Perilaku Investor *Overconfident* pada Perdagangan Saham (Studi Kasus pada Investor Mahasiswa Aktif di Universitas Negeri Semarang Tahun 2019)

SKRIPSI

Diajukan dalam Rangka Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

pada Universitas Negeri Semarang

Oleh:

Aginta Restu Poka

NIM 7311415170

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

2020

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh pembimbing untuk diajukan ke siding panitia ujian skripsi pada

Hari : Selasa

Tanggal : 14 Januari 2020

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen	Dosen Pembimbing
Dorojatun Prihandono, S.E., M.M., Ph.D.	Andhi Wijayanto, S.E., M.M
NIP: 197311092005011001	NIP: 198306172008121003

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan Sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada:

Hari : Rabu

Tanggal : 29 Januari 2020

Dosen Penguji I

Dr. Arief Yulianto, S.E., M.M.

NIP. 197507262000121001

Dosen Penguji II

Anindya Ardiansari, S.E., M.M.

NIP. 198407232008122004

Dosen Penguji III

Andhi Wijayanto, S.E., M.M.

NIP. 198306172008121003

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi

Dr. Heri Yanto, M.B.A., Ph.D.

NIP. 196307181987021001

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Aginta Restu Poka
NIM	: 7311415170
Tempat Tanggal Lahir	: Jakarta Timur, 23 Juli 1997
Alamat	: Desa Sidaurip, RT 004 / RW 001
	Kawunganten, Kab. Cilacap, 53253

Menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari skripsi ini adalah hasil jiplakan karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai ketentuan yang berlaku.

Semarang, 14 Januari 2020

Aginta Restu Poka

NIM. 7311415170

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

It is impossible to live without failing at something unless you live so cautiously that you might as well not have lived at all – in which case, you fail by default.

(JK Rowling)

PERSEMBAHAN

Skripsi ini dipersembahkan kepada :

1. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Darni Pokka dan Ibu Sutirah, serta adikku Hanif Mahatma Pokka yang selalu memberikan doa dan dukungan apapun untuk terselesaikannya skripsi ini.
2. Almamaterku Universitas Negeri Semarang.

PRAKATA

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, karunia, hidayah dan lindungan-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul perilaku investor *overconfident* pada perdagangan saham (studi kasus pada investor mahasiswa aktif di universitas negeri semarang tahun 2019). Penulisan skripsi ini tidak lepas dari segala kendala dan kesulitan jika tanpa bimbingan, dorongan, saran, arahan, dan bantuan dari berbagai pihak terkait, sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan baik. Maka pada kesempatan yang baik ini, dengan kerendahan dan ketulusan hati penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. Fathur Rokhman, M. Hum. Rektor Universitas Negeri Semarang.
2. Drs. Heri Yanto, M.B.A., Ph.D. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
3. Dorojatun Prihandono, S.E., M.M., Ph.D. Ketua Jurusan Manajemen Universitas Negeri Semarang.
4. Andhi Wijayanto, S.E., M.M., Dosen Pembimbing atas kesabaran dalam memberikan bimbingan dan dukungan serta kepercayaan untuk menyelesaikan skripsi ini.
5. Kris Brantas Abiprayu, S.E., M.Sc., yang telah memberi saran dam membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini
6. Bapak Sudarniyanto dan Ibu Sutirah, serta adikku Hanif Mahatma Pokka yang selalu memberikan dukungan baik materil maupun nonmaterial untuk menyelesaikan skripsi ini.

7. Mas Arief Rakhman Almahadi yang selalu mengoceh tentang selesainya skripsi ini.
8. Yunita Kartikasari, Fadhila Karuniasih dan Iffatul Izza Karimah yang selalu mendukung, mengingatkan dan membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini.
9. Pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan dan dukungan kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.

Terimakasih atas segala dukungan, bimbingan, dan masukan selama ini, semoga amal dan bantuan saudara mendapat berkah yang melimpah dari Allah SWT dan semoga skripsi ini dapat memebrikan manfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Semarang, 14 Januari 2020

Aginta Restu Poka

NIM 7311415170

SARI

Poka, Aginta Restu. 2019. ”Perilaku Investor *Overconfident* pada Perdagangan Saham (Studi Kasus pada Investor Mahasiswa Aktif di Universitas Negeri Semarang tahun 2019**)**”.Skripsi. Jurusan Manajemen. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing : Andhi Wijayanto, S.E., M.M.

Kata Kunci : ***Overconfident, Self Deception Theory*, Kesalahan Harga, Rugi/Laba Investor**

Perdagangan saham tidak hanya dipengaruhi oleh tindakan rasional investor yang berdasarkan pada data yang beredar di pasar, akan tetapi juga dipengaruhi oleh tindakan irasional investor yang mendasarkan pada perilaku dan emosi yang dimiliki oleh investor. Fokus perilaku perdagangan saham yang dibahas dakam penelitian ini adalah *overconfident*. Overconfident merupakan suatu sikap yang menilai kemampuan dan pengetahuan terlalu berlebihan, sehingga menimbulkan kepercayaan diri yang berdampak bias pada pengolahan informasi yang ada.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dengan menggunakan data primer dari hasil simulasi perdagangan saham yang dilakukan oleh partisipan mahasiswa magang KSPM UNSSAF tahun 2019. Akun simulasi perdagangan saham disediakan oleh perusahaan Phintraco Securities, dengan pemberian modal awal berupa uang artifisial sebesar Rp 1.000.000.000,-. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 30 sampel, jumlah tersebut akan dibagi menjadi 2 kategori, yaitu kategori investor *overconfident* (IO) dan investor *confident* (IC) Metode yang digunakan merupakan metode penelitian eksperimen dengan pemberian panduan prediksi sebagai perlakuan (*treatment*). Variabel penelitian yang digunakan merupakan kesalahan harga dan rugi/laba sebagai variabel dependen, dan *overconfidence* sebagai variabel independen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kesalahan harga investor masing-masing kategori mengalami penurunan yang bermakna setelah mendapatkan perlakuan dibanding sebelum mendapat perlakuan. Kategori IO mengalami kerugian yang bermakna setelah mendapatkan perlakuan dibanding sebelum mendapatkan perlakuan. Sedangkan kategori IC mengalami penurunan tingkat kerugian setelah mendapatkan perlakuan dibanding sebelum mendapat perlakuan.

Beberapa saran yang diberikan terkait penelitian ini adalah menambah jumlah partisipan untuk dapat memeprkuat hasil penelitian dan juga dapat memberikan modal awal dalam bentuk uang artifisial yang disesuaikan dengan kondisi keuangan mahsiswa.

ABSTRACT

Poka, Aginta Restu. 2019. "Overconfident Investor behavior in stock trading (Case study on active student investors at Universitas Negeri Semarang 2019). Thesis. Development of Management. Faculty of Economics. Universitas Negeri Semarang. Supervisor : Andhi Wijayanto, S.E., M.M.

Kata Kunci : Overconfident, Self Deception Theory, Kesalahan Harga, Rugi/Laba Investor.

Trading stock is not only influenced by rational actions of investors based on data in the market, but also influenced by irrational actions of investors based on their behavior and emotion. The focus of stock trading behavior discussed in this study is overconfident. Overconfident is an attitude that over-evaluates the ability and knowledge, giving rise to excessive self-confidence that impacts bias on the interpretation of existing information.

This research is a quantitative study using a primary data from the results of stock trading simulation conducted by internship college student in KSPM UNSSAF 2019. Trading simulation account is provided by Phintraco Securities with an artificial capital amount Rp 1.000.000.000.- The sample size will be divided into 2 investor categories, namely the IO investor category and the IC investor category. The research method that is used in this study is experimental method by providing prediction guidelines as treatment. The dependent variabel used in this study is price error and the investor's gain/loss, and the indeoendent variabel is overconfident.

This result showed that the error price of each category is decreased significantly after receiving treatment compared to before receiving treatment. IO category experienced a significant loss after receiving treatment compared to before receiving treatment. While the IC category experienced a loss decreased after receiving treatment compared to before receiving treatment.

Some suggestions given related to this research are to increases the number of participants to be able to strengthen the results of the study and also provide an artificial capital that adjusted to the financial condition of student college students.

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING ..... **ii**

PENGESAHAN KELULUSAN ..... **iii**

PERNYATAAN ..... **iv**

MOTTO DAN PERSEMBAHAN ..... **v**

PRAKATA ..... **vi**

SARI ..... **viii**

ABSTRACT ..... **ix**

DAFTAR ISI ..... **x**

DAFTAR TABEL ..... **xiii**

DAFTAR GAMBAR ..... **xiv**

DAFTAR LAMPIRAN ..... **xv**

BAB 1 Pendahuluan **1**

1.1. Latar Belakang Masalah 1
1.2. Cakupan Masalah 14
1.3. Rumusan Masalah 14
1.4. Tujuan Penelitian 15
1.5. Manfaat Penelitian 15
1.6. Orisinalitas Penelitian 16

BAB II KAJIAN PUSTAKA **17**

2.1. Landasan Teori 17
2.1.1. Teori Penipuan Diri *(Self Deception Theory)* 17
2.2. Perilaku Keuangan *(Behavioral Finance)* 19
2.3. Kepercayaan Diri *(Overconfident)* 20
2.4. Informasi di dalam Pasar Modal 22

2.5. Jam Perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) 24
2.6. Penelitian Terdahulu 28
2.7. Pengembangan Hipotesis dan Kerangka Teoritis 32
2.8. Kerangka Pemikiran Teoritis 37

BAB III METODOLOGI PENELITIAN 38

3.1. Rancangan Penelitian 38
3.1.1. Pendekatan Penelitian 38
3.1.2. Jenis Penelitian 38
3.2. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel 40
3.2.1. Populasi 40
3.2.2. Sampel Penelitian 40
3.2.3. Sampel Saham 41
3.2.4. Teknik Pengambilan Sampel 42
3.3. Definisi Operasional 43
3.3.1. Variabel Dependen 43
3.3.2. Variabel Independen 44
3.4. Metode Pengumpulan Data 45
3.4.1. Uji Kalibrasi 45
3.4.2. Tes 49
3.5. Uji Instrumen Penelitian 50
3.5.1. Uji Validitas Instrumen 50
3.5.2. Uji Reliabilitas Instrumen 51
3.6. Uji Analisis Data 52
3.6.1. Uji Homogenitas 52
3.6.2. Uji Normalitas 52
3.6.3. Uji Hipotesis 53

