata pengalaman investasi 7 tahun. Preferensi investor dapat disimpulkan bahwa *online* investor lebih memilih *capital gain*, sebagian besar investor sedikit mengacu pada grafik, *online* investor lebih toleransi terhadap resiko dan sebagian besar responden baik yang *online* maupun *non online* investor cenderung memilih saham sendiri.

Bisas perilaku *self attribution* untuk *online* investor terbukti secara signifikan terdapat perbedaan proporsi dengan yang dominan adalah yang mengalami *self attribution bias*. Lebih lanjut, dapat dikatakan bahwa dalam melakukan *trading*, *online* investor mengaggap bahwa keuntungan yang diperolehnya lebih disebabkan oleh kemampuan dan pengetahuan mereka

Hasil penelitian menemukan bahwa secara signifikan terdapat perbedaan proporsi untuk *online* investor, dengan yang dominan adalah yang mengalami bias *overconfidence*. Lebih lanjut, dapat dikatakan bahwa dalam melakukan *online trading*, *online* investor memiliki tingkat percaya diri yang tinggi terkait dengan kemampuan *trading* mereka.

KETERBATASAN PENELITIAN

Dalam penelitian ini tidak dikaitkan antara bias perilaku *self attribution* dan *overconfidence* dengan karakteristik demografi sehingga disarankan untuk penelitian mendatang dapat melihat hubungan antara variabel tersebut. Bias perilaku merupakan faktor-kator psikologi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal. Maka menarik jika dilihat hubungan antara bias perilaku dengan tipe kepribadian investor dalam pengambilan keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Malkawi. H. N., Raferty. M., Pillai. R. "Dividend Poliicy: A Review of Theories and Empirical Evidence". *Euro Journal-International Bulletin of Business Administration*, ISSN:1451-243X, Issue 9 (2010)

- BAPEPAM-LK (Tim Studi). “Kesiapan dan Kebutuhan Infrastruktur Perdagangan Efek Secara *Online* (*Online trading*).” Hasil Survey oleh Biro Transaksi dan Lembaga Efek, BAPEPAM-LK, 2010.
- BAPEPAM-LK (Tim Studi). “Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia”. Laporan Hasil Studi oleh Biro Transaksi dan Lembaga Efek, BAPEPAM-LK, 2011.
- Barber. B. M., and T. Odean. “Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment.” *Quarterly Journal Of Economics*, 116, (2001a), pp. 261-292.
- Barber. B. M., and T. Odean. “The Internet and The Investor.” *Journal Of Economics Perspectives*, 5, (2001b), pp. 41-54.
- Barber. B. M., and T. Odean. “*Online* Investors: Do the Slow Die First?” *Review of Financial Studies*, 15, (2002), pp. 455-487.
- Barber. B. M., Yi-Tsung Lee., Yu-Jane Liu., Odean. T. “Do Day Investors Rationally Learn About Their Ability?” *Working Paper*, Berkeley, October 2010.
- Bhattacharya. S. “Imperfect Information, Dividend Policy, and “The Bird In The Hand” Fallacy”. *The Bell Journal Of Economics*, Vol. 10, No. 1. (Spring, 1979), pp. 259-270.
- Bhandari, Gokul. “Structural Model for Identifying Determinants of *Online* Investing Intention”. *Working Paper University Of Windsor*, 2012.
- Bhandari. G., and Deaves. R. 2006. “The Demographics Of *Overconfidence*”. *The Journal of Behavioural Finance*. Vol. 7, No. 1:5 – 11.
- Borges. R. M. “Is The Dividend Puzzle Solved?”. *Working Paper Department of Economics, Technical University Of Lisbon*, 2008.
- Bungin. B.H.M. 2010. “*Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya*”. Jakarta : Kencana Prenada Media Kelompok. Januari 2010.
- Cahyadi. S. M. “*Pengaruh Faktor Demografi Terhadap Perilaku Investor dan Jenis Investasi*”. Skripsi (Tidak Dipublikasi). Surabaya : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi PERBANAS. 2010.
- Cho. J. J., D. Laibson, and A. Metrick. “How Does the Internet Affect Trading? Evidence From Investor Behaviour in 401(k) Plans.” *Journal of Financial Economics*, 64, (2002), pp. 397-421.

