

ANALISIS PERBEDAAN PENGARUH *PERSONALITY TRAITS* TERHADAP *PORTFOLIO CHOICE OF RISK* DAN *AMBIGUITY AVERSION* BERDASARKAN GENDER

Oleh:

Ida

Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Kristen Maranatha

Lauw Tjun Tjun

Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Kristen Maranatha

Abstract: The aim of this study is to test there are different impact personality traits to portfolio choice of risk and ambiguity aversion with Gender. Using convenience sampling method, there are 190 respondents that have activity or work at Maranatha Christian University. Using Multiple Linier Regression, the result show there are no impact personality traits to portfolio choice of risk and ambiguity aversion and Using Chow test, the result shows there are no different impact personality traits to portfolio choice of risk and ambiguity aversion with Gender because respondents have high education.

Keywords: personality traits, portfolio choice of risk, portfolio choice of ambiguity aversion, gender, education.

Pendahuluan

Di dalam setiap interaksi ekonomi sering melibatkan suatu peristiwa yang tidak pasti (*risk*) dan tidak jelas (*ambiguity*). Bagaimana seseorang bersikap dan berperilaku di dalam menghadapi ketidakpastian (*risk*) dan ketidakjelasan (*ambiguity*) sangat dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya adalah kepribadian. Robbins dan Judge (2008) menyatakan kepribadian sebagai keseluruhan cara seorang individu beraksi dan berinteraksi dengan individu lain. Ini berarti dapat dikatakan kepribadian membentuk perilaku setiap individu termasuk sikap dan perilaku individu tersebut memandang ketidakpastian (*risk*) dan ketidakjelasan (*ambiguity*).

Menurut Robbins dan Judge (2008) berbagai penelitian awal mengenai struktur kepribadian berkisar pada upaya untuk mengidentifikasi dan menamai karakteristik permanen yang menjelaskan perilaku seseorang. Karakteristik umum yang melekat pada diri seseorang seperti malu, agresif, patuh, malas, ambisius, setia dan takut, ketika ditunjukkan dalam berbagai situasi ini disebut *personality traits*. Salah satu model yang cukup mendasar dan mencakup sebagian besar variasi yang signifikan dalam kepribadian manusia adalah *Big Five Model*. *Big Five Model* mencakup lima faktor besar yaitu *extraversion*, *agreeableness*, *conscientiousness*, *emotional stability*, dan *openness to experience*.

Dimensi *extraversion* mendeskripsikan seseorang yang suka bergaul, suka berteman dan tegas. Dimensi *agreeableness* mendeskripsikan seseorang yang bersifat baik, kooperatif, dan penuh kepercayaan. Dimensi *conscientiousness* mendeskripsikan seseorang yang bertanggung jawab, bisa dipercaya, gigih dan teratur. Dimensi *emotional stability* adalah dimensi kepribadian yang

menggolongkan seseorang sebagai orang yang tenang, percaya diri, dan memiliki pendirian yang teguh (positif). Sedangkan untuk dimensi *openness to experience* adalah dimensi kepribadian yang menggolongkan seseorang berdasarkan lingkup minat dan ketertarikannya terhadap hal-hal baru (Robbins dan Judge:2008)

Dari lima dimensi kepribadian dalam *big five model*, menarik sekali untuk melihat apakah masing-masing dari lima dimensi kepribadian ini memiliki pengaruh terhadap keputusan besarnya dana yang diinvestasikan atau yang sering disebut *portfolio choice* pada sesuatu yang tidak pasti (*risk*) dan tidak jelas (*ambiguity*)

Selain itu, Robbins dan Judge (2008) juga menyatakan bahwa salah satu faktor penentu kepribadian seseorang adalah faktor keturunan yang merujuk pada faktor genetik seorang individu yaitu tinggi fisik, bentuk wajah, gender, temperamen, komposisi otot dan refleksi. Ini berarti gender dapat menentukan kepribadian seseorang dan dapat menentukan bagaimana seseorang berperilaku dan bersikap khususnya dalam hal menghadapi ketidakpastian (*risk*) dan ketidakjelasan (*ambiguity*).

Sikap perempuan terhadap risiko menurut Jianakoplos dan Bernasek (1998) dapat diklasifikasikan sebagai kelompok yang lebih menghindari risiko (*risk aversion*) dibandingkan dengan laki-laki. Perempuan dipandang sebagai sosok yang hanya mentolerir risiko yang kecil dan lebih menyukai menginvestasikan dana yang dimilikinya untuk menghasilkan pendapatan tetap dibandingkan saham yang memiliki tingkat risiko yang lebih besar. Ini juga diperkuat dengan pendapat Hinz (1997) bahwa perempuan dipandang lebih konservatif dalam menginvestasikan dana yang dimilikinya. Hal ini menunjukkan perbedaan gender dalam *risk aversion* bahwa perempuan lebih menghindari risiko, sedangkan pria memiliki kontrol diri untuk menghindari risiko, pria lebih menyukai tantangan dan menghadapi risiko yang ada.

Schubert, *et al* (1999) menemukan bahwa perempuan lebih menghindari sesuatu yang tidak jelas (*ambiguity aversion*) daripada laki-laki dalam konteks investasi tetapi tidak dalam konteks asuransi. Orang-orang lebih memilih peristiwa yang probabilitasnya diketahui daripada yang probabilitas tidak diketahui.

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Personality Traits* terhadap *Portfolio choice of Risk* dan *Ambiguity Aversion* serta menganalisis perbedaan pengaruh *Personality Traits* terhadap *Portfolio choice of Risk* dan *Ambiguity Aversion* berdasarkan gender.

Rerangka Teoritis dan Hipotesis

Risk dan Uncertainty

Risiko (*risk*) berbeda dengan ketidakpastian (*uncertainty*). Risiko (*risk*) memiliki probabilitas yang jelas seperti sebuah kantung yang berisi 10 bola yang terdiri dari 5 bola hijau dan 5 bola kuning sedangkan ketidakpastian (*uncertainty*) memiliki probabilitas yang tidak diketahui seperti sebuah kantung yang berisi 10 bola yang tidak diketahui berapa bola yang berwarna hijau dan berapa bola yang berwarna kuning (Ellsberg: 1961). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ellsberg (1961) menemukan bahwa orang akan lebih memilih menanamkan uangnya lebih besar pada investasi yang probabilitasnya diketahui daripada yang probabilitasnya tidak diketahui.

Portfolio Choice of risk dan ambiguity aversion

Istilah *portfolio choice* digunakan Charness dan Gneezy (2010) sebagai seberapa besar dana yang diinvestasikan pada aset berisiko. Ellsberg (1961) menggunakan istilah *Risk aversion* untuk preferensi seseorang yang cenderung menolak risiko. Manurung (2009) mengatakan bahwa *risk aversion* adalah preferensi investor yang mempunyai toleransi risiko yang kecil sehingga alokasi aset lebih banyak pada instrumen berpendapatan tetap atau aset-aset yang bebas risiko dan pada saham semakin kecil. Sehingga investor *risk aversion* masih bisa mentolerir risiko yang kecil bukan tidak mau menerima atau menghindari risiko. Jadi *risk aversion* adalah tingkat ketidakmauan dan ketidakmampuan mengambil risiko.

Dari penjelasan di atas dapat dikatakan bahwa jika seorang investor yang memiliki *risk aversion* masih mau menginvestasikan dananya pada aset yang jelas probabilitasnya seperti contoh sebuah kantung yang berisi 10 bola terdiri dari 5 buah bola hijau dan 5 buah bola kuning. Dari kantung ini jelas untuk probabilitas terambilnya bola hijau maupun bola kuning. Sedangkan untuk kantung yang tidak jelas seperti kantung yang berisi 10 buah bola tapi tidak jelas berisi 10 bola hijau atau 10 bola kuning atau disebut juga kantung *uncertainty*, investor enggan menanamkan dananya.

Ellsberg (1961) menggunakan istilah *ambiguity aversion* untuk preferensi seseorang lebih menyukai probabilitas yang diketahui dari pada yang tidak diketahui. *Ambiguity Aversion* adalah keinginan untuk menghindari keadaan yang tidak jelas, terlebih lagi ketika keadaan tersebut tidak meningkatkan *utility* yang diharapkan.

Menurut Fox dan Tversky's (1995) *Ambiguity Aversion* juga dikenal dengan *uncertainty aversion*. *Ambiguity Aversion* menggambarkan sikap seseorang yang lebih menyukai risiko yang diketahui daripada risiko yang tidak diketahui. Ini berarti *Ambiguity Aversion* adalah sikap seseorang yang lebih memilih risiko yang besar probabilitasnya jelas diketahui daripada besar probabilitas yang tidak diketahui. Ini juga diperkuat oleh hasil penelitian Sarin dan Weber (1993) mengenai bola tenis dalam suatu keranjang yang diketahui warnanya dan keranjang lain yang tidak diketahui warnanya, orang lebih memilih keranjang yang diketahui warnanya.

Orang kecenderungan akan menghindari sesuatu yang tidak jelas. Tetapi pilihan-pilihan orang mengenai ketidakjelasan sangat dipengaruhi oleh pengetahuan dan kompetensi yang mereka miliki. Dalam penelitian Heath dan Tversky (1991) menemukan bahwa orang cenderung menyukai bertaruh ketika mereka tidak merasa percaya, tapi pilihan mereka tergantung pada kepercayaan yang mereka miliki di dalam situasi ketika mereka merasa banyak mengetahui. Jadi perasaan percaya diri atau kompetensi yang dimiliki dapat merupakan alat untuk menghindari ketidakjelasan.

Borghans, *et al* (2009) mendeskripsikan pengertian *Risk, ambiguity* dan *uncertainty* dengan empat buah keranjang. Keranjang yang pertama berisi 5 buah bola biru dan 5 buah bola kuning. Keranjang pertama ini disebut keranjang "*risk*" karena memiliki probabilitas yang jelas. Keranjang kedua berisi 10 buah bola yang terdiri dari bola biru dan kuning tetapi tidak diketahui jumlahnya, kemungkinan 4 buah bola biru 6 buah bola kuning atau 4 buah bola biru 6 buah bola kuning. Keranjang ketiga berisi 10 buah bola yang terdiri dari bola biru dan kuning tetapi tidak diketahui jumlahnya, kemungkinan 2 buah bola biru 8 buah bola kuning atau 8

buah bola biru 2 buah bola kuning. Keranjang kedua dan ketiga ini disebut keranjang “*ambiguity*”. Keranjang kedua disebut “*moderate ambiguity*” sedangkan keranjang ketiga disebut “*increased ambiguity*”. Keranjang keempat berisi 10 buah bola yang terdiri dari bola biru dan kuning tetapi tidak diketahui jumlahnya, kemungkinan semuanya bola kuning atau semuanya bola biru. Keranjang keempat ini disebut keranjang “*uncertainty*”.

Dengan memasukkan variabel kepribadian dan gender, pada penelitian ingin mengetahui apakah ada perbedaan perilaku yaitu dalam bentuk besarnya *portfolio choice* untuk kantong “*risk*” dan “*ambiguity*” dan apakah kepribadian seseorang dan gender akan mempengaruhi besarnya *portfolio choice* untuk kantong “*risk*” dan “*ambiguity*”.

Personality Traits

Sikap (*attitude*) menurut Robbins dan Judge (2008) merupakan pernyataan pernyataan evaluatif terhadap objek, orang atau peristiwa. Sikap memiliki 3 (tiga) komponen yaitu kesadaran (kognitif), perasaan (afektif) dan perilaku (*behavioral*). Komponen kesadaran (kognitif) adalah segmen opini atau keyakinan dari sikap. Seperti keyakinan bahwa “diskriminasi itu salah” merupakan sebuah pernyataan evaluatif. Komponen perasaan (afektif) adalah segmen emosional atau perasaan dari sikap dan tercermin dalam pernyataan seperti “Saya tidak menyukai Jon karena ia mendiskriminasi orang-orang minoritas”. Dari perasaan ini dapat menimbulkan hasil akhir perilaku. Komponen perilaku (*behavioral*) dari sebuah sikap merujuk pada suatu maksud untuk berperilaku dalam cara tertentu terhadap seseorang atau sesuatu. Sehingga dari contoh diskriminasi di atas perilaku yang timbul misalnya menghindari Jon.

Dari penjelasan sikap di atas dapat dikatakan bahwa perilaku merupakan bagian dari sikap. Menurut Robbins dan Judge (2008) kepribadian seseorang akan membentuk perilaku setiap individu. Kepribadian didefinisikan sebagai keseluruhan cara di mana seseorang individu bereaksi dan berinteraksi dengan individu lain. Terdapat sejumlah upaya untuk mengidentifikasi sifat-sifat utama yang mengatur perilaku. Karakteristik yang sering muncul dan mendeskripsikan perilaku seorang individu inilah yang disebut sebagai *personality traits*. Dalam 20 tahun terakhir terdapat sejumlah upaya untuk mengidentifikasi sifat-sifat utama yang mengidentifikasi perilaku dan *Big Five Model* diyakini memiliki lima dimensi dasar dan mencakup sebagian besar variasi yang signifikan dalam keperibadian manusia.

Dimensi yang pertama dalam *Big Five Model* adalah *extraversion*. Di dalam dimensi *extraversion* mengukur tingkat kenyamanan seseorang dalam berhubungan dengan individu lain. Individu yang memiliki sifat *extraversion* cenderung suka hidup berkelompok, tegas, dan mudah bersosialisasi. Sedangkan individu yang memiliki sifat introver cenderung suka menyendiri, penakut dan pendiam.

Dimensi yang kedua dalam *Big Five Model* adalah *agreeableness*. Dimensi *agreeableness* mengukur kecenderungan individu untuk patuh terhadap individu lainnya. Individu yang sangat mudah sepakat adalah individu yang senang bekerja sama, hangat, dan penuh kepercayaan. Sementara individu yang tidak mudah bersepakat cenderung bersikap dingin, tidak ramah dan suka menantang.

Dimensi yang ketiga dalam *Big Five Model* adalah *conscientiousness*. Dimensi *conscientiousness* merupakan ukuran kepercayaan. Individu yang sangat berhati-

hati adalah individu yang bertanggung jawab, teratur, dapat diandalkan, dan gigih. Sedangkan individu dengan sifat berhati-hati cenderung mudah bingung, tidak teratur dan tidak bisa diandalkan.

Dimensi yang keempat dalam *Big Five Model* adalah *emotional stability*. Dimensi *emotional stability* sering disebut berdasarkan kebalikannya yaitu neurosis. Dimensi ini menilai kemampuan seseorang untuk menahan stres. Individu dengan stabilitas emosi yang positif cenderung tenang, percaya diri, dan memiliki pendirian yang teguh. Sedangkan individu dengan stabilitas emosi yang negatif cenderung mudah gugup, khawatir, depresi dan tidak memiliki pendirian yang teguh.

Dimensi yang kelima dalam *Big Five Model* adalah *openness to experience*. Dimensi *openness to experience* merupakan dimensi yang terakhir yang mengelompokkan individu berdasarkan lingkup minat dan ketertarikannya terhadap hal-hal baru. Individu yang sangat terbuka cenderung kreatif dan ingin tahu. Sedangkan individu yang tidak terbuka cenderung memiliki sifat konvensional dan merasa nyaman dengan hal-hal yang telah ada.

Gender

Pengertian gender Menurut Fakih dalam Kuntari dan Kusuma (2001) gender adalah penggolongan gramatikal terhadap kata-kata benda dan kata-kata lainnya yang berhubungan dengannya, yang secara garis besar berhubungan dengan dua jenis kelamin. Sedangkan menurut Sadli (1995) gender adalah semua atribut sosial mengenai pria dan perempuan. Pria digambarkan memiliki sifat maskulin seperti keras, kuat, rasional dan gagah. Sementara perempuan digambarkan memiliki sifat feminin seperti halus, lemah, perasa, sopan, penakut. Perbedaan tersebut di pelajari dari keluarga, tokoh masyarakat, lembaga keagamaan, lembaga pendidikan, lingkungan kerja dan berbagai media masa baik cetak maupun elektronik.

Hipotesis

Beberapa penelitian terdahulu yang mengenai keperibadian seperti Dohmen, *et al* (2008) menemukan bahwa orang yang memiliki kemampuan kognitif yang rendah dan kurang terbuka terhadap hal-hal yang baru cenderung lebih menghindari risiko (*risk aversion*). Borghans, *et al* (2009) menemukan bahwa *personality traits* memiliki hubungan yang kuat dengan “*risk*” tetapi tidak untuk “*ambiguity*”. Maka dari penjelasan di atas, peneliti tertarik untuk menelitinya lebih lanjut yaitu pada dimensi kepribadian yang ada pada *big five* model dan meneliti pengaruhnya terhadap *portfolio choice of risk* dan *ambiguity aversion*. Maka peneliti merumuskan hipotesis penelitian:

H₁: Terdapat pengaruh *personality traits* terhadap *portfolio choice of risk* dan *ambiguity aversion*.

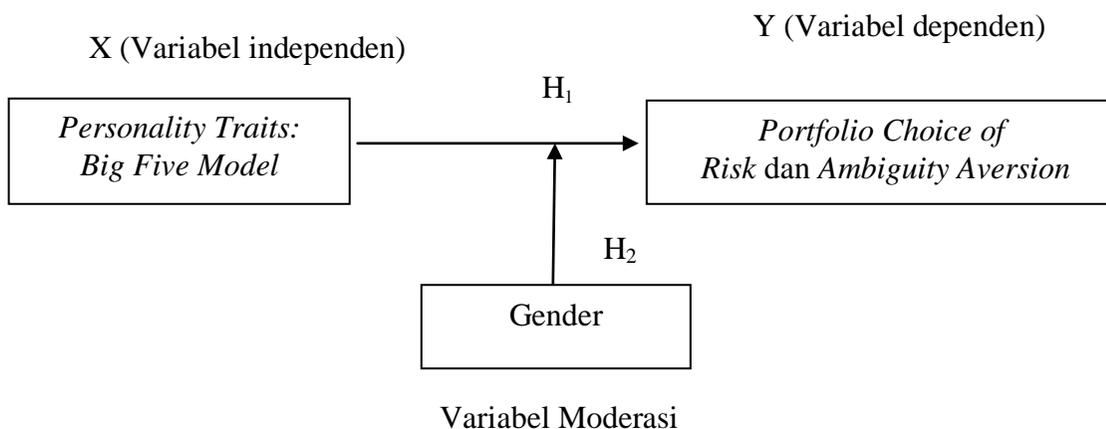
Perempuan dipandang sebagai gender yang lebih menghindari risiko (*risk aversion*) dan ketidakjelasan (*ambiguity aversion*) dari pada laki-laki. Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan untuk melihat apakah terdapat perbedaan *risk aversion* dan *ambiguity aversion* antara perempuan dan laki-laki seperti pada penelitian Powell and Ansic (1997), Hartog *et al.* (2002), Agnew *et al.* (2008) yang menemukan bahwa perempuan lebih menghindari risiko (*risk aversion*) dan ketidakjelasan (*ambiguity aversion*) dari pada laki-laki. Dengan semakin berkembangnya

kehidupan manusia saat ini maka pada penelitian ini, peneliti ingin melakukan pengujian lebih lanjut mengenai perbedaan *risk aversion* dan *ambiguity aversion* dalam hal besarnya pilihan dana yang akan diinvestasikan pada aset berisiko (*portfolio choice*) antara perempuan dan laki-laki,

Kita dapat melihat ada kaitan antara *Personality Traits*, *Portfolio choice of Risk* dan *Ambiguity Aversion* dan gender. Maka dalam penelitian ini peneliti mencoba melakukan pengujian dengan menggunakan variabel moderasi gender untuk melihat apakah terdapat pengaruh *Personality Traits* terhadap *Portfolio choice of Risk* dan *Ambiguity Aversion*, maka peneliti merumuskan hipotesis penelitian:

H₂: Terdapat pengaruh *Personality Traits* terhadap *Portfolio choice of Risk* dan *Ambiguity Aversion* berdasarkan gender.

Dari hipotesis di atas maka model penelitiannya adalah sebagai berikut:



Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah *explanatory research*. *Explanatory research* yaitu penelitian yang mencoba menjelaskan fenomena yang ada (Hartono: 2004). Dalam penelitian ini, peneliti mencoba untuk menjelaskan apakah terdapat perbedaan pengaruh *Personality Traits* terhadap *Portfolio choice of Risk* dan *Ambiguity Aversion* berdasarkan gender.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah eksperimen (*experiment*) dan survei. Menurut Hartono (2004), Eksperimen adalah suatu studi yang melibatkan keterlibatan peneliti memanipulasi beberapa variabel, mengamati dan mengobservasi efeknya. Sedangkan survei adalah metode pengumpulan data primer dengan memberikan pertanyaan-pertanyaan kepada responden individu.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan eksperimen penelitian untuk variabel dependen yaitu *portfolio choice of risk and ambiguity aversion* dengan 4 pertanyaan yang digunakan untuk pengolahan data yang menggunakan 4 kantung. Kantung pertama adalah kantung yang berisi 10 bola yang terdiri dari 5 bola hijau dan 5 bola kuning. Kantung kedua adalah kantung yang berisi 10 bola yang tidak

diketahui berapa jumlah bola hijau dan kuningnya tetapi diketahui kemungkinan terdiri dari 4 bola hijau dan 6 bola kuning atau 6 bola hijau dan 4 bola kuning. Kantung ketiga adalah kantung yang berisi 10 bola yang tidak diketahui berapa jumlah bola hijau dan kuningnya tetapi diketahui kemungkinan terdiri dari 2 bola hijau dan 8 bola kuning atau 8 bola hijau dan 2 bola kuning. Sedangkan kantung terakhir yaitu kantung keempat adalah kantung yang berisi 10 bola yang tidak diketahui berapa jumlah bola hijau dan kuningnya tetapi diketahui kemungkinan berisi 10 bola hijau semuanya atau 10 bola kuning semuanya. Untuk masing-masing kantong responden diminta untuk menentukan jumlah poin (0-100) yang ingin diinvestasikan dan menentukan warna sukses (hijau atau kuning). Jika pengambilan bola sesuai dengan warna sukses yang telah ditentukan maka responden akan mendapatkan 2,5 kali dari jumlah poin yang diinvestasikan.

Sedangkan untuk survei penelitian, peneliti memberikan 20 pertanyaan untuk variabel independen yaitu *personality traits (Big Five Model)* dan 1 pertanyaan untuk variabel moderasi yaitu gender.

Dalam penelitian ini yang merupakan variabel independen adalah *Personality Traits (Big Five Model)*, variabel dependennya adalah *portfolio choice of risk and ambiguity aversion* dan variabel moderasinya adalah gender. Kantung pertama yang terdiri dari 5 bola hijau dan 5 bola kuning dikatakan sebagai kantung ‘*risk*’ sedangkan kantung kedua dan ketiga dikatakan sebagai kantung ‘*ambiguity*’ karena distribusi probabilitasnya tidak diketahui. Untuk kantung keempat dikatakan sebagai kantung ‘*uncertainty*’ karena pada kantung keempat memiliki *ambiguity* yang sangat besar.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah masyarakat yang memiliki kegiatan atau pekerjaan di lingkungan Universitas Kristen Maranatha, Bandung. Alasan dijadikannya masyarakat yang memiliki kegiatan atau pekerjaan di lingkungan Universitas Kristen Maranatha, Bandung sebagai populasi agar hasil penelitian ini dapat berguna sebagai salah satu masukan untuk pengambilan keputusan bagi pihak manajerial di dalam pemasaran produk investasi di lingkungan Universitas Kristen Maranatha, Bandung. Sedangkan metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *convenience sampling*. *Convenience sampling* adalah metode pengambilan sampel dengan mengambil sampel secara bebas sesuai dengan kehendak peneliti (Hartono :2004). Peneliti menggunakan metode *convenience sampling* dalam penelitian ini, karena penelitian topik ini baru dilakukan sehingga belum adanya kriteria- kriteria tertentu yang diperlukan dalam penelitian ini sehingga dapat dilakukan penelitian lanjutan. Jumlah responden dalam penelitian ini adalah 190 responden. Jumlah ini memenuhi standar minimal kriteria pengambilan sampel yaitu minimal lima kali lebih besar dari jumlah parameter yang diestimasi (Hair et al., 2006). Dalam penelitian ini jumlah parameter yang diestimasi adalah 25 item pertanyaan yang terdiri dari *personality traits* (20 pertanyaan), *Portfolio choice of Risk* dan *Ambiguity Aversion* (4 pertanyaan yang digunakan dalam pengolahan) dan gender (1 pertanyaan).

Definisi Operasionalisasi Variabel

Definisi operasionalisasi variabel terbagi menjadi pengoperasionalisasi konsep, dimensi, dan elemen (Hartono: 2004). Pengoperasionalisasi konsep adalah menjelaskan karakteristik dari objek ke dalam elemen-elemen yang dapat diobservasi yang menyebabkan konsep dapat diukur dan dioperasionalkan di dalam riset. Dimensi dari suatu konsep adalah bagian-bagian dari objek yang menunjukkan karakteristik-karakteristik utama dari objek konsep tersebut. Elemen merupakan perilaku yang dapat diobservasi dan diukur dari suatu konsep atau dimensi.

Variabel dalam penelitian ini adalah:

- *Personality traits* merupakan variabel Independen, yaitu variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Masing-masing dimensi diukur dengan skala Likert dengan skala 4 poin: (1) Sangat Tidak Setuju, (2) Tidak Setuju, (3) Setuju, (4) Sangat Setuju.
- *Portfolio choice of risk aversion* merupakan variabel dependen, yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen yang diukur dengan skala rasio.
- *Portfolio choice of ambiguity aversion* merupakan variabel dependen, yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen yang diukur dengan skala rasio.
- Gender merupakan variabel moderasi, yaitu secara teori mempengaruhi hasil hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen (Hartono: 2004) yang diukur dengan skala nominal.

Tabel 1

Definisi Operasionalisasi Variabel

Variabel	Sub Variabel	Definisi	Indikator	Skala
<i>Personality traits: Big Five Model</i>	<i>Agreeableness (lawannya Antagonism)</i>	Dimensi yang mengukur kecenderungan individu untuk patuh terhadap individu lainnya.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Individu yang suka memberikan komentar yang tajam. 2. Individu yang suka membalas jika diperlakukan buruk. 3. Individu yang maju dengan terobosan dan menjawab dengan kata yang menyakitkan. 4. Individu yang suka menyakiti. 	Likert
	<i>Conscientiousness (lawannya Impulsivity)</i>	Dimensi yang merupakan ukuran kepercayaan.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Individu yang suka bertindak tanpa dipikirkan. 2. Individu yang suka tergesa-gesa. 3. Individu yang suka berbicara tanpa dipikirkan terlebih dahulu. 4. Individu yang suka mendengarkan kata 	Likert

			hati sendiri.	
	<i>Extraversion</i> (lawannya <i>Hedonic capacity</i>)	Dimensi yang mengukur tingkat kenyamanan seseorang dalam berhubungan dengan individu lain.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Individu yang memandang hidup menarik. 2. Individu yang memandang hidup menyenangkan. 3. Individu yang suka bergaul 4. Individu yang suka terlibat langsung dalam suatu kegiatan. 	Likert
	<i>emotional stability</i>	Dimensi ini menilai kemampuan seseorang untuk menahan stres.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Individu yang merasa tidak nyaman dan sakit ketika senang. 2. Individu yang merasa tertekan ketika didesak untuk cepat. 3. Individu yang Otot-ototnya akan tegang ketika lelah 4. Individu yang tidak suka kebisingan. 	Likert
	<i>Openness</i> (lawannya <i>Alexithymia</i>)	Dimensi yang terakhir yang mengelompokkan individu berdasarkan lingkup minat dan ketertarikannya terhadap hal- hal baru.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Individu yang tidak suka dianalisis perasaannya. 2. Individu yang memiliki emosi yang berlebihan 3. Individu yang tidak memahami perasaan orang lain 4. Individu yang lebih memilih menghindari masalah 	
	<i>Portfolio choice of risk aversion</i>	Besarnya dana yang diinvestasikan pada aset yang mengandung risiko	Besarnya dana (0-100 poin) yang diinvestasikan pada pada Kantung yang berisi 10 bola yang terdiri dari 5 bola hijau dan 5 bola kuning.	Rasio
	<i>Portfolio choice of ambiguity aversion</i>	Besarnya dana yang diinvestasikan pada aset yang mengandung ketidakjelasan	Besarnya dana (0-100 poin) yang diinvestasikan pada pada : a. Kantung yang berisi 10 yang tidak diketahui berapa jumlah bola hijau dan kuningnya tetapi diketahui kemungkinan terdiri	Rasio

			<p>dari 4 bola hijau dan 6 bola kuning atau 6 bola hijau dan 4 bola kuning.</p> <p>b. kantung yang berisi 10 bola yang tidak diketahui berapa jumlah bola hijau dan kuningnya tetapi diketahui kemungkinan terdiri dari 2 bola hijau dan 8 bola kuning atau 8 bola hijau dan 2 bola kuning.</p> <p>c. kantung yang berisi 10 bola yang tidak diketahui berapa jumlah bola hijau dan kuningnya tetapi diketahui kemungkinan berisi 10 bola hijau semuanya atau 10 bola kuning semuanya.</p>	
Gender		Penggolongan gramatikal terhadap kata-kata benda dan kata-kata lainnya yang berhubungan dengannya, yang secara garis besar berhubungan dengan dua jenis kelamin.	Jenis kelamin (laki- laki atau perempuan)	Nominal

Sumber: Gustavsson, *et al* (2008); Kuntari dan Kusuma (2001); Charness dan Gneezy (2010)

Pengujian Instrumen Penelitian

Setelah variabel didefinisikan secara operasi dan menerapkan teknik penskalaannya, maka harus diyakinkan bahwa instrumen yang dibuat harus mengukur senyatanya (*actually*) dan seakuratnya (*accurately*) apa yang harus diukur dari konsep (Hartono: 2004). Pengukuran konsep senyatanya (*actually*) berhubungan dengan validitas (seberapa aktual dapat dikatakan valid) dan pengukuran seakuratnya (*accurately*) berhubungan dengan reliabilitas (seberapa akurat dapat diandalkan).

Pengujian Validitas Instrumen Penelitian

Pengujian validitas dalam penelitian ini menggunakan pengujian validitas konstruk. Validitas konstruk menunjukkan seberapa baik hasil-hasil yang diperoleh dari penggunaan suatu pengukur sesuai dengan teori yang digunakan untuk mendefinisikan suatu konstruk (Hartono: 2004). Pengujian validitas dilakukan dengan melakukan korelasi bivariate antara masing-masing skor indikator dengan total skor konstruk. Jika korelasi menunjukkan hasil yang signifikan (p value < 0.01), maka dapat dikatakan bahwa masing-masing indikator pertanyaan tersebut adalah valid (Ghozali: 2006).

Hasil pengujian validitas dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

Tabel 2
Uji Validitas

Instrumen	Korelasi
Agreeableness-Agreeableness1	0,609*
Agreeableness-Agreeableness2	0,704*
Agreeableness-Agreeableness3	0,619*
Agreeableness-Agreeableness4	0,673*
Conscientiousness-Conscientiousness1	0,785*
Conscientiousness-Conscientiousness2	0,743*
Conscientiousness-Conscientiousness3	0,65*
Conscientiousness-Conscientiousness4	0,473*
Extraversion-Extraversion1	0,689*
Extraversion-Extraversion2	0,722*
Extraversion-Extraversion3	0,695*
Extraversion-Extraversion4	0,81*
Emotional-Emotional1	0,563*
Emotional-Emotional2	0,665*
Emotional-Emotional3	0,573*
Emotional-Emotional4	0,566*
Openness-Openness1	0,586*
Openness-Openness2	0,585*
Openness-Openness3	0,552*
Openness-Openness4	0,636*

* Signifikan pada p value 0.01

Sumber: data yang diolah (2011)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa korelasi antara item-item pertanyaan dan variabelnya signifikan yaitu di bawah p value 0.01. ini dapat dilihat pada kolom korelasi bertanda * semuanya yang berarti signifikan pada p value 0.01 Jadi dapat disimpulkan item-item pertanyaan dari tabel di atas sudah valid.

Pengujian Reliabilitas Instrumen Penelitian

Reliabilitas digunakan untuk mengetahui bahwa alat ukur yang digunakan mengukur dengan konsisten (Sekaran: 2003). Reliabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Cronbach's Alpha*. Jika nilai *Cronbach's Alpha* > 0.6 , maka instrumen penelitian dapat dikatakan *reliabel*. *Range reliability* menurut Sekaran (2003):

Cronbach's Alpha < 0.6 = tingkat reliabilitas kurang baik

Cronbach's Alpha $> 0.6 - 0.8$ = tingkat reliabilitas dapat diterima

Namun menurut Azwar (2004) variabel yang nilai *Cronbach's Alpha*-nya > 0.5 sudah dapat dikatakan *reliabel*

Hasil pengujian reliabilitas instrumen penelitian dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

Tabel 3. Uji Reliabilitas

Variabel	<i>Cronbach's Alpha</i>
<i>Agreeableness</i>	0.55
<i>Conscientiousness</i>	0.578
<i>Extraversion</i>	0.649
<i>Emotional</i>	0.392
<i>Openness</i>	0.378

Sumber: data yang diolah (2011)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Cronbach's Alpha* untuk masing-masing variabel *Agreeableness*, *Conscientiousness* dan *Extraversion* > 0.5 , jadi sudah dapat dikatakan reliabel. Hanya untuk variabel *Emotional* dan *Openness* nilai *Cronbach's Alpha*-nya < 0.5 , dan setelah dihilangkan beberapa item pertanyaan pada variabel *Emotional* dan *Openness* nilai *Cronbach's Alpha*-nya masih $< 0,5$ Jadi variabel *Emotional* dan *Openness* tidak digunakan dalam analisis regresi.

Pengujian Hipotesis Penelitian

Pengujian pengaruh *personality traits (big five model)* terhadap *portfolio choice of risk aversion* dan pengaruh *personality traits (big five model)* terhadap *portfolio choice of ambiguity aversion* menggunakan regresi linier berganda, karena variabel independennya lebih dari satu (Ghozali: 2006). Pengujian regresi berganda ini dengan menggunakan software SPSS versi 17.0. Hasil pengujian regresi berganda ini diinterpretasikan dalam:

- Tabel ANOVA

Menilai bahwa model penelitian dapat menggambarkan keadaan yang sebenarnya. Jika nilai sig. ≤ 0.05 , maka dapat dikatakan bahwa model penelitian dapat menggambarkan keadaan yang sebenarnya yaitu terdapat

pengaruh *personality traits* (*big five model*) terhadap *portfolio choice of risk and ambiguity aversion*.

- Tabel Koefisien

Memperlihatkan pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai $\text{sig.} \leq 0.05$, maka dapat dikatakan ada pengaruh.

Sedangkan untuk pengaruh *Personality Traits* terhadap *Portfolio choice of Risk* dan *Ambiguity Aversion* berdasarkan gender menggunakan Chow test. Menurut Ghazali (2006), Chow test adalah alat untuk menguji *test for equality of coefficients* atau uji kesamaan koefisien dan test ini ditemukan oleh Gregory Chow. Penelitian ini menggunakan alat uji Chow test karena di dalam penelitian ini dapat dikelompokkan menjadi dua kelompok yaitu gender laki- laki dan perempuan dan di dalam penelitian ini ingin menguji apakah terdapat perbedaan pengaruh *personality traits* terhadap *portfolio choice of risk* dan *ambiguity aversion* berdasarkan dua kelompok gender tersebut (laki- laki dan perempuan).

Langkah- langkah melakukan Chow Test (Ghozali, 2006) adalah:

- Lakukan regresi dengan observasi total (baik gender perempuan maupun laki- laki) dan dapatkan nilai *Restricted residual sum of squares* atau RSS_r (RSS_3) dengan $df = (n_1 + n_2 - k)$ dengan k adalah jumlah parameter yang diestimasi.
- Lakukan regresi dengan observasi gender perempuan dan dapatkan nilai RSS_1 dengan $df (n_1 - k)$
- Lakukan regresi dengan observasi gender laki- laki dan dapatkan nilai RSS_2 dengan $df (n_2 - k)$
- Jumlahkan nilai RSS_1 dan RSS_2 untuk mendapatkan apa yang disebut *unrestricted residual sum of squares* (RSS_{ur}):
 $RSS_{ur} = RSS_1 + RSS_2$ dengan $df = (n_1 + n_2 - 2k)$
- Hitunglah nilai F test dengan rumus:
$$F = \frac{(RSS_r - RSS_{ur}) / k}{(RSS_{ur}) / (n_1 + n_2 - 2k)}$$
- Nilai rasio F mengikuti distribusi F dengan k dan $((n_1 + n_2 - 2k))$ sebagai df untuk penyebut maupun pembilang.
- Jika nilai F hitung $> F$ tabel, maka kita menolak hipotesis dan menyimpulkan bahwa model regresi antara gender perempuan dan gender laki- laki adalah berbeda. Ini berarti terdapat perbedaan pengaruh *personality traits* terhadap *portfolio choice of risk* dan *ambiguity aversion* berdasarkan gender.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Profil Responden

Pembagian profil responden dalam penelitian ini adalah berdasarkan pendidikan, pekerjaan, usia dan gender.

Profil responden berdasarkan pendidikan

Profil responden berdasarkan pendidikan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

Tabel 4
Profil Responden Berdasarkan Pendidikan

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid PT	190	100.0	100.0	100.0

Sumber: Data yang diolah (2011)

Berdasarkan tabel 4. di atas, responden dalam penelitian ini semuanya berpendidikan perguruan tinggi. Dari data tersebut maka dapat disimpulkan bahwa responden dalam penelitian ini memiliki pendidikan yang tinggi.

Profil responden berdasarkan pekerjaan

Profil responden berdasarkan pekerjaan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 5
Profil Responden Berdasarkan Pekerjaan

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Profesional	7	3.7	3.7	3.7
Pedagang	6	3.2	3.2	6.8
Pegawai	9	4.7	4.7	11.6
Lainnya	168	88.4	88.4	100.0
Total	190	100.0	100.0	

Sumber: Data yang diolah (2011)

Berdasarkan tabel 5. di atas, responden dalam penelitian ini yang memiliki pekerjaan sebagai profesional sebanyak 7 orang, pedagang sebanyak 6 orang, pegawai sebanyak 9 orang, lainnya yang mayoritas pelajar/mahasiswa sebanyak 168 orang. Dari data tersebut, maka pekerjaan responden banyak didominasi oleh mahasiswa yaitu sebesar 88,4%.

Profil responden berdasarkan usia

Profil responden berdasarkan usia dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

Tabel 6
Profil Responden Berdasarkan Usia

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 17	10	5.3	5.3	5.3
18	46	24.2	24.2	29.5
19	71	37.4	37.4	66.8
20	37	19.5	19.5	86.3
21	16	8.4	8.4	94.7
22	3	1.6	1.6	96.3
23	1	.5	.5	96.8
24	1	.5	.5	97.4
25	1	.5	.5	97.9
26	1	.5	.5	98.4
29	1	.5	.5	98.9
30	1	.5	.5	99.5
32	1	.5	.5	100.0
TotO	190	100.0	100.0	

Sumber: Data yang diolah (2011)

Berdasarkan tabel 6 di atas, responden dalam penelitian ini usianya dari 17 tahun sampai 32 tahun. Responden yang berusia 17 tahun sebanyak 10 orang, 18 tahun sebanyak 46 orang, 19 tahun sebanyak 71 orang, 20 tahun sebanyak 37 orang, 21 tahun sebanyak 16 orang, 22 tahun sebanyak 3 orang, 23 tahun sebanyak 1 orang, 24 tahun sebanyak 1 orang, 25 tahun sebanyak 1 orang, 26 tahun sebanyak 1 orang, 29 tahun sebanyak 1 orang, 30 tahun sebanyak 1 orang dan 32 tahun sebanyak 1 orang. Hal ini berarti usia responden dalam penelitian ini didominasi oleh usia 19 tahun sebanyak 71 orang.

Profil responden berdasarkan gender

Profil responden berdasarkan gender dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

Tabel 7
Profil Responden Berdasarkan Gender

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid PRIA	100	52.6	52.6	52.6
WANITA	90	47.4	47.4	100.0
Total	190	100.0	100.0	

Sumber: Data yang diolah (2011)

Berdasarkan tabel 7 di atas, responden dalam penelitian ini terdiri dari jenis kelamin pria sebanyak 100 orang dan wanita sebanyak 90 orang.

Pengujian pengaruh *Personality Traits* terhadap *Portfolio choice of Risk* dan *Ambiguity Aversion*.

Hasil pengujian pengaruh *personality traits* (*agreeableness*, *conscientiousness*, *extraversion*) terhadap *portfolio choice of risk* dengan menggunakan regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 8

Tabel ANOVA (*Personality Traits_Portfolio Choice of Risk*)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2770.162	3	923.387	1.603	.190 ^a
	Residual	107124.602	186	575.939		
	Total	109894.763	189			

a. Predictors: (Constant), Extraversion, Agreeableness dan Conscientiousness

b. Dependent Variable: Portfolio choice of risk

Sumber: data yang diolah (2011)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa signifikansi sebesar $0,19 > 0,05$ ini berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *personality traits* dalam hal ini *agreeableness*, *conscientiousness*, *extraversion* terhadap *portfolio choice of risk*.

Hasil pengujian pengaruh *personality traits* (*extraversion*, *agreeableness*, *conscientiousness*) terhadap *portfolio choice of ambiguity aversion* dalam hal ini *moderate ambiguity* (4 bola hijau 6 bola kuning atau 6 bola hijau 4 bola kuning) dengan menggunakan regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 9

Tabel ANOVA (*Personality Traits_Portfolio Choice of Moderate Ambiguity Aversion*)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	144.107	3	48.036	.091	.965 ^a
	Residual	98004.335	186	526.905		
	Total	98148.442	189			

a. Predictors: (Constant), Extraversion, Agreeableness dan Conscientiousness

b. Dependent Variable: Portfolio choice of moderate ambiguity aversion

Sumber: data yang diolah (2011)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa signifikansi sebesar $0,965 > 0,05$ ini berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *personality traits*

dalam hal ini *agreeableness*, *conscientiousness*, *extraversion* terhadap *portfolio choice of moderate ambiguity aversion*.

Hasil pengujian pengaruh *personality traits* (*extraversion*, *agreeableness*, *conscientiousness*) terhadap *portfolio choice of ambiguity aversion* dalam hal ini *high ambiguity* (2 bola hijau 8 bola kuning atau 8 bola hijau 2 bola kuning) dengan menggunakan regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 10

Tabel ANOVA (*Personality Traits_Portfolio Choice of High Ambiguity Aversion*)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1393.000	3	464.333	.706	.550 ^a
	Residual	122341.716	186	657.751		
	Total	123734.716	189			

a. Predictors: (Constant), Extraversion, Agreeableness dan Conscientiousness

b. Dependent Variable: Portfolio choice of high ambiguity aversion

Sumber: data yang diolah (2011)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa signifikansi sebesar $0,55 > 0,05$ ini berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *personality traits* dalam hal ini *agreeableness*, *conscientiousness*, *extraversion* terhadap *portfolio choice of high ambiguity aversion*.

Hasil pengujian pengaruh *personality traits* (*extraversion*, *agreeableness*, *conscientiousness*) terhadap *portfolio choice of ambiguity aversion* dalam hal ini *uncertainty ambiguity* (10 bola kuning atau 10 bola hijau) dengan menggunakan regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 11

Tabel ANOVA (*Personality Traits_Portfolio Choice of uncertainty Ambiguity Aversion*)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1779.908	3	593.303	.721	.541 ^a
	Residual	153080.434	186	823.013		
	Total	154860.342	189			

a. Predictors: (Constant), Extraversion, Agreeableness dan Conscientiousness

b. Dependent Variable: Portfolio choice of uncertainty ambiguity aversion

Sumber: data yang diolah (2011)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa signifikansi sebesar $0,541 > 0,05$ ini berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *personality traits* dalam hal ini *agreeableness*, *conscientiousness*, *extraversion* terhadap *portfolio choice of uncertainty ambiguity aversion*.

Hasil pengujian pengaruh antara *personality traits* dalam hal ini *agreeableness*, *conscientiousness*, *extraversion* terhadap *portfolio choice of risk* dan *ambiguity aversion* dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 12
Hasil Pengujian Pengaruh *Personality Traits* terhadap *Portfolio choice*

Pengaruh <i>personality traits</i> terhadap <i>portfolio choice of</i>	Hasil pengujian
<i>Risk</i>	Tidak ada pengaruh
<i>Medium ambiguity</i>	Tidak ada pengaruh
<i>High ambiguity</i>	Tidak ada pengaruh
<i>Uncertainty ambiguity</i>	Tidak ada pengaruh

Sumber: data yang diolah (2011)

Dari tabel di atas, dapat dilihat hasil pengujian menunjukkan tidak terdapat pengaruh *personality traits* terhadap *portfolio choice of risk*, maupun *portfolio of ambiguity* baik untuk *medium ambiguity*, *high ambiguity* maupun *uncertainty ambiguity*. Ini berarti *personality traits* seseorang tidak mempengaruhi besarnya investasi yang akan dilakukan pada pilihan investasi yang berisiko (*portfolio choice of risk*). Hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian Borghans, *et al* (2009) menemukan bahwa *personality traits* memiliki hubungan yang kuat dengan “*risk*”. Ini dikarenakan responden dalam penelitian ini memiliki tingkat pendidikan yang tinggi. Dengan adanya pendidikan yang tinggi, Hal ini didukung oleh teori yang dikemukakan Scanzoni (1983) seseorang dengan tingkat pendidikan yang tinggi maka memiliki tingkat rasionalitas yang tinggi. Mereka dapat melakukan proses pengambilan keputusan yang lebih matang, begitu juga dalam proses pengambilan keputusan terhadap investasi yang berisiko. Selain itu, hasil penelitian Heath dan Tversky (1991) juga menemukan bahwa pilihan- pilihan seseorang juga dipengaruhi oleh pengetahuan dan kompetensi yang mereka miliki.

Sedangkan untuk hasil penelitian tidak adanya pengaruh *personality traits* terhadap *portfolio choice of ambiguity aversion* baik *medium ambiguity aversion*, *high ambiguity aversion* maupun *uncertainty ambiguity aversion* ini sama dengan hasil penelitian Borghans, *et al* (2009) yang menemukan bahwa tidak ada hubungan *personality traits* dengan *ambiguity*. Karena setiap orang cenderung lebih menghindari sesuatu yang tidak jelas walau apapun *personality traits* nya.

Pengujian perbedaan pengaruh *Personality Traits* terhadap *Portfolio choice of Risk* dan *Ambiguity Aversion* berdasarkan gender.

Hasil pengujian perbedaan pengaruh *Personality Traits* (*extraversion*, *agreeableness*, *conscientiousness*) terhadap *Portfolio choice of Risk* berdasarkan gender pria dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 13
Tabel ANOVA (*Personality Traits_Portfolio Choice of risk_pria*)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	534.297	3	178.099	.276	.843 ^a
	Residual	61993.093	96	645.761		
	Total	62527.390	99			

a. Predictors: (Constant), Extraversion, Agreeableness dan Conscientiousness

b. Dependent Variable: Portfolio choice of risk

Sumber: data yang diolah (2011)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa signifikansi sebesar $0,843 > 0,05$ ini berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *personality traits* dalam hal ini *agreeableness*, *conscientiousness*, *extraversion* terhadap *portfolio choice of risk* untuk gender pria.

Sedangkan hasil Pengujian perbedaan pengaruh *Personality Traits* (*extraversion*, *agreeableness*, *conscientiousness*) terhadap *Portfolio choice of Risk* dan *Ambiguity Aversion* berdasarkan gender wanita dapat dilihat pada tabel 14 ini:

Tabel 14
Tabel ANOVA (*Personality Traits_Portfolio Choice of risk_wanita*)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4756.508	3	1585.503	3.263	.025 ^a
	Residual	41793.314	86	485.969		
	Total	46549.822	89			

a. Predictors: (Constant), Extraversion, Agreeableness dan Conscientiousness

b. Dependent Variable: Portfolio choice of risk

Sumber: data yang diolah (2011)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa signifikansi sebesar $0,025 < 0,05$ ini berarti dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara *personality traits* dalam hal ini *agreeableness*, *conscientiousness*, *extraversion* terhadap *portfolio choice of risk* untuk gender wanita.

Hasil pengujian perbedaan pengaruh *Personality Traits* (*extraversion*, *agreeableness*, *conscientiousness*) terhadap *Portfolio choice of Moderate Ambiguity Aversion* berdasarkan gender pria dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Dari tabel 15, dapat dilihat bahwa signifikansi sebesar $0,789 > 0,05$ ini berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *personality traits* dalam hal ini *agreeableness*, *conscientiousness*, *extraversion* terhadap *portfolio choice of moderate ambiguity aversion* untuk gender pria.

Tabel 15

Tabel ANOVA (*Personality Traits_Portfolio Choice of Moderate Ambiguity Aversion _pria*)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	613.779	3	204.593	.351	.789 ^a
	Residual	55998.731	96	583.320		
	Total	56612.510	99			

a. Predictors: (Constant), Extraversion, Agreeableness dan Conscientiousness

b. Dependent Variable: Portfolio choice of moderate ambiguity aversion

Sumber: data yang diolah (2011)

Hasil pengujian perbedaan pengaruh *Personality Traits* (*extraversion*, *agreeableness*, *conscientiousness*) terhadap *Portfolio choice of Moderate Ambiguity Aversion* berdasarkan gender wanita dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 16

Tabel ANOVA (*Personality Traits_Portfolio Choice of Moderate Ambiguity Aversion _wanita*)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	492.007	3	164.002	.349	.790 ^a
	Residual	40428.893	86	470.103		
	Total	40920.900	89			

a. Predictors: (Constant), Extraversion, Agreeableness dan Conscientiousness

b. Dependent Variable: Portfolio choice of moderate ambiguity aversion

Sumber: data yang diolah (2011)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa signifikansi sebesar $0,79 > 0,05$ ini berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *personality traits* dalam hal ini *agreeableness*, *conscientiousness*, *extraversion* terhadap *portfolio choice of moderate ambiguity aversion* untuk gender wanita.

Hasil pengujian perbedaan pengaruh *Personality Traits* (*extraversion*, *agreeableness*, *conscientiousness*) terhadap *Portfolio choice of High Ambiguity Aversion* berdasarkan gender pria dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 17

Tabel ANOVA (*Personality Traits_Portfolio Choice of High Ambiguity Aversion _pria*)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	596.286	3	198.762	.264	.851 ^a
	Residual	72384.464	96	754.005		
	Total	72980.750	99			

a. Predictors: (Constant), E,A dan C

b. Dependent Variable: Portfolio choice of high ambiguity aversion

Sumber: data yang diolah (2011)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa signifikansi sebesar $0,851 > 0,05$ ini berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *personality traits* dalam hal ini *agreeableness*, *conscientiousness*, *extraversion* terhadap *portfolio choice of high ambiguity aversion* untuk gender pria.

Hasil pengujian perbedaan pengaruh *Personality Traits (extraversion, agreeableness, conscientiousness)* terhadap *Portfolio choice of High Ambiguity Aversion* berdasarkan gender wanita dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 18

Tabel ANOVA (*Personality Traits_Portfolio Choice of High Ambiguity Aversion _wanita*)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1409.999	3	470.000	.860	.465 ^a
	Residual	47004.457	86	546.563		
	Total	48414.456	89			

a. Predictors: (Constant), Extraversion, Agreeableness dan Conscientiousness

b. Dependent Variable: Portfolio choice of high ambiguity aversion

Sumber: data yang diolah (2011)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa signifikansi sebesar $0,465 > 0,05$ ini berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *personality traits* dalam hal ini *agreeableness*, *conscientiousness*, *extraversion* terhadap *portfolio choice of high ambiguity aversion* untuk gender wanita.

Hasil pengujian perbedaan pengaruh *Personality Traits (extraversion, agreeableness, conscientiousness)* terhadap *Portfolio choice of uncertainty Ambiguity Aversion* berdasarkan gender pria dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 19**Tabel ANOVA (*Personality Traits_Portfolio Choice of uncertainty Ambiguity Aversion_pria*)**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	673.398	3	224.466	.240	.868 ^a
	Residual	89749.512	96	934.891		
	Total	90422.910	99			

a. Predictors: (Constant), Extraversion, Agreeableness dan Conscientiousness

b. Dependent Variable: Portfolio choice of uncertainty ambiguity aversion

Sumber: data yang diolah (2011)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa signifikansi sebesar $0,868 > 0,05$ ini berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *personality traits* dalam hal ini *agreeableness*, *conscientiousness*, *extraversion* terhadap *portfolio choice of risk* untuk gender pria.

Hasil pengujian perbedaan pengaruh *Personality Traits (extraversion, agreeableness, conscientiousness)* terhadap *Portfolio choice of uncertainty Ambiguity Aversion* berdasarkan gender wanita dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 20**Tabel ANOVA (*Personality Traits_Portfolio Choice of uncertainty Ambiguity Aversion_wanita*)**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4389.173	3	1463.058	2.117	.104 ^a
	Residual	59433.227	86	691.084		
	Total	63822.400	89			

a. Predictors: (Constant), Extraversion, Agreeableness dan Conscientiousness

b. Dependent Variable: Portfolio choice of uncertainty ambiguity aversion

Sumber: data yang diolah (2011)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa signifikansi sebesar $0,104 > 0,05$ ini berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *personality traits* dalam hal ini *agreeableness*, *conscientiousness*, *extraversion* terhadap *portfolio choice of uncertainty ambiguity aversion* untuk gender wanita.

Hasil pengujian pengaruh antara *personality traits* dalam hal ini *agreeableness*, *conscientiousness*, *extraversion* terhadap *portfolio choice of risk* dan *ambiguity aversion* untuk gender pria dan wanita dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 21
Hasil Pengujian Pengaruh *Personality Traits* terhadap *Portfolio choice* berdasarkan Gender

<i>Portfolio choice</i>	Pria	Wanita
<i>Risk</i>	Tidak ada pengaruh	Ada pengaruh
<i>Moderate ambiguity aversion</i>	Tidak ada pengaruh	Tidak ada pengaruh
<i>High ambiguity aversion</i>	Tidak ada pengaruh	Tidak ada pengaruh
<i>Uncertainty ambiguity aversion</i>	Tidak ada pengaruh	Tidak ada pengaruh

Sumber: data yang diolah (2011)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa tidak terdapat pengaruh *personality traits* terhadap *portfolio choice of ambiguity aversion* untuk *moderate ambiguity*, *high ambiguity* maupun *uncertainty ambiguity* baik dari pria maupun wanita. Ini berarti baik pria maupun wanita sama- sama menghindari sesuatu yang tidak jelas.

Untuk pengaruh *personality traits* terhadap *portfolio choice of risk* pada tingkat $\alpha = 5\%$ untuk gender wanita, terdapat pengaruh *personality traits* terhadap *portfolio choice of risk* sedangkan untuk gender pria tidak terdapat pengaruh *personality traits* terhadap *portfolio choice of risk* karena sosok pria yang lebih berani mengambil risiko.

Sedangkan untuk perhitungan pengujian apakah terdapat perbedaan pengaruh *personality traits* terhadap *portfolio choice of risk* dan *ambiguity aversion* berdasarkan dua kelompok gender (laki- laki dan perempuan) dengan menggunakan Chow Test dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 22
Perhitungan Chow Test

Pengaruh <i>Personality traits</i> dengan <i>portfolio choice</i>	RSSr	RSSpria	RSSwanita	RSSur	k	n_1+n_2	F
<i>Risk</i>	107.124,60 2	61.993,09 3	41.793,31 4	103.786,40 7	4	182	1,463 5
<i>Medium Ambiguity</i>	98.004,335	55.998,73 1	40.428,89 3	96.427,624	4	182	1
<i>High Ambiguity</i>	122.341,71 6	72.384,46 4	47.004,45 7	119.388,92 1	4	182	1,125
<i>Uncertainty ambiguity</i>	153.080,43 4	89.749,51 2	59.433,22 7	149.182,73 9	4	182	1,19

Sumber: data yang diolah (2011)

Setelah diperoleh nilai F kemudian dibandingkan dengan F tabelnya. Tetapi karena F tabel untuk F (4) (182) tidak tersedia hasilnya di F tabel, maka untuk

perolehan signifikansinya dilihat pada http://davidmlane.com/hyperstat/F_table.html dan diperoleh hasil yang dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 23

Hasil signifikansi perbedaan pengaruh *personality traits* terhadap *portfolio choice of risk* dan *ambiguity aversion* berdasarkan gender

Keterangan	F	P
Risk	1,4635	0,4095
Medium ambiguity	1	0,4095
High ambiguity	1,125	0,4095
uncertainty	1,19	0,4095

Sumber: http://davidmlane.com/hyperstat/F_table.html

Karena p value di atas semuanya $> 0,05$, ini berarti terdapat tidak terdapat perbedaan pengaruh *personality traits* terhadap *portfolio choice of risk* dan *ambiguity aversion* berdasarkan gender. Ini karena wanita dengan pendidikan yang tinggi akan lebih berpikir rasional maka terdapat kesamaan baik pria dan wanita dalam pengambilan keputusan. Ini juga diperkuat oleh hasil penelitian Ida dan Suwarno (2010) yaitu terjadinya peningkatan kontribusi atau peranan wanita dalam pengambilan keputusan keuangan sehingga tidak terdapat perbedaan pengambilan keputusan keuangan antara pria dan wanita. Fenomena tersebut dapat lebih terlihat, jika wanita memiliki tingkat pendidikan yang tinggi. Semakin tinggi tingkat pendidikan mereka, semakin tinggi juga kontribusi mereka dalam pengambilan keputusan keuangan demikian juga dalam hal besarnya jumlah dana yang harus diinvestasikan.

Kesimpulan

Dari hasil analisis dan pembahasan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh *personality traits* terhadap *portfolio choice of risk*, maupun *portfolio of ambiguity* baik untuk *medium ambiguity*, *high ambiguity* maupun *uncertainty ambiguity*. Ini berarti *personality traits* seseorang tidak mempengaruhi besarnya investasi yang akan dilakukan pada pilihan investasi yang berisiko (*portfolio choice of risk*). Ini karena responden dalam penelitian ini memiliki tingkat pendidikan yang tinggi. Dengan adanya pendidikan yang tinggi, Hal ini didukung oleh teori yang dikemukakan Scanzoni (1983) seseorang dengan tingkat pendidikan yang tinggi maka memiliki tingkat rasionalitas yang tinggi. Mereka dapat melakukan proses pengambilan keputusan yang lebih matang, begitu juga dalam proses pengambilan keputusan terhadap investasi yang berisiko. Selain itu, juga diperkuat oleh hasil penelitian Heath dan Tversky (1991) yang menemukan bahwa pilihan- pilihan seseorang juga dipengaruhi oleh pengetahuan dan kompetensi yang mereka miliki.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh *personality traits* terhadap *portfolio choice of risk* dan *ambiguity aversion* berdasarkan gender. Ini karena wanita dengan pendidikan yang tinggi akan lebih berpikir rasional maka terdapat kesamaan baik pria dan wanita dalam pengambilan keputusan. hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian Ida dan

Suwarno (2010) yaitu semakin berkembangnya masyarakat sekarang dari segi pengetahuan maka terjadinya peningkatan kontribusi atau peranan wanita dalam pengambilan keputusan keuangan sehingga tidak terdapat perbedaan pengambilan keputusan keuangan antara pria dan wanita. Fenomena tersebut dapat lebih terlihat, jika wanita memiliki tingkat pendidikan yang tinggi. Semakin tinggi tingkat pendidikan mereka, semakin tinggi juga kontribusi mereka dalam pengambilan keputusan keuangan demikian juga dalam hal besarnya jumlah dana yang harus diinvestasikan.

Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu jumlah responden yang semuanya adalah berpendidikan tinggi sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut apakah ada perbedaan yang signifikan pengaruh *personality traits* terhadap *portfolio choice of risk* dan *ambiguity aversion* berdasarkan gender antara responden yang berpendidikan tinggi dan tidak.

Implikasi Manajerial

Dari hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan pengaruh *personality traits* terhadap *portfolio choice of risk* dan *ambiguity aversion* berdasarkan gender. Karena dengan pendidikan yang tinggi sehingga wanita sama dengan pria menggunakan rasionalitas dalam pengambilan keputusannya. Bagi pemasar sebaiknya di dalam memasarkan produk investasi lebih menonjolkan sesuatu di dalam produk yang dapat diterima secara rasional dan perlunya penjelasan mengenai keunggulan dan keuntungan produk investasi tersebut.

Daftar Pustaka

- Agnew, Julie R., Lisa R. Anderson, Jeffrey R. Gerlach, and Lisa R. Szykman (2008). "Who Chooses Annuities? An Experimental Investigation of the Role of Gender, Framing, and Defaults." *American Economic Review*, 98, 418–442.
- Azwar, Saifuddin. (2004). *Metode Penelitian*, Yogyakarta, Pustaka Pelajar.
- Borghans, Lex, Bart H.H. Golsteyn, James J. Heckman and Huub Meijers (2009). "Gender Differences in Risk Aversion and Ambiguity Aversion." IZA Discussion Paper. Forthcoming.
- Charness, G. dan Gneezy, Uri. (2010). Portfolio Choice and Risk Attitudes: An Experiment. *Economic Inquiry*. Vol.48, No.1.
- Dohmen, Thomas, Armin Falk, David Huffman and Uwe Sunde (2008). "Are Risk Aversion and Impatience Related to Cognitive Ability?" *IZA Discussion Paper*, 2735.
- Ellsberg, D. (1961) "Risk, Ambiguity and the Savage Axioms," *Quarterly Journal of Economics*, 75, 643–69.
- Fox, C., and A. Tversky. (1995) "Ambiguity Aversion and Comparative Ignorance." *Quarterly Journal of Economics*, 110, 585–603.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Edisi 3. Andi: Yogyakarta.
- Gustavsson, J. Petter., Eriksson, Anna K., Agneta Hilding, Mattias Gunnarsson and Claes-Goran Ostensson (2008). "Measurement invariance of personality

- traits from a five-factor model perspective: multi-group confirmatory factor analyses of the HP5 inventory”, *Scandinavian Journal of Psychology*, 2008, 49, 459–467
- Hair, J.F., W.C. Black., B.J. Babin., R.E. Anderson., and R.L. Tathan. (2006). *Multivariate Data Analysis*. 6th edition. New Jersey: Pearson Education International, USA.
- Hartog, Joop, Ada Ferrer-i-Carbonell, Nicole Jonker (2002). “Linking Measured Risk Aversion to Individual Characteristics.” *Kyklos*, 55, 3-26.
- Hartono, J. (2004). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman*. Edisi 2004/2005. Cetakan pertama. Yogyakarta: BPF.
- Heath, C., and A. Tversky. (1991) “Preferences and Belief: Ambiguity and Competence in Choice under Uncertainty.” *Journal of Risk and Uncertainty*, 4, 5–28.
- Hinz, R. P., D. D. McCarthy, and J. A. Turner. “Are Women Conservative Investors? Gender Differences in Participant-Directed Pension Investments,” in *Positioning Pensions for the Twenty-first Century*, University of Pennsylvania Press, 1997, 91–103.
- Ida & Suwarno, Henky Lisan (2010). “Pengaruh Tingkat Pendidikan dan Pendapatan Pasangan Suami-Istri Terhadap Pengambilan Keputusan Keuangan Keluarga”. *Majalah Ilmiah Maranatha*. Vol. 17, no. 2, pp. 1-14.
- Jianakoplos, N. A., and A. Bernasek. “Are Women More Risk Averse?” *Economic Inquiry*, 36(4), 1998, 620–30.
- Kuntari & Kusuma (2001). Pengalaman Organisasi,”Evaluasi Terhadap Kinerja dan Hasil Karir Pada Kantor Akuntan Publik: Pengujian Pengaruh Gender”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, FE UGM, Yogyakarta
- Manurung, Adler Haymans (2009). “Berinvestasi dan Perlindungan Investor di Pasar Modal” pidato pengukuhan guru besar IKPIA Perbanas, Jakarta, tanggal 18 Maret 2009
- Powell, Melanie and David Ansic (1997). “Gender Differences in Risk Behaviour in Financial Decision-Making: An Experimental Analysis.” *Journal of Economic Psychology*, 18, 605-628.
- Robbins, Stephen P. and Judge, Timothy A (2008) *Organizational Behavior*. 12th edition. New Jersey: Pearson Education, Inc
- Sadli (1995). ”Pengantar Tentang Kajian Perempuan” dalam *Kajian Perempuan Dalam Pembangunan*, Yayasan Obor Indonesia.
- Sarin, R., and M. Weber. (1993) “Effects of Ambiguity in Market Experiments.” *Management Science*, 39,602–15.
- Scanzoni, John H. (1983). *Shaping Tomorrow’s Family: Theory and Policy for the 21st Century*. Beverly Hills, CA: Sage Press.
- Schubert, R., M. Brown, M. Gysler, and H. W. Brachinger. “Financial Decision-making: Are Women Really More Risk Averse? *The American Economic Review Papers and Proceedings*, 89(2), 1999, 381–85.
- Sekaran, U. (2003). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach*. Fourth Edition. New York: John Wiley & Sons, Inc.