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 55

4.1. Hasil Penelitian 55
4.1.1. Deskripsi Penelitian 55
4.2. Hasil Uji Analisis Deskriptif 59

4.2.1. Kesalahan Harga 59
4.2.2. Rugi/Laba 60
4.3. Hasil Uji Instrumen Penelitian 61
4.3.1. Uji Validitas 61
4.3.2. Uji Reliabilitas 62
4.4. Hasil Uji Prasyarat 63
4.4.1. Uji Homogenitas 63
4.4.1.1. Kesalahan Harga 63
4.4.1.2. Rugi/Laba 64
4.4.2. Uji Normalitas 65
4.4.2.1. Kesalahan Harga 65
4.4.2.2. Rugi/Laba 67
4.5. Hasil Uji Analisis Data 68
4.5.1. Kesalahan Harga 68
4.5.2. Rugi/Laba 69
4.6. Pembahasan Hasil Penelitian 70
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 79
5.1. Kesimpulan 79
5.2. Saran 81
DAFTAR PUSTAKA 83
LAMPIRAN 91

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Sesi Perdagangan Sesi I dan Sesi II 26
Tabel 2.2 Sesi *Pre-Closing* dan *Post-Closing* 26
Tabel 2.3 Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu 28
Tabel 3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional..... 45
Tabel 3.3 Kriteria Uji Validitas 51
Tabel 3.4 Kriteria Uji Reliabilitas 52
Tabel 4.1 Rincian Kegiatan Penelitian 56
Tabel 4.2 Kategori Investor 57
Tabel 4.3 Ringkasan Hasil Uji Statistik Deskriptif Kesalahan Harga 59
Tabel 4.4 Ringkasan Hasil Uji Statistik Deskriptif Rugi/Laba 60
Tabel 4.5 Ringkasan Hasil Uji Validitas..... 62
Tabel 4.6 Ringkasan Hasil Uji Reliabilitas 63
Tabel 4.7 Ringkasan Hasil Uji Homogenitas Kesalahan Harga..... 64
Tabel 4.8 Rungkasan Hasil Uji Homogenitas Rugi/Laba..... 65
Tabel 4.9 Ringkasan Hasil Uji Normalitas Kesalahan Harga 66
Tabel 4.10 Ringkasan Hasil Uji Normalitas Rugi/Laba 67
Tabel 4.11 Ringkasan Hasil Uji *Wilcoxon* Kesalahan Harga..... 68
Tabel 4.12 Ringkasan Hasil Uji *Wilcoxon* Kesalahan Harga IO-IC 68
Tabel 4.13 Ringkasan Hasil Uji *Wilcoxon* Rugi/Laba..... 69
Tabel 4.14 Ringkasan Hasil Uji *Wilcoxon* Rugi/Laba IO-IC..... 70

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Kenaikan Jumlah Investor Indonesia tahun 2014-2018..... 2
Gambar 2.1 Jam Perdagangan Bursa Efek Indonesia 24
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran Teoritis 37
Gambar 3.1 Desain Penelitian *One Group Pretest-Posttest Design*..... 39

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Nama Partisipan 92
Lampiran 2 Pertanyaan Uji Kalibrasi 93
Lampiran 3 Daftar Saham yang Diperdagangan Di Sesi 1 dan sesi 2 95
Lampiran 4 Hasil Uji Kalibrasi 96
Lampiran 6 Hasil Simulasi Perdagangan Saham..... 97
Lampiran 6 Hasil Pengolahan Data 108

BAB 1

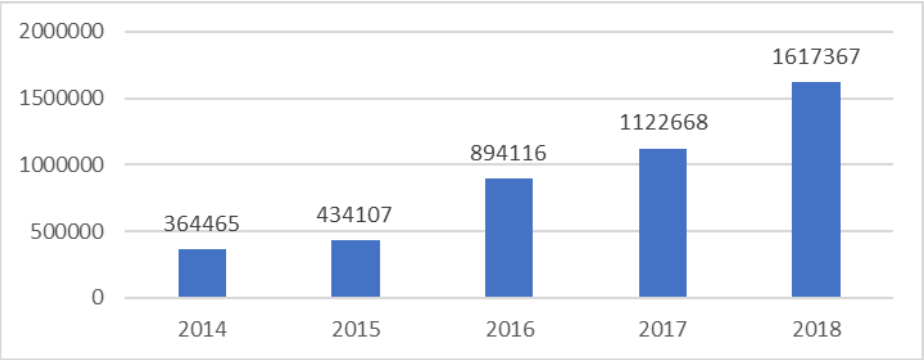
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan tempat bertemunya para pemilik modal dengan pihak yang membutuhkan modal. Transaksi yang terjadi di pasar modal adalah jual beli surat-surat berharga seperti saham, reksa dana, obligasi, surat utang negara dan surat berharga lainnya. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Pasar modal salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor produktif. (Yuliana, 2013). Pada saat sekarang ini perusahaan membutuhkan pendanaan yang akan digunakan untuk kegiatan investasi maupun operasionalnya. Masalah pengelolaan dana tesebut berhubungan dengan bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang akan digunakan dalam menjalankan serta mengembangkan kegiatan investasinya serta kegiatan operasional perusahaan (Nisak & Ardiansari, 2016). Pasar Modal di Indonesia sudah ada sejak tahun 1912. Namun kenyataannya masih banyak masyarakat yang belum tertarik menanamkan modalnya di pasar modal, padahal pasar modal merupakan salah satu penggerak perekonomian suatu negara (Susilawaty, Purwanto, & Febrina, 2018)

Pasar modal juga telah membawa manfaat positif untuk perkembangan perekonomian nasional yang mana sektor pemerintah dan sektor swasta merupakan ujung tombak pembentuk perekonomian nasional, untuk

meningkatkan laju pertumbuhan di segala bidang dan mendorong perusahaan-perusahaan untuk lebih berkembang sesuai dengan usahanya masing-masing (Budiarto & Susanti, 2017). Pasar modal dapat dijadikan sebagai alternatif pendanaan bagi pemerintah maupun bagi pihak swasta. Menurut data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pertumbuhan jumlah investor di Indonesia dari akhir Desember 2017 hingga 26 Desember 2018, jumlah *Single Investor Identification* (SID) tumbuh 44% menjadi 1.613.167 SID. Jumlah tersebut merupakan jumlah *Single Investor Identification* (SID) terkonsolidasi yang terdiri dari investor Saham, Surat Utang, Reksa Dana, Surat Berharga Negara (SBSN) dan Efek lain yang tercatat di KSEI.



Gambar 1.1 Grafik Kenaikan Jumlah Investor Indonesia 2014-2018

Sumber : KSEI (Data diolah oleh penulis tahun 2019)

Dengan kenaikan jumlah investor tersebut dapat disimpulkan bahwa aktifitas investasi pasar modal di Indonesia semakin tinggi. Hal ini akan berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi yang dilakukan oleh investor. Keputusan investasi merupakan kebijakan yang diambil atas dua atau lebih alternatif penanaman modal dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Dengan kata lain, semakin banyak jumlah investor

pasar modal secara otomatis semakin banyak keputusan-keputusan investasi yang akan dibuat. Hal ini akan menjadi sorotan apakah investor sudah melakukan suatu keputusan investasi sesuai dengan dasar-dasar keputusan investasi atau belum (Budiarto & Susanti, 2017).

Menurut Tandelilin (2001) investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Investor menggunakan investasi sebagai alat untuk menciptakan taraf hidup yang lebih baik di masa depan, tak terkecuali investor perorangan di Indonesia. Menurut Hernoyo (2013) return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Menurut Safitri (2013) beberapa waktu terakhir pasar modal Indonesia telah menunjukkan perkembangan yang cukup menggairahkan, menjadikan semakin banyaknya saham yang terdaftar di Bursa Efek. Hal ini tentunya memerlukan strategi tertentu untuk membeli saham yang kiranya akan menguntungkan,

Pradhana (2018) mengatakan bahwa tujuan utama dari investasi adalah memperoleh keuntungan baik berupa deviden sebagai *future income* maupun keuntungan dari *capital gain*. Tindakan yang dilakukan investor terkadang berupa tindakan yang masuk akal (rasional), namun tak jarang juga yang bertindak di luar akal sehat (irasional). Kondisi emosi dari investor juga dapat memicu tindakan irrasional investor, terutama bagi mereka yang baru saja memulai berinvestasi. Meskipun investor sudah melakukan analisis yang tepat, namun

karena adanya kondisi psikologis tersebut ada kemungkinan hasil analisis tersebut akan terdistorsi. Perilaku investor yang rasional adalah sikap seseorang yang didasarkan pada data dan fakta yang ada, sedangkan sikap irrasional investor dipengaruhi oleh faktor psikologis seperti emosi dan sifat yang dimiliki oleh investor.

Perusahaan-perusahaan yang sudah *go public*, sahamnya akan beredar dan diperdagangkan di pasar modal, di Indonesia melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Setiap hari harga-harga maupun jumlah saham tersebut akan berubah, berfluktuasi naik atau turun searah dengan aktivitas dan volume perdagangan saham. Pada suatu sesi perdagangan, ada saham yang harganya naik, namun ada juga saham yang harganya turun (Sudiyanto & Suharmanto, 2011). Menurut Jannah (2017) investasi adalah suatu bidang yang menarik namun tergolong berisiko tinggi karena sifat komoditinya yang sangat peka terhadap perubahan di bidang politik, ekonomi, dan moneter yang terjadi, baik perubahan di dalam negeri maupun di luar negeri. Perubahan-perubahan yang terjadi dapat memberikan dampak positif berupa kenaikan harga saham, maupun dampak negatif berupak penurunan harga saham. Suwastawan, Prayudi, & Tunggu (2018) mengatakan dengan adanya perubahan-perubahan yang mempengaruhi pasar modal, investor tentu harus memproses segala informasi yang beredar sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Dalam proses pengambilan keputusan seseorang dalam berinvestasi, peran perilaku keuangan terbilang cukup besar. Pengolahan informasi dan pengetahuan investor tentang investasi sangat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan keuangan untuk investasi Pada

umumnya, banyak yang menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Vyas (2012) keputusan invetasi yang dimaksud berupa keputusan untuk membeli, menjual, atau mempertahankan kepemilikan atas sahamnya.

Keputusan investasi merupakan suatu pekerjaan yang tidak mudah bagi seorang investor, apalagi bila dihadapkan dengan situasi yang tidak pasti. Pemilihan investasi pada suatu aset tertentu, tentunya akan menimbulkan untung atau rugi (Suwastawan et al., 2018). Dalam konteks pengambilan keputusan yang tidak pasti, pengambil keputusan cenderung mengambil suatu keputusan yang didasarkan pada tingkat keyakinan yang dimilikinya. Tingkat keyakinan seseorang mempresentasikan probabilitas untuk mengekspresikan kebenaran keyakinannya (*true belief*), sedangkan tingkat pengetahuan seseorang ditentukan oleh besarnya probabilitas (Kufepaksi, 2010). Seseorang yang sedang dalam kondisi bias percaya akan kemampuannya untuk dapat mengevaluasi peristiwa secara akurat, termasuk membuat penilaian mengenai situasi, padahal investor terkadang dipengaruhi oleh bias yang akan berpengaruh dalam proses pengambilan keputusan untuk menempatkan dana yang akan diinvestasikannya (Budiarto & Susanti, 2017).

Perilaku irrasional investor yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah *overconfident. Overconfident* muncul dari berbagai situasi perkiraan yang berlebihan. Bias tersebut muncul ketika individu sangat percaya diri dengan pengetahuan dan kemampuannya. Investor yang terlalu percaya diri cenderung melebih-lebihkan kemampuan yang dimiliki untuk menghasilkan informasi yang

membantu dalam membuat perkiraan. Investor yang terlalu percaya diri akan memberikan penilaian besar terhadao informasi yang dimilikinya, dibandingkan dengan informasi publik yang tersedia di pasar (Bouteska, 2018). *Overconfident bias* ini terlalu percaya pada keyakinan sendiri dan akan mengesampingkan informasi yang ada. Mereka hanya akan berpatok pada pengetahuan dan keyakinan mereka sendiri, sehingga tambahan informasi lain yang mereka dapat tidak akan dihiraukan. Investor akan menaksir pengetahuan yang mereka miliki secara berlebihan, menaksir terlalu rendah risiko yang ada, dan berlebihan dalam menaksir kemampuan untuk mengontrol keadaan (Jannah, 2017).

Perilaku *overconfident* akan menyebabkan kecenderungan investor untuk melakukan strategi perilaku perdagangan yang agresif dan berlebihan. Rata-rata perilaku *overconfident* di pasar modal dapat menyebabkan efek berbahaya, tetapi dalam beberapa kasus mungkin menghasilkan keuntungan lebih dari investor yang rasional (Rofiyah, 2017). Klaymen *et al.* (1999) menyatakan bahwa kombinasi tingkat pengetahuan dan tingkat keyakinan akan menentukan tingkat *overconfidence* seseorang. Menurut Rofiyah (2017) perbedaan tingkat atau level *overconfidence* akan menimbulkan perbedaan dalam mengintrepretasikan dan mengevaluasi informasi sehingga akan menghasilkan perbedaan dalam mencari solusi. Hampir semua temuan psikologi menyimpulkan bahwa perilaku *overconfident* cenderung mendorong pengambil keputusan untuk menentukan prediksi dengan tidak akurat sehingga menghasilkan kesalahan prediksi yang lebih tinggi dibandingkan dengan mereka yang lebih rasional. Kesimpulan ini mengkonfirmasi teori penipuan diri (*Self Deception Theory*). Selain menyebabkan

kesalahan prediksi, *overconfident* juga menyebabkan investor mengalami transfer kekayaan, terutama dari *less-informed investor* ke *more-informed investor*. Dalam penelitian Bloom, Libby, & Nelson (1999) dengan tidak adanya panduan berupa informasi fundamental perusahaan, mengakibatkan terjadinya perpindahan kekayaan dari investor yang kekurangan informasi ke investor yang memiliki informasi lebih, dengan cara membeli saham pada harga tinggi ketika mereka menangkap sinyal yang menguntungkan dan menjual dengan harga rendah ketika berada pada sinyal yang buruk.

Menurut Almilia (2010) informasi utama yang harus dimiliki oleh investor adalah tentang informasi perusahaan yang akan dibeli sahamnya. Informasi ini tidak hanya menyangkut kinerja keuangan perusahaan tetapi dapat pula informasi kinerja non keuangan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Banyak sekali investor dalam melakukan analisa saham perusahaan mengabaikan informasi-informasi non keuangan dan informasi prospek perusahaan dimasa yang akan datang, karena informasi-informasi inilah yang sebenarnya mencerminkan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut Nurcahyono & Sudharma (2012) laporan keuangan dapat dijadikan dasar untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan melalui analisis laporan keuangan dengan mengukur rasio¬rasio keuangan yang ada. Menurut Nuraina (2013) informasi dalam laporan keuangan dikatakan relevan apabila informasi tersebut dapat mempengaruhi keputusan dari pemakai laporan keuangan. Menurut Yendrawati & Pratiwi (2015) investor, kreditor dan para pengguna laporan keuangan

membutuhkan informasi yang relevan mengenai laporan keuangan suatu perusahaan untuk pengambilan keputusan.

Paramita & Purwohandoko (2018) investor memiliki respon terhadap informasi laporan keuangan tetapi memiliki kemampuan kognitif yang terbatas untuk menafsirkan informasi yang mereka terima. Sehingga investor bertindak naif, irasional dan tidak canggih. Oleh karena itu, investor cenderung mendasarkan pada rumor, spekulatif, perilaku massa yang berperilaku, impulsivitas, kontrol kehilangan, dan ketidaksabaran. Dengan adanya perilaku tersebut, maka akibat yang muncul adalah, (1) Investor mengambil keputusan yang salah, sehingga seringkali membuat pasar terkecoh oleh informasi yang ditafsirkan. (2) Para investor yang salah dalam mengubah dan menyesuaikan keyakinan dalam memperoleh nilai nilai yang diharapkan melalui penafsiran informasi. (3) Investor bertindak lebih impulsif, sehingga keputusan yang dihasilkan berisiko tinggi. Hal tersebut karena adanya kesalahan dalam penafsiran informasi. (4) Investor mengambil keuntungan sebagai modal untuk menarik perhatian. Proses ini menunjukkan bahwa investor menyukai perilaku spekulatif jangka pendek, dan melakukan strategi aktif dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti masalah makro, rumor, politik, konspirasi, perdagangan orang dalam, peraturan, anomali pasar, dan lain-lain.

Fama (1970) informasi dibagi menjadi 3 yaitu, (1) Informasi tentang harga saham pada waktu yang lalu yaitu tentang harga saham pada waktu lalu yang relevan dengan penilaian saham saat ini atau yang akan datang, (2) Informasi umum, berarti informasi umum tentang perusahaan, industri dan ekonomi dunia

yang dapat diperoleh melalui pengumuman umum, baik media cetak maupun elektronik, (3) Informasi bagian dalam, yaitu informasi tertentu yang hanya dimiliki oleh individu saja. Berdasarkan pembagian informasi tersebut Fama (1970) membagi pasar menjadi 3 kelompok yaitu, (1) hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form of the efficient market hypothesis*), (2) hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi strong form of the efficient market hypothesis*), dan hipotesis pasar efisien bentuk kuat (*strong form of the efficient market hypothesis*). Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorang pun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau "*stock prices reflect all available information*". Ekspresi yang lain menyebutkan bahwa dalam pasar yang efisien harga-harga aset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang aset atau sekuritas tersebut. bentuk efisien pasar dapat dikelompokkan menjadi tiga. Bentuk-bentuk pasar efisien tersebut berkaitan dengan informasi yang diserap di pasar.

Menurut Gumanti & Utami (2014), informasi-informasi yang terdapat di pasar modal dan diyakini oleh investor nantinya akan membentuk suatu harga. Harga merupakan cermin dari adanya pemahaman menyeluruh (universal) atas suatu informasi, sehingga jika harga memiliki kandungan informasi, maka dikatakan bahwa harga yang terbentuk 'sepenuhnya mencerminkan' sistem informasi. Investor pasti senantiasa memperhatikan pergerakan harga di pasar.

Artinya, baik investor individual maupun institusi mengikuti pergerakan pasar tiap saat secara seksama, dan selalu siap untuk melakukan traksaksi beli atau jual ketika menurut perhitungan akan didapat hasil yang menguntungkan. Dengan begitu, investor yang secara cepat dapat mengetahui potensi adanya penambahan nilai dalam memperoleh keuntungan dengan penerapan strategi yang tepat

Overconfident dapat terjadi pada pada siapapun tergantung situasi dan kondisi, namun seringkali perilaku tersebut terjadi pada investor muda dan pemula dalam dunia investasi. Investor pemula memiliki keberanian dan keyakinan yang tinggi dalam mengambil keputusan. Investor yang rata-rata berusia 18-25 tahun berpengaruh dalam membuat keputusan dengan keyakinan dan keberanian yang tinggi. Investor muda pun cukup tinggi dalam menilai kemampuan dan pengalaman yang dimiliki untuk memilih jenis saham (Setiawan, Atahau, & Robiyanto, 2018).

UNNES memiliki lembaga Badan Semi Otonom (BSO) yang memberikan edukasi tentang pasar modal yaitu Unnes Stock Exchange Study Forum (UNSSAF) yang berdiri tahun 2011. UNSSAF merupakan sebuah organisasi yang berisi para mahasiswa ekonomi yang mendalami dunia pasar modal. Sebelum menjadi anggota aktif tetap, terlebih dahulu harus menjadi anggota magang, untuk kemudian dinilai kinerjanya sebagai pertimbangan untuk diterima sebagai anggota tetap. Dengan pertimbangan bahwa investor muda lebih mudah berperilaku *overconfident*, penulis melakukan studi pendahuluan dengan mengukur tingkat *overconfidence* anggota magang UNSSAF tahun 2019.

Pengukuran tingkat *overconfidence* dilakukan dengan melakukan uji kalibrasi yang mengacu pada Klayman et al. (1999) dan Fischhoff et al. (1977). Dengan pertimbangan bahwa anggota magang masih sedikit mendapatkan pengetahuan tentang dunia investasi di pasar modal. Untuk mengetahui seberapa banyak para anggota magang UNSSAF yang berperilaku *overconfidence*, penulis menyertakan kuisioner yang berisi tentang sejauh mana para partisipan mengetahui dan terlibat transaksi dalam dunia investasi. Setelah dilakukan studi pendahuluan tersebut, ditemukan bahwa tingkat *overconfidence* yang berkaitan dengan keyakinan para investor muda masih terbilang cukup tinggi, meskipun sebagian pasrtisipan masih berada pada tingkat *overconfidence* yang moderat. Ditemukan sebanyak 17 partisipan yang berada dalam tingkat *overconfidence* yang tinggi dan 13 partisipan yang berada dalam tingkat *overconfidence* moderat.

Untuk mengurangi atau menurunkan tingkat *overconfidence* dapat dilakukan dengan memberikan umpan balik, sehingga dapat mengurangi adanya kemungkinan kesalahan (Fischhoff, Slovic, & Lichtenstein, 1977). Memberikan informasi berupa panduan prediksi kepada investor yang kurang informasi dapat mengurangi (bahkan menghilangkan) kerugian (Bloom et al., 1999). Menurut Kufepaksi (2010) pemberian umpan balik (*feedback*) pada investor dapat menurunkan tingkat *overconfidence* pria dan wanita secara signifikan, namun investor pria tetap memiliki kesalahan prediksi yang cukup tinggi dibandingkan dengan investor wanita. Dalam penelitian ini partisipan yang merupakan anggota magang UNSSAF pun akan diberikan informasi berupa panduan prediksi harga

saham dalam sebuah simulasi trading saham yang disediakan oleh Phintraco Securities.

Berbeda dengan yang disampaikan oleh Kagel & Levin (1986) yang menyatakan bahwa pemberian umpan balik (*feedback*) justru meningkatkan *overconfidence,* sehingga investor cenderung meningkatkan harga pembelian saham yang akhirnya menyebabkan kerugian karena investor membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dari harga fundamentalnya. Menurut Rahayu (2017) Apabila investor diberikan informasi yang sama dengan kerangka yang sama,kemungkinan besar akan memunculkan reaksi yang sama.

Studi empiris menunjukan terdapat hasil yang positif antara perilaku *overconfident* terhadap pengambilan keputusan investasi. Suwastawan et al., (2018) menyatakan bahwa investor yang memiliki *overconfident* tinggi cenderung lebih sering melakukan transaksi perdagangan dan lebih berani mengambil risiko dibandingkan dengan investor dengan *overconfident* yang rendah. Phan, Rieger, & Wang, (2018) menyebutkan investor yang salah dalam melakukan prediksi return di masa depan cenderung akan memecah sebagian aset besar mereka kedalam saham. Sedangkan menurut Mushinada & Veluri (2018) ketika investor membuat perkiraan yang tepat untuk pengembalian di masa depan, mereka menjadi terlalu percaya diri dan berdagang lebih banyak di periode waktu berikutnya. Hasil penelitian oleh Kufepaksi (2008) menyatakan bahwa investor yang memiliki pengetahuan yang kurang cenderung untuk menilai ketepatan pengetahuan dan informasi yang dimiliki secara berlebihan.

Setiawan, Atahau, & Robiyanto (2018) investor cenderung mengalami *overconfident bias* dalam pengambilan keputusan. Hal ini menunjukkan bahwa investor merasa sangat yakin dengan pengalaman dan kemampuannya dalam memilih saham sehingga investor percaya bahwa hasilnya akan sesuai dengan harapan. Hasil ini membuktikkan bahwa investor sangat yakin dan berani dalam mengambil keputusan investasi saham karena memiliki tingkat risiko tinggi. Jannah (2017) menyatakan para investor yang terlalu percaya diri terhadap kemampuan dan pengetahuannya. Para investor juga percaya, dirinya mampu memprediksi keadaan pasar dan mendapatkan keuntungan besar atas investasi yang investor lakukan. Trejos, Deemen, Rodríguez, & Gómez (2018) menyatakan bahwa investor yang terlalu percaya diri cenderung melakukan transaksi secara berlebihan dan mengarah pada perubahan kenaikan permintaan harga. Peningkatan harga tersebut memungkinkan investor untuk mendapat pengembalian yang tinggi pada saat penjualan.

Pikulina, Renneboog, & Tobler (2017) tingkat investasi yang dipilih oleh investor secara positif dipengaruhi oleh tingkat kepercayaan berlebih mereka. Investor individu yang terlalu percaya diri menilai terlalu tinggi kemampuan mereka untuk memilih saham yang baik dan waktu perdagangan mereka. Penelitian oleh Arista (2018) menyebutkan bahwa dalam perdagangan saham, *overonfident* berpengaruh positif terhadap investor. Investor yang mempunyai kepercayaan diri (baik dalam pengetahuan dan kemampuan) yang baik untuk menjalankan dan mengelola investasi, akan merasa lebih percaya diri terhadap investasi yang dipilihnya. Penelitian oleh Abreu (2018) menyatakan bahwa

overconfident memiliki pengaruh yang positif signifikan dalam memperdagangkan sahamnya dan investor yang memiliki keyakinan berlebih tentang kemampuannya akan lebih sering melakukan transaksi. Firah (2017) menyatakan bahwa terdapat hasil yang positif signifikan antara *overconfident* terhadap investasi investor dalam perdagangan saham. Budiarto & Susanti (2017) dan Pradikasari & Isbanah (2018) menyatakan hasil yang sama bahwa *overconfident* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Namun pendapat berbeda ditunjukan oleh beberapa penelitian, seperti Wulandari (2014) yang menghasilkan hasil negatif antara *overconfident* dengan pengambilan keputusan, menurutnya sebagian besar jenis investasi yang dimiliki oleh responden adalah pada aset riil, yang berarti risiko yang dimiliki pada jenis investasi tersebut relatif lebih kecil. Sedangkan dalam penelitian Paramita & Purwohandoko (2018), dikatakan bahwa *overconfident* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan karena objek merupakan mahasiswa yang kurang mahir dan tidak berpengalaman dalam investasi meskipun sudah mendapatkan pengetahuan yang cukup tentang pasar modal. Hasil berbeda juga ditunjukan oleh Daniel, Hirshleifer, & Subrahmanyam (1998) yang mendefinisikan investor *overconfident* sebagai investor yang dapat memanfaatkan arus informasi sedemikian rupa sehingga mereka memiliki kesempatan untuk menciptakan ketidaksempurnaan pasar untuk memperoleh return tidak normal..

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari Kufepaksi (2008) dan Kufepaksi (2010) yang meneliti tentang investor *overconfident* dalam penilaian

saham yang berfokus pada perspektif gender pada mahasiswa ekonomi yang belum pernah melakukan perdagangan saham sebelumnya.

Berdasarkan adanya research gap tentang *overconfident* dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal dan adanya fenomena perilaku *overconfident* investor muda dalam perdagangan saham, maka penulis ingin melakukan penelitian dengan judul "Perilaku Investor *Overconfident* pada Perdagangan Saham (Studi Kasus pada Investor Mahasiswa Aktif di Universitas Negeri Semarang)".

1.2. Cakupan Masalah

Untuk membatasi permasalahan yang ada mengenai perilaku investor dalam perdagangan saham, maka dilakukan pembatasan agar hasil penelitian berfokus pada permasalahan yang diangkat. Didalam penelitian ini berfokus pada perilaku *overconfident.* Perilaku ini dapat mengakibatkan kesalahan harga dan juga rugi (laba) yang dapat dialami oleh investor. Kesalahan harga dan rugi (laba) investor diukur oleh rasio kesalahan harga dan rasio rugi (laba).

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, penulis membuat beberapa rumusan masalah sebagai berikut:

1) Apakah umpan balik (*feed back*) berupa panduan prediksi harga saham dapat menurunkan tingkat *overconfidence* investor?
2) Apakah *overconfidence* investor dapat menyebabkan perpindahan kekayaan dari investor *overconfident* ke investor *confident* setelah diberikan umpan balik berupa panduan prediksi harga saham?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penulisan penelitian ini, sebagai berikut:

1) Untuk mengetahui adanya penurunan kesalahan harga saham sebagai akibat dari pemberian umpan balik (*feedback*) panduan prediksi harga saham.
2) Untuk mengetahui adanya keuntungan yang didapat investor *confident* (IC) dari kerugian yang diderita oleh investor *overconfident* (IO) sebagai akibat dari adanya pemberian umpan balik (*feedback*) berupa panduan prediksi harga saham.

1.5. Manfaat Penelitian

Kegunaan yang dapat diperoleh bagi beberapa pihak dari penelitian mengenai perilaku investor *overconfident* pada sesi pra pembukaan antara lain :

1) Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau informasi dalam mendukung penelitian selanjutnya tentang perilaku investor pada perdagangan saham.

2) Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi untuk bahan pertimbangan sebelum melakukan transaksi jual beli saham.

3) KSPM UNSSAF

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk memberikan edukasi guna mencegah adanya perilaku *overconfidence* dalam melakukan transaksi saham.

1.6. Orisinalitas Penelitian

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada objek penelitiannya. Dalam penelitian ini sampel menggunakan mahasiswa fakultas ekonomi yang menjadi anggota magang Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Unnes *Stock Exchange Study Forum* (UNSSAF) tahun 2019. Jumlah partisipan dalam penelitian ini adalah sebesar 30 mahasiswa. Selain itu, pemilihan jenis saham pun dilakukan dengan kriteria yng berbeda dengan penelitian sebelumnya, yaitu menggunakan jenis saham *secondliner*. Pemilihan sampel, jumlah sampel dan juga jenis saham yang digunakan diharapkan bisa menjadi orisinalitas penelitian ini dan dapat memberikan kebaruan informasi yang berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan teori

2.1.1. Teori Penipuan Diri *(Self Deception Theory)*

Teori ini menjelaskan dan memprediksi bahwa ketika pengambil keputusan secara tidak sadar mempersepsikan diri mereka memiliki kapabilitas diatas rata-rata, pola pikir akan menuntun mereka untuk mengelola persepsi mereka dengan cara mencari informasi atau argumentasi lain untuk mendukung perilaku mereka atau mengabaikan informasi yang berlawanan dengan perilaku mereka sendiri (Trivers, 2006). Penipuan diri merupakan kecenderungan untuk memberikan diskripsi diri yang jujur tetapi dibesar-besarkan, dilakukan secara tidak sadar, dan merujuk pada gambaran diri yang diinginkan (Paulhus & Reid, 1991). Secara umum dapat dikatakan penipuan diri adalah bentuk pertahanan diri responden ketika menghadapi situasi yang membahayakan (Widhiarso & Suhapti, 2015).

Menurut Kufepaksi (2008) teori ini memprediksi apabila seseorang secara tidak sadar mempersepsikan dirinya memiliki kemampuan di atas rata-rata dan kemudian pola pikirnya mengarahkan dan mengelola persepsinya sedemikian rupa sehingga cenderung mencari informasi yang mendukung perilakunya dan mengabaikan informasi yang bertentangan dengan perilakunya maka dia akan terperangkap pada pembentukan

keyakinan yang keliru (*false belief*) yang selanjutnya akan mengarah kepada pembentukan perilaku *overconfident* yang memiliki implikasi "penipuan diri" atau "*self deception*". Menurut Trivers (2006) perilaku *overconfident* timbul karena pada umumnya manusia tidak dapat mengontrol kemampuan yang sebenarnya secara sempurna sehingga setiap individu selalu berpikir bahwa mereka lebih baik (lebih pandai, lebih kuat) dibandingkan dengan keadaan mereka yang sebenarnya. Dengan demikian, orang cenderung berpotensi mengetahui segala sesuatu yang ada dalam lingkungannya, walaupun kenyataannya adalah hal yang sebaliknya. Menurut Dewi (2017) *Self Deception Theory* didasarkan pada argumentasi bahwa ketika seseorang berperilaku *overconfidence* dan memperoleh umpan balik, maka dirinya akan mengetahui kesalahan yang telah dilakukannya. Secara khusus, ketika orang yang bersangkutan mengetahui hasil prediksinya dan prediksi standarnya maka akan timbul kesadaran bahwa dirinya telah terjebak pada pembentukan keyakinan yang tidak tepat. Pada tahap ini, individu yang bersangkutan akan meyadari bahwa dirinya telah melakukan pengelabuhan diri yaitu dengan memberikan penilaian yang berlebihan pada ketepatan tingkat pengetahuan yang dimilikinya melebihi tingkat pengetahuan yang sebenarnya, sehingga cenderung memberi probabilitas yang tinggi pada kebenaran penilaiannya.

2.2. Perilaku Keuangan *(Behavioral Finance)*

Perilaku keuangan (*behavioral finance*) yaitu mempelajari bagaimana manusia secara aktual berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan (*a financial setting*). *Behavioral finance* mempelajari faktor psikologi yang akan mempengaruhi pengambilan keputusan keuangan, perusahaan, dan pasar keuangan. Penjelasan tersebut di paparkan secara jelas bahwa *behavioral finance* merupakan pendekatan yang menjelaskan bagaimana manusia melakukan investasi yang dipengaruhi oleh faktor psikologi (Nofsinger, 2001). *Behavioral Finance* adalah suatu teori yang fokus pada pengaruh psikologis investor dalam pengambilan keputusan keuangan serta pasar investor terkadang membuat sebuah keputusan ketika kondisi pasar sedang terapung-apung atau mengambang dengan penuh akan ketidakpastian (Leksikawan, 2009)

Menurut Wiryaningtyas (2016) *behavioral finance* merupakan ilmu yang mempelajari tentang bagaimana manusia dalam mengambil suatu tindakan pada proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi sebagai respons dari informasi yang diperolehnya. Selain itu investor tidak selalu berperilaku rasional dan tidak menyimpang serta mampu dimodelkan secara *quantitative*. *Behavioral finance* dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu yaitu, sosiologi, keuangan, ekonomi, akuntansi, investasi, dan psikologi. Hal tersebut menerangkan bahwa *behavioral finance* tidak hanya semata-mata selalu bersifat rasional tetapi juga dipengaruhi oleh ketidakrasionalan yaitu seperti psikologi dan sosiologi.

Behavioral finance menurut Ricciardi & Simon (2000) ilmu yang di dalamnya ada interaksi dari berbagai disiplin ilmu (*interdisipliner*) dan terus berintegrasi sehingga dalam pembahasannya tidak bisa dilakukan isolasi. *Behavioral finance* tumbuh dari berbagai asumsi dan ide dari perilaku ekonomi. Dalam *behavioral finance* juga melibatkan emosi, sifat, kesukaan dan berbagai macam hal yang ada pada diri manusia sebagai makhluk intelektual dan sosial yang akan berinteraksi melandasi munculnya keputusan dalam melakukan tindakan.

2.3. Kepercayaan Diri *(Overconfident)*

Kepercayaan diri merupakan penilaian yang relatif tetap tentang diri sendiri, mengenai kemampuan, bakat, kepemimpinan, dan inisiatif, serta kondisi – kondisi yang mewarnai perasaan manusia (Suwastawan et al., 2018). *Overconfident* muncul karena adanya perbedaan situasi dalam estimasi berlebihan. *Overconfident* adalah sebuah bias yang muncul ketika suatu individu terlalu percaya diri dengan pengetahuan dan kemampuan yang dimilikinya. *Overconfidence* merupakan kepercayaan yang tidak beralasan dalam penalaran intuisi seseorang, penilaian, dan kemampuan kognitif. Konsep *overconfidence* berasal dari percobaan psikologis kognitif dan survei di mana subyek melebih-lebihkan baik kemampuan prediktif mereka sendiri dan ketepatan informasi yang mereka telah diberikan (Trejos et al., 2018)

Dalam dunia investasi, perilaku *overconfidence* akan menyebabkan kecenderungan investor untuk melakukan strategi perilaku perdagangan yang agresif dan berlebihan. Rata-rata perilaku *overconfidence* di pasar modal dapat

menyebabkan efek berbahaya, tetapi dalam beberapa kasus mungkin menghasilkan keuntungan lebih dari investor rasional (Rofiyah, 2017) Inverstor yang terlalu percaya diri adalah investor yang berlebihan dalam menilai kemampuan yang dimiliki untuk mengolah informasi dan data yang dapat digunakan untuk membangun prediksi. Investor yang terlalu percaya diri selalu memberikan kesitimewaan terhadap informasi yang dimiliki dibandingkan dengan informasi yang tersebar di publik yang dapat diakses oleh semua investor. Jadi, investor yang terlalu percaya diri akan berpikir dan percaya bahwa mereka akan lebih berhasil dengan mengikuti ide dan intuisi yang mereka miliki dibandingkan dengan mengikuti saran dari orang lain, mereka menggunakan pasar modal bukan untuk dinilai, tapi untuk membuat mereka puas (Bouteska, 2018). Perilaku perdagangan investor *overconfident* cenderung lebih banyak dari investor rasional, dengan melakukan hal itu menurunkan utilitas rata-rata mereka, karena investor terlalu percaya perdagangan terlalu agresif ketika mereka menerima informasi tentang nilai dari keamanan (Odean, 1998). Investor yang *overconfident* dalam mengambil keputusan investasi, cenderung memberikan bobot penilaian berlebihan terhadap akurasi informasi yang dimiliki melebihi kenyataan yang sebenarnya dan meniadakan informasi publik. Temuan empiris menunjukkan bahwa ketika sebagian besar investor berperilaku *overconfident,* mereka cenderung tidak akurat dalam memprediksi harga saham sehingga menghasilkan bias harga saham. Investor menggunakan *confidence interval* yang sempit ketika memprediksi suatu investasi dan memberikan keyakinan yang berlebih atas

judgments mereka sendiri yang belum tentu benar. Akhirnya investor membeli saham dengan harga lebih tinggi atau lebih rendah dari harga fundamentalnya sehingga menderita kerugian (Maharani, 2014).

2.4. Informasi di dalam Pasar Modal

Informasi utama yang harus dimiliki oleh investor adalah tentang informasi perusahaan yang akan dibeli sahamnya. Informasi ini tidak hanya menyangkut kinerja keuangan perusahaan tetapi dapat pula informasi kinerja non keuangan dan prosepek perusahaan dimasa yang akan datang. Banyak sekali investor dalam melakukan analisa saham perusahaan mengabaikan informasi-informasi non keuangan dan informasi prosepek perusahaan dimasa yang akan datang, karena informasi-informasi inilah yang sebenarnya mencerminkan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dimasa yang akan datang. Pemahaman investor tentang informasi atau pengungkapan apa saja yang disajikan perusahaan merupakan informasi penting bagi investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Investor harus membuat keputusan dalam lingkungan yang tidak stabil. Investor harus memilih apakah akan menahan investasi yang dimilikinya. Kemampuan pembuat keputusan untuk mengidentifikasikan informasi baru dengan tepat dapat berarti apakah keputusan yang telah dibuat investor tepat atau tidak tepat. Secara ideal, pertimbangan yang dilakukan oleh individu dalam rangka pengambilan keputusan investasi didasarkan pada tahapan yang sistematis, ketat, dan rasional. Teori normatif dalam pertimbangan dan pengambilan keputusan

meyakini bahwa individu akan melakukan pertimbangan dan pengambilan keputusan (Almilia, 1992)

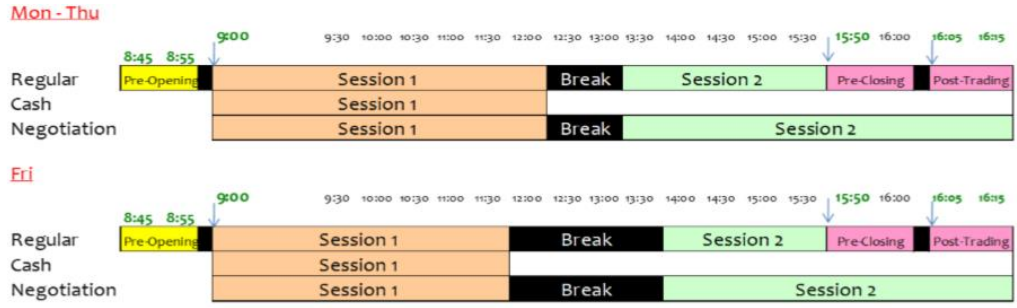
Untuk berinvestasi di pasar modal, faktor informasi merupakan hal yang yang penting bagi investor guna mewujudkan tujuannya untuk memperoleh keuntungan dengan cara mengurangi ketidakpastian. Pasar modal merupakan pasar yang dinamis dimana harga saham yang diperdagangkan di dalamnya selalu mengalami perubahan. Fluktuasi tersebut dapat disebabkan oleh beragam hal, seperti adanya informasi baru. Pada dasanya, informasi dan pasar modal merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan. Tidak tersedianya pasokan informasi bisa jadi pasar modal akan stagnan, karena tidak adanya informasi berarti tidak ada faktor yang mendorong ekspektasi investor sehingga investor tidak melakukan aktivitas apapun. Karena adanya informasi tersebut, maka ekspektasi investor terbentuk sehingga dari sana investor mempertimbangkan apakah akan menambah atau bahkan sebaliknya mengurangi portofolionya (Juta Hase & Asandimitra Haryono, 2018).

Informasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah umpan balik (*feedback*) berupa panduan prediksi harga saham yang berisi tentang informasi fundamental perusahaan yang nantinya akan diperdagangkan dalam simulasi trading saham. Menurut Bloom, Libby, & Nelson (1999) *guidance* atau panduan dapat menurunkan tingkat *overconfidence* investor dan juga dapat menurunkan adanya transfer kekayaan dari investor *overconfident* yang dipresentasikan dengan *less informed investor* dan investor *confident* yang dipresentasikan dengan *more informed investor*. Panduan tersebut berisi

informasi fundamental perusahaan berupa *return on equity* (ROE), ROE *growth* dan *price to book value* (PBV).

2.5. Jam Perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Jam perdagangan di Bursa Efek Indonesia dibagi menjadi jam perdagangan normal (Senin - Kamis) dan perdagangan Jumat, dan secara umum sesi perdagangan di Bursa Efek Indonesia dibagi menjadi beberapa sesi yakni sesi *Pre-opening*, Sesi 1, Sesi 2, Sesi *Pre-closing* dan Sesi *Post-closing*. Beriku Ilustrasi terkait jam perdagangan dan sesi perdagangan di Bursa Efek Indonesia:



Trading Session	Board	Trading Hour (GMT+7)
Pre-Opening	Regular	08.45.00 – 08.55.00
Session I	Regular, Cash, Negotiation	09.00.00 – 12.00.00/11.30.00
Session II	Regular	13.30.00/14.00.00 – 15.49.59
Pre-Closing	Regular	15.50.00 - 16.00.00
Post Closing	Regular	16.05.00 - 16.15.00
Session II	Negotiation	13.30.00/14.00.00 – 16.15.00

Gambar 2.1 Jam Perdagangan Bursa Efek Indonesia

Sumber : TICMI 2018

1. Sesi *Pre-opening*

Perdagangan di Pasar Reguler dimulai dengan sesi *Pre-opening* pada setiap hari perdagangan. Dalam sesi tersebut dimasukkan order

jual dan beli untuk membentuk harga *Pre-opening*.

Pelaksanaan Perdagangan Pada Sesi *Pre-opening*

a. Saham yang diperdagangkan pada sesi *Pre-opening* ditetapkan oleh Bursa melalui Pengumuman paling lambat 1 (satu) Hari Bursa sebelum saham tersebut diperdagangkan pada sesi *Pre-opening*.
b. Saham yang diperdagangkan pada sesi *Pre-opening* adalah saham saham yang masuk dalam penghitungan indeks LQ-45 dan atau saham lain yang ditentukan sesuai dengan kebijakan Bursa.
c. Harga tawar menawar pada sesi *Pre-opening* berpedoman pada Harga *Previous* atau Harga Teoritis saham Hasil Tindakan Korporasi.
d. Penawaran jual dan atau permintaan beli yang dimasukkan pada sesi Prapembukaan, dapat diubah dan atau dibatalkan oleh Anggota Bursa Efek yang bersangkutan sepanjang pembatalan dan atau perubahan tersebut dilakukan masih dalam tenggang waktu perdagangan sesi *pre-opening*.
e. Harga Pembukaan terbentuk berdasarkan akumulasi jumlah penawaran jual dan permintaan beli terbanyak untuk saham yang sama yang dapat diperjumpakan oleh JATS pada satu harga tertentu.

f. Seluruh penawaran jual dan atau permintaan beli yang belum diperjumpakan oleh JATS (*open order*) di sesi *Pre-opening*, akan dilanjutkan secara otomatis ke perdagangan sesi I oleh JATS, kecuali Harga penawaran jual dan atau permintaan beli tersebut melampaui batasan *Auto Rejection.*

2. Sesi Perdagangan Sesi I dan II

Hari	Sesi	Waktu
Senin – Kamis	Sesi I	09:00 – 12:00 waktu JATS
	Sesi II	13:30 – 15:49 waktu JATS
Jumat	Sesi I	09:00 – 11:30 waktu JATS
	Sesi II	14:00 – 15:49 waktu JATS

Tabel 2.1 Sesi Perdagangan Sesi 1 dan Sesi II

Sumber : Data diolah oleh penulis tahun 2019

3. *Sesi Pre-closing* dan *Post-closing*

Sesi	Waktu	Aktivitas
Pre-closing	15:50:00 - 16:00:00	Anggota bursa memasukkan order jual dan beli
	16:00:01 - 16:04:59	JATS melakukan proses pembentukan Harga Penutupan dan memperjumpakan penawaran jual dengan permintaan beli pada Harga Penutupan berdasarkan price dan time priority
Post-closing	16:05:00 - 16:15:00	Anggota Bursa Efek untuk memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli pada Harga Penutupan, dan JATS memperjumpakan secara berkelanjutan (continuous auction) atas penawaran jual dengan permintaan beli untuk Efek yang sama secara keseluruhan maupun sebagian pada Harga Penutupan berdasarkan time priority

Tabel 2.2 Sesi *Pre-Closing* dan *Post-Closing*

Sumber : Data diolah oleh penulis tahun 2019

Pada Sesi Pre-closing

a. Pada sesi *Pre-closing*, Anggota Bursa Efek dapat memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli sesuai dengan ketentuan satuan perdagangan dan Fraksi Harga dengan tetap tunduk pada ketentuan *Auto Rejection* .
b. Penawaran jual dan atau permintaan beli yang dimasukkan pada sesi Pra penutupan, dapat diubah dan atau dibatalkan oleh Anggota Bursa Efek yang bersangkutan sepanjang pembatalan dan atau perubahan tersebut dilakukan masih dalam tenggang waktu perdagangan sesi *pre-closing.*
c. Harga Penutupan terbentuk berdasarkan akumulasi jumlah penawaran jual dan permintaan beli terbanyak untuk saham yang sama yang dapat diperjumpakan pada satu harga tertentu. Saham yang diperdagangkan pada sesi *Pre-opening* ditetapkan oleh Bursa melalui Pengumuman paling lambat 1 (satu) Hari Bursa sebelum saham tersebut diperdagangkan pada sesi *Pre-opening*
d. Seluruh penawaran jual dan atau permintaan beli yang belum diperjumpakan oleh JATS (*open order*) di sesi *Pre-closing*, akan dilanjutkan secara otomatis ke perdagangan sesi *Post-closing* oleh JATS

e. Apabila Harga Penutupan tidak terbentuk, maka Harga Penutupan ditetapkan berdasarkan Harga dari Transaksi Bursa yang terakhir kali terjadi.

2.6. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.3

Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Variabel	Hasil
1.	Robert Bloomfield, Robert Libby, Mark W. Nelson (1999)	Confidence and the welfare of less-informed investors Robert	Variabel bebas : Panduan prediksi Variabel terikat : *Overconfidence, welfare of less informed investor*	Panduan prediksi mampu menurunkan tingkat *overconfidence* investor dan mengurangi kehilangan kekayaan investor yang kurang informasi.
2.	Joshua Klayman, Jack B. Soll, Claudia Gonza ´lez-Vallejo, dan Sema Barlas (1999)	*Overconfidence: It Dependson How, What, and Whom You Ask*	Variable bebas : *Overconfident* Variabel terikat : Penilaian pribadi	*Overconfident* berpengaruh terhadap penilaian yang melebihi ketepatan prediksi dan *overconfident* meningkat seiring dengan tingkat kesulitan yang dihadapi.
3.	Brad M. Barber and Terrance Odean (2001)	*Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment*	Variable bebas : *Overconfident* Variabel terikat : Perdagangan saham	*Overconfident* investor laki-laki lebih besar dibandingkan dengan investor perempuan, sehingga investor laki-laki lebih sering melakukan transaksi saham dan mengurangi keuntungan yang didapatkan dibanding dengan investor perempuan
4.	John R. Graham,	*Investor Competence, Trading Frequency,*	Variable bebas : Kompetensi Investor	Investor yang merasa memiliki kompetensi yang

No	Penulis	Judul	Variabel	Hasil
	Campbell R. Harvey, Hai Huang (2005)	*and Home Bias*	Variabel terikat : *Trading Frequency, dan Home Bias*	tinggi cenderung lebih sering melakukan perdagangan saham. Investor laki-laki cenderung lebih *overconfident* daripada investor perempuan.
5.	Catherine C. Eckel, Philip J. Grossman (200)	*Men, Women and Risk Aversion: Experimental Evidence*	Variable bebas : *Gender* Variabel terikat : *Risk Aversion*	Perempuan cenderung menghindari risiko daripada investor laki-laki dalam pengambilan keputusan.
6.	Mahatma Kufepaksi (2008)	*Overconfident Behavior in a Security Market, The Implication of Self Deceptive Behavior in Price Discovery Processes – A Market Experiment*	Variable bebas : *Overconfident* Variabel terikat : Prediksi Harga Saham	Investor yang kurang pengetahuan cenderung menilai ketepatan pengetahuan dan informasi yang mereka miliki secara berlebihan melebihi kenyataan yang sebenarnya sehingga menghasilkan nilai prediksi yang relatif tinggi dan rata-rata kesalahan prediksi atau harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan investor yang memiliki pengetahuan lebih.
7.	Elena Pikulina, Luc Renneboog, Philippe N. Tobler (2017)	*Overconfidence and Investment: An Experimental Approach*	Variable bebas : *Overconfident* Variabel terikat : Investasi	Investor dengan *overconfident* kuat cenderung melakukan investasi yang berlebihan, *overconfident* lemah berpengaruh terhadap rendahnya investasi, dan overvonfident rendah berpengaruh terhadap investasi yang akurat
8.	Waiqotul Jannah, Sri Utami Ady (2017)	Analisis Fundamental, Suku Bunga, dan *Overconfidence* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi	Variable bebas : Analisis Fundamental, Suku Bunga, dan *Overconfidence*	Analisis fundamental berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan, suku bunga berpengaruh

No	Penulis	Judul	Variabel	Hasil
		pada Investor di Surabaya	Variabel terikat : Keputusan Investasi	positif signifikan terhadap keputusan investasi, *overconfidence* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.
9.	Angga Budiarto dan Susanti (2017)	Pengaruh *Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias,* dan *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi	Variable bebas : *Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias,* dan *Risk Tolerance* Variabel terikat : Keputusan Investasi	Variable *overconfidence*, regression aversion bias dan *risk tolerance* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi
10.	Ellen Pradikasari, Yuyun Isbanah (2018)	Pengaruh *Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance,* dan *Risk Perception* terhadap Keputusan Investasi pada Mahasiswa di Kota Surabaya	Variable bebas : *Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance,* dan *Risk Perception* Variabel terikat : Keputusan Investasi	Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel *overconfidence* dan *risk tolerance* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi, sedangkan variabel lainnya memiliki pengaruh negatif
11.	Cristian Trejos, Adrian van Deemen, Yeny E. Rodríguez, Juan M. Gómez (2018)	*Overconfidence and disposition effect in the stock market: A micro world based setting*	Variable bebas : *Overconfidence* dan *Disposition effect* Variabel terikat : Investment decision	Investor *overconfident* cenderung melakukan transaksi saham berlebihan dalam pasar modal.
12.	Muchammad Nafik Arista (2018)	Pengaruh Kompetensi dan Kepercayaan Diri Investor terhadap Perilaku Perdagangan Saham pada Masyarakat Surabaya	Variable bebas : Kompetensi dan Kepercayaan Diri Investor terhadap Variabel terikat : Perilaku Perdagangan Saham	Kompetensi dan kepercayaan diri investor berpengaruh terhadap perilaku perdagangan saham
13.	Venkata Narasimha Chary Mushinada,	*Investors overconfidence behaviour at Bombay Stock Exchange*	Variabel bebas : *Overconfident* Variabel terikat : *Information, trading*	Investor *overconfident* akan bereaksi berlebihan terhadap informasi pribadi dan kurang bereaksi

No	Penulis	Judul	Variabel	Hasil
	Venkata Subrahmanya Sarma Veluri (2018)		*volume* dan *volatility*	terhadap informasi public. Investor *overconfident* berpengaruh terhadap meningkatnya transaksi saham yang berlebihan, dan meningkatkan volatility
14.	Al Firah (2018)	Pengaruh Kompetensi dan *Overconfidence* Investor terhadap Keputusan Investasi Investor Saham di Kota Medan	Variable bebas : Kompetensi dan *Overconfidence* Variabel terikat : Keputusan investasi	Hasil penelitian menyatakan kompetensi dan *overconfidence* investor berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

Sumber : Data diolah oleh penulis tahun 2019

Berdasarkan pada penelitian terdahulu yang telah disampaikan diatas, terdapat perbedaan hasil penelitian dengan penelitian lainnya. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2014) yang menyatakan bahwa *overconfident* berpengaruh negative terhadap pengambilan keputusan. Perbedaan tersebut dikarenakan adanya perbedaan jenis investasi yang dimiliki oleh investor, aset yang dimiliki sebagian besar investor adalah aset riil, sehingga memiliki risiko lebih kecil. Penelitian oleh Paramita & Purwohandoko (2018) menyatakan bahwa mahasiswa cenderung memiliki tingkat kepercayaan diri yang rendah meskipun sudah mendapatkan pengetahuan yang cukup tentang pasar modal. Hal itu dikarenakan mahasiswa masih kurang berpengalaman dalam dunia investasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Daniel, Hirshleifer, & Subrahmanyam (1998) menyatakan bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh negatif terhadap transaksi

berlebihan, volatilitas saham dan kesalahan prediksi saham. Hal tersebut dikarenakan investor *overconfidence* dapat memanfaatkan arus informasi yang diterima sehingga dapat membentuk ketidaksempurnaan pasar untuk mendapatkan abnormal return. Penelitian yang dilakukan oleh Kagel & Levin (1986) mengatakan bahwa tidak ada pengaruh dari adanya umpan balik (*feed back*) terhadap penurunan tingkat *overconfidence* investor dalam melakukan perdagangan saham.

2.7. Pengembangan Hipotesis dan Kerangka Teoritis

2.7.1. Pemberian umpan balik (*feedback*) berupa panduan prediksi harga saham menurunkan rata-rata kesalahan harga saham investor *overconfident* (IO) dan investor *confident* (IC)

Konsep terlalu percaya diri atau *overconfidence* berasal dari eksperimen psikologi kognitif dan juga melakukan beberapa survey, dimana para subjek melebih-lebihkan kemampuan prediksi mereka sendiri dan ketepatan informasi yang mereka dapatkan. Subjek dengan kalibrasi rendah dalam melakukan estimasi kemungkinan dalam suatu kejadian yang mungkin akan terjadi. Mereka yang terlalu percaya diri akan berpikir bahwa mereka memiliki informasi yang lebih baik dari kenyataan yang sebenarnya (Trejos et al., 2018).

Dalam transaksi perdagangan saham, perilaku *overconfident* seorang investor tanpa sadar dapat memberikan bobot yang berlebihan dalam ketepatan pengetahuan dan informasi yang dimilikinya, sehingga dapat menyebabkan kesalahan dalam menentukan nilai prediksi harga saham

yang jauh diatas harga fundamental (Kufepaksi, 2008). Nilai prediksi yang terlalu tinggi menciptakan transaksi perdagangan yang merugikan karena investor membeli saham dengan harga yang lebih mahal dibandingkan harga fundamentalnya atau menjual saham dengan harga yang lebih rendah (murah) dibandingkan dengan harga saham yang sebenarnya atau harga fundamentalnya (Odean, 1998).

Pada dasarnya manusia terbiasa dalam melakukan penyesuaian diri terhadap lingkungan, ketika manusia kesempatan untuk dapat mengurangi kesalahan dengan cara mendapatkan umpan balik (*feedback*), maka manusia akan berusaha untuk melakukan koreksi terhadap kesalahannya (Kufepaksi, 2008). Pemberian informasi berupa umpan balik (*feedback*) dapat menurunkan tingkat *overconfidence* seseorang, sehingga dapat mengurangi kemungkinan adanya kesalahan (Fischhoff et al., 1977).

Penggunaan panduan terhadap investor yang kurang informasi dapat menurunkan (bahkan menghilangkan) kerugian kekayaan pada kondisi harga yang mapan. Dengan tidak adanya panduan prediksi, investor yang kurang informasi akan sulit dibedakan dengan investor yang memiliki informasi lebih, hal itu mengindikasikan bahwa investor berinformasi kurang lebih *overconfodence* dibandingkan dengan investor berinformasi lebih. Pemberian panduan prediksi mengurangi tingkat *overconfidence* investor berinformasi kurang (Bloom et al., 1999). Dengan turunnya tingkat *overconfidence*, para investor dapat menghasilkan prediksi dengan tingkat kesalahan harga yang lebih rendah. Investor yang kurang memiliki

pengetahuan (IKP), adalah investor yang tidak memiliki informasi tentang saham, setelah diberikan umpan balik akan menurunkan rata-rata kesalahan harga yang lebih rendah dibandingkan dengan proporsi kesalahan harga yang dilakukan oleh investor yang memiliki pengetahuan (ILP) (Kufepaksi, 2008).

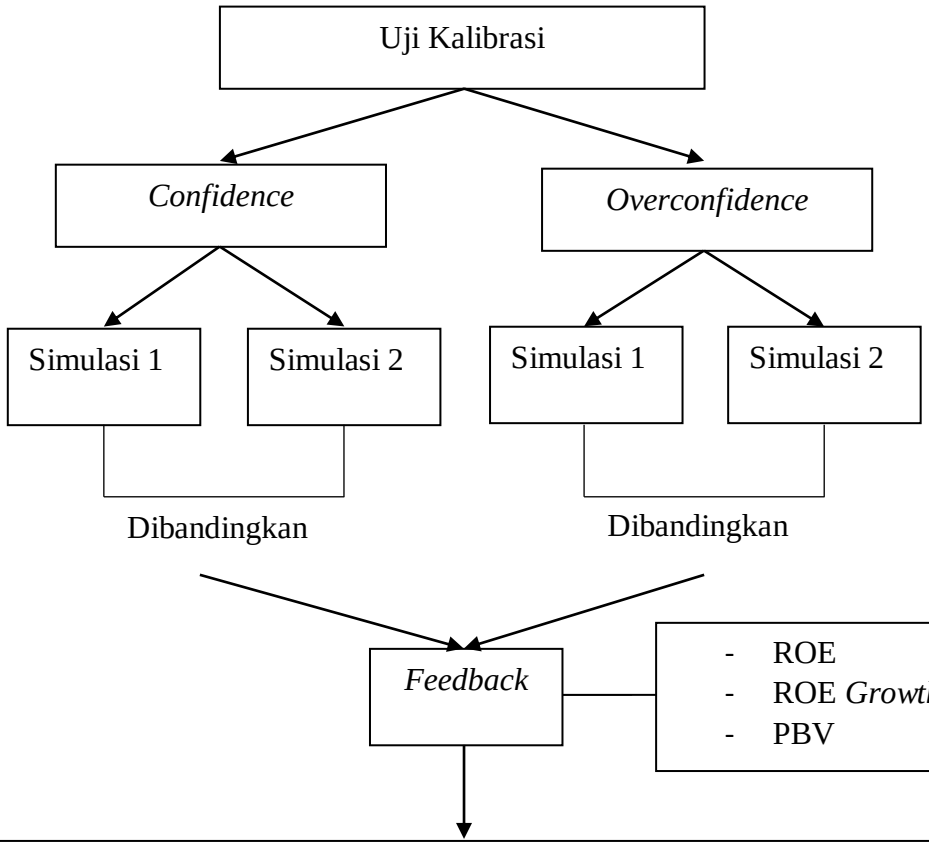
2.7.2. Pemberian umpan balik (*feed back*) berupa panduan prediksi harga saham dapat memindahkan kekayaan dari investor *overconfident* (IO) ke investor *confident* (IC)

Ketika harga dalam kondisi stabil dapat dikatakan informasi tersampaikan dengan sempurna, pasar merefleksikan informasi yang tersedia dengan sempurna. Investor yang memiliki pengetahuan sedikit akan melindungi harga, dan tidak ingin kehilangan uang ketika melakukan transaksi (Bloom et al., 1999). Gervais & Odean (2001) mengatakan saat keputusan investasi yang dibuat menghasilkan keuntungan dikarenakan investor akan beranggapan bahwa dirinya memiliki kemampuan serta pengetahuan yang baik dalam bermain saham, padahal keuntungan tersebut belum tentu berasal dari kemampuan atau pengetahuan yang dimilikinya dan bisa saja disebabkan oleh faktor keberuntungan. Begitupun sebaliknya saat keputusan investasi yang dibuat mengalami kerugian, investor akan menganggap bahwa kerugian tersebut dikarenakan faktor ketidakberuntungan ataupun oleh faktor-faktor di luar kendalinya. Investor *overconfident* akan mengakibatkan nilai estimasi mereka lebih tinggi (rendah) dari investor *confident*, ketika mereka memiliki informasi baik (tidak baik). Mereka juga akan terlalu yakin bahwa bias estimasi mereka itu

akurat. Sebagai akibat dari perbedaan nilai estimasi dan juga kepastian yang tidak sesuai. Investor yang memiliki informasi sedikit akan menunjukkan kecenderungan untuk membeli (menjual) dari investor yang memiliki informasi lebih ketika harga berada dalam kondisi stabil dan ketika mereka mendapatkan informasi yang menunjang keputusan mereka.

Berdasarkan asumsi diatas, saham dalam keadaan mahal (murah) ketika investor yang memiliki informasi sedikit mendapatkan informasi yang menunjang keputusannya, investor yang mlakukan strategi ini akan menyebabkan investor yang memiliki sedikit informasi akan memindahkan kekayaan terhadap investor yang memiliki banyak pengetahuan sebagai hasil dar "membeli terlalu tinggi dan menjual terlalu murah". Kufepaksi (2008) mengatakan karena IKP mengalami bias *self attribution* setelah memperoleh panduan prediksi maka IKP cenderung meningkatkan nilai prediksi harga sehingga menghasilkan rata-rata kesalahan harga yang lebih tinggi. Oleh karena itu, IKP mengalami kerugian sehingga terjadi perpindahan kekayaan dari IKP ke ILP.

Berdasarkan uraian diatas, kerangka pemikiran teoritis dapat digambarkan sebagai berikut :



1. Terdapat perbedaan kesalahan harga investor *overconfident* (IO) dan investor *confident* (IC) pada saat sebelum dan setelah mendapat umpan balik (*feedback*) berupa panduan prediksi harga saham.
2. Terdapat perbedaan rugi/laba investor *overconfident* (IO) dan investor *confident* (IC) pada saat sebelum dan setelah mendapat umpan balik berupa panduan prediksi harga saham.

Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran Teoritis

H_1 : Terdapat perbedaan kesalahan harga investor *overconfident* (IO) dan investor *confident* (IC) pada saat sebelum dan setelah mendapat umpan balik (*feedback*) berupa panduan prediksi harga saham.

H_2 : Terdapat perbedaan rugi/laba investor *overconfident* (IO) dan investor *confident* (IC) pada saat sebelum dan setelah mendapat umpan balik berupa panduan prediksi harga saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Rancangan Penelitian

3.1.1. Pendekatan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang ada, penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2016:23). Metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivism, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, Teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini menggunakan jenis data primer yang bersumber dari data transaksi perdagangan saham berupa portofolio saham, menggunakan akun simulasi pada anggota aktif Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Unnes Stock Exchange Study Forum (UNSSAF).

3.1.2. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian eksperimen, Penelitian ini merupakan penelitian eksperimen (*Experimental Research*). Penelitian eksperimen adalah penelitian yang digunakan untuk mencari perbedaan perlakuan tertentu terhadap yang lain dalam kondisi yang terkendalikan. Kondisi yang terkendalikan di maksud adalah adanya hasil dari penelitian dikonversikan ke dalam angka-angka, untuk analisis yang digunakan

dengan menggunakan analisis statistic (Sugiyono, 2016:107). Desain penelitian yang digunakan adalah *pre-experimental design* adalah desain eksperimen yang tidak terdapat kelompok kontrol dan sampel tidak dipilih secara random (Sugiyono, 2016:109). Meskipun desain praeksperimental tidak menggunakan randomisasi dan grup kontrol yang diterapkan secara konsisten, desain ini masih mempunyai kegunaan yang relevan dalam penelitian ilmiah. Para peneliti juga bisa mempertimbangkan penggunaan desain-desain praeksperimental ini dengan berbagai alasan, misalnya penelitian yang dilakukan lebih ditekankan pada validitas eksternal dan validitas konstruk. Selain itu terdapat sejumlah alasan praktis lain yang dapat mempengaruhi penggunaan desain ini, misalnya masalah pendanaan riset yang lebih mahal, hambatan etika maupun managemen riset yang yang lebih pelik jika randomisasi dilakukan (Ertambang, 2013:83). Rancangan dalam penelitian ini menggunakan *within subject design*, yakni rancangan yang melibatkan subjek yang sama dalam semua kondisi perlakuan. Dengan perkataan lain setiap subjek akan mendapatkan semua kondisi perlakuan atau semua level variabel independen yang ada dalam eksperimen (Hastjarjo, 2014)

Desain penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:

(KE) O_1 X O_2

Gambar 3.1. Desain penelitian *One Group Pretest-Posttest Design*

Keterangan :

KE : Kelompok Eksperimen

O_1 : Pengukuran awal (*pre-test*) investor *overconfident* tanpa perlakuan berupa umpan balik (panduan prediksi harga saham)

X : Perlakuan panduan prediksi harga saham

O_2 : Pengukuran setelah diberikan perlakuan (*post-test*) berupa umpan balik (panduan prediksi harga saham)

3.2. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

3.2.1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. (Sugiyono 2016: 117) Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah investor individu yang aktif bertransaksi di Bursa Efek Indonesia. Investor individu yang dimaksud adalah yang masih berstatus sebagai mahasiswa aktif Fakultas Ekonomi di Universitas Negeri Semarang (UNNES), dan anggota aktif Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Unnes Stock Exchange Study Forum (UNSSAF).

3.2.2. Sampel penelitian

Menurut Sugiyono (2016:118) sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar,

dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representatif (mewakili). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah investor individu yang dimaksud adalah yang masih berstatus sebagai mahasiswa di Universitas Negeri Semarang (UNNES), dan anggota magang Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Unnes *Stock Exchange Study Forum* (UNSSAF) 2019. Mengacu pada Kufepaksi (2008) jumlah sampel dikelompokkan ke dalam 2 kategori berdasarkan tingkat *overconfidence* yang dimiliki yaitu investor *overconfident* dan investor *confident*. Teknik mengelompokkan sampel penelitian berdasarkan kesamaan tingkat *overconfidence* dilakukan dengan menggunakan uji kalibrasi tingkat keyakinan, mengacu pada Klayman et al. (1999) dan Fischhoff, Slovic, & Lichtenstein (2013) dengan beberapa modifikasi, menyesuaikan dengan keadaan di tempat penelitian.

3.2.3. Sampel saham

Penelitian ini menggunakan 20 jenis saham *secondliner* yang sudah *go public* yang diperdagangkan dalam 2 sesi simulasi perdagangan dalam penelitian eksperimen ini. Setiap sesi simulasi perdagangan saham diberikan waktu selama 20 menit. Pemilihan

sampel saham ini didasarkan pada pertimbangan bahwa setiap saham yang dipilih nantinya akan dilihat perkembangan harganya selama 2 menit, sehingga partisipan dapat memutuskan apakah akan membeli/menjual saham tersebut atau tidak, dan membeli/menjual di harga yang diinginkan investor. Apabila dalam penelitian Kufepaksi (2008) memilih jenis saham secara acak yang masuk dalam sektor manufaktur, dalam penelitian ini pemilihan saham dilakukan dengan syarat yaitu, termasuk dalam kategori saham *secondliner*. Saham *secondliner* adalah saham-saham perusahaan yang lebih kecil dari saham *blue chip*. Pergerakan harga saham lapis kedua biasanya berfluktuatif dan fundamental perusahaan cukup baik, tetapi masih dalam tahap prospek berkembang. Beberapa saham lapis kedua juga tidak begitu likuid dan rentan terhadap aksi goreng-menggoreng di bursa (Faradilla, 2017). Pergerakan harga saham-saham *secondliner* ini cukup fluktuatif dalam hitungan menit, pembuatan asumsi ini berdasarkan pengamatan peneliti terhadap pergerakan perdagangan saham pada jenis saham *secondliner*. Mengacu pada penelitian Kufepaksi (2008) dan Kufepaksi (2010) pemilihan jenis saham diambil secara acak. Pemberian nama saham yang akan ditransaksikan diberitahukan sesaat sebelum dimulainya simulasi perdagangan sesi 1, hal ini dilakukan untuk menghindari pasrtisipan mencari info tentang saham yang akan diperdagangkan. Sedangkan simulasi perdagangan sesi 2 diberitahukan 10 menit sebelum simulasi sesi 2 dimulai.

3.2.4. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara sampling jenuh, Menurut Sugiyono (2016: 124-125) *sampling* jenuh yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Pupulasi dan sampel dalam penelitian ini adalah investor mahasiswa aktif yang menjadi anggota magang UNSSAF tahun 2019. Pada saat penelitian ini berlangsung, jumlah mahasiswa yang diterima magang adalah sebesar 30 orang.

3.3. Definisi Operasional

Variabel penelitian merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono 2016: 61) Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independent.

Berdasarkan teori-teori yang telah dikemukakan, maka deifinisi operasional masing-masing variabel penelitian ini adalah sebagai berikut :

3.3.1. Variabel Dependen

Variabel dependen menurut Sugiyono (2016: 61) sering disebut sebagai variabel *stimulus, predictor, antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas.

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen yaitu kesalahan harga saham dan laba (rugi) perdagangan saham. Pada perdagangan saham, kesalahan prediksi diukur berdasarkan penyimpangan harga saham dari harga fundamentalnya yang dinyatakan dalam bentuk rasio (Bloom et al., 1999). Variabel dependen yang kedua adalah perolehan laba (rugi) perdagangan saham. Menurut Bloom et al. (1999) rugi laba perdagangan saham diukur oleh besarnya penyimpangan harga pasar yang terbentuk dari harga fundamentalnya yang dinyatakan dalam rasio. Laba rugi dalam setiap putaran perdagangan dapat diperoleh melalui transaksi beli dan transaksi jual sebagai berikut: 1. Pada transaksi beli, laba (rugi) akan diperoleh bila harga pasar lebih kecil (besar) dibanding harga fundamental. 2. Pada transaksi jual, laba (rugi) akan diperoleh bila harga pasar lebih besar (kecil) dibanding harga fundamental

$$\text{Kesalahan harga} = \frac{(Bid/ask\ price - Harga\ fundamental\ saham)}{Harga\ fundamental\ saham}$$

$$Rugi\ laba\ perdagangan\ saham = \frac{(Harga\ saham\ yang\ terbentuk - harga\ fundamental)}{Harga\ fundamental}$$

3.3.2. Variabel Independen

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono 2016: 61). Dalam penelitian ini menggunakan variable bebas yaitu *overconfident.* Mengacu pada Kufepaksi (2008), dalam penelitiannya menggunakan tingkat *overconfidence* yang besarannya diperoleh melalui uji kalibrasi keyakinan. Sedangkan dalam penelitian ini, tingkat

overconfidence dibedakan berdasarkan dua kelompok yaitu kelompok investor *overconfident* (IO) dan investor *confident* (IC).

Variabel-variabel penelitian dan definisi operasional dalam penelitian ini dapat disajikan dalam tabel 3.1 di bawah ini :

Tabel 3.1

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Jenis Variabel	Definisi	Pengukuran
Kesalahan Harga Saham	Kesalahan prediksi harga saham yang diperoleh dari penyimpangan harga prediksi dengan harga fundamental saham (Bloom et al., 1999)	$Kesalahan\ harga = \frac{(Bid\ atau\ ask\ price - Harga\ fundamental\ saham)}{Harga\ fundamental\ saham}$
Perolehan laba rugi perdagangan saham	Rugi laba perdagangan saham diukur oleh besarnya penyimpangan harga pasar yang terbentuk dari harga fundamentalnya yang dinyatakan dalam rasio (Bloom et al., 1999)	$Rugi\ laba\ perdagangan\ saham = \frac{(Harga\ saham\ yang\ terbentuk - harga\ fundamental)}{Harga\ fundamental}$
Overconfident	Tingkat keyakinan investor yang berlebihan dalam mengukur pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki (Klayman et al., 1999)	Dikelompokan berdasarkan tingkat pengetahuan investor, yang terbagi menjadi dua kelompok, yaitu investor dengan tingkat *overconfidence* tinggi yang dipresentasikan oleh investor *overconfidence* (IO) dan investor dengan tingkat *overconfidence* moderat yang dipresentasikan oleh investor *confidence* (IC)

Sumber : Data diolah oleh penulis tahun 2019

3.4. Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

3.4.1. Uji Kalibrasi

Secara sistematis orang-orang akan terlalu percaya diri terhadap akurasi pengetahuan dan penialaian mereka. Hal itu lah yang membuat

mereka cenderung mengekspresikan kepercayaan diri dalam sebuah penilaian yang melebihi akurasi penilaian tersebut. Pada saat yang sama, pengukuran *overconfidence* muncul pada saat menghadapi pilihan yang sulit. Sedangkan ketika mengalami pilihan yang mudah, tingkat *overconfidence* tersebut menghilang (Klayman et al., 1999). Salah satu cara untuk mengukur tingkat *overconfidence* seseorang adalah dengan melakukan uji kalibrasi yang berisi serangkaian pernyataan kepercayaan diri (Fischhoff et al., 1977).

Uji kalibrasi tingkat keyakinan adalah suatu prosedur untuk mengetahui dan menguji kombinasi tingkat pengetahuan dan tingkat keyakinan dalam membentuk