- Cristanti. N., Mahastanti. A. L. "Faktor-Faktor yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi". *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan* 4, No. 3, Desember 2011.
- Egan. D., Merkle. C., Weber. M. "The Beliefs Others – The Financial Crisis and Stock Market Expectations". *Working Paper*, March 2010.
- Foucault. T., Sraer. D., Thesmar. J. D. "Individual Investor and Volatility". *The Journal Of Finance*, Vol. LXVI, No. 4, August 2011.
- Garveis, S., Odean, T. 2001, Learning to be Overconfident. *Review of Financial Studies*.
- Glaser. M and Weber. M. 2003. "Overconfidence and Trading Volume". *Working Paper*, Universitat Mannheim.
- Graham. R. J., Harvey. R. C., Hai Huang. "Investor Competence, Trading Frequency, and Home Bias". *Working Paper, Duke University of Durham*. 2004.
- Hadiatmo. Budi. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008- 2010)". *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol 2, No. 1, (2013), hal. 1-13.
- Hirschey. M., Nofsinger. R. J. 2008. *Investment: Analysis and Behavioral*. McGraw-Hill/Irwin. New York-America, 10020.
- Hoffmann. A., Shefrin. H. "Online Investor: What They Want, What They Do, And How Their Portfolios Perform". *Working Paper Series*, September 20, 2011.
- Hugida. Lydianita. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham". SKRIPSI (Tidak Dipublikasi). Semarang : Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, 2011.
- Jain. R. "Institutional and Individual Investor Preferences for Dividends and Share Repurchase". *Journal of Economics and Business*, 59 (2007), pp. 406-429.
- Kahneman, D., Tversky, A. 2000. *Choices, Values and Frames*. Cambridge University Press. Cambridge, UK.
- Ki C. Han, Suk Hun Lee, David Y. Suk. "Institutional Shareholders and Dividends". *Jurnal Of Financial and Strategic Decisions*, Volume 12, No 1, Spring 1999.
- Koestner. M., Meyer. S., Hackethal. A. "Do Individual Investors Learn From Their Mistakes?" *Working Paper*, This Version : August 2, 2012.
- Maditions. I. D., Sevic. Z., Theriou. G. N., Tsinani. V. A. "Individual Investors' Preception towards Dividends: The Case of Greece". *5th International Conference*

- on Accounting and Financial in Transition (ICAFT)*, The Business School by Greenwich University, London, 12 – 14 July 2007.
- Nicolosi. G., Peng. Liang., Zhu. Ning. “Do Individual Investors Learn From Their Trading Experience?”. *Journal of Financial Market*, Vol. 12 (May 2009), Issue 2, pp. 317-336.
- Nofsinger. R. J. “*The Psychology of Investing*”. New Jersey : Pearson Prentice Hill, 2005.
- Pompian. M. M. “*Behavioral Finance and Investor Type (Managing Behavior to Make Better Investment Decisions)*”. New Jersey : John Wiley & Sons, 2012.
- Shapiro. D. “Online Investor Study”. *ARRP Research, Data Collected By NFO research*. Washington DC, 2001.
- Shefrin. M. H., Statman. M. “Explening Investor Preference For Cash Dividends”. *Journal Of Financial Economics*, 13 (1984), pp. 253-282. North-Holland.
- Subagyo. V., Setiawan. M., Rahayu. M. “Peran Serta Masyarakat Daerah Terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia Melalui *Online trading*.” Penelitian Ilmiah. 2010.
- Sudaryanti. S. D. “Pengaruh *Agency Cost*, Resiko Pasar, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008). Tesis (Tidak Dipublikasi). Bandung : Universitas Padjadjaran, 2011.
- Supramono; Kaudin, Arnold; Mahastanti, Linda A; Damayanti, Theresia W. (2010). “*Desain Penelitian Keuangan Berbasis Perilaku*. Salatiga : Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga. Maret 2010.
- Uchida. K. “The Characteristics Of *Online Investors*.” *The Journal Of Behavioral Finance*, Vol. 7, No. 3 (2006), pp. 168-177.
- Muda. K. A. A. “*Kamus Lengkap Ekonomi*”. Gitamedia Press, 2003.
- www.indonesiainance.com. “*Online trading* Tingkatkan Jumlah Investor Domestik di Indonesia”. Jakarta, 12 April 2013 - <http://www.indonesiainancetoday.com/read/43711/Online-Trading-Tingkatkan-Jumlah-Investor-Domestik> Diunggah 28 Juli 2013.
- www.vibiznews.com. “Strategi Baru Bersaing Merebut Banyak Investor Saham”. Jakarta, 10 April 2013 - <http://vibiznews.com/2013-04-10/online-trading-strategi-baru-bersaing-merebut-banyak-investor-saham> – Diunggah 28 Juli 2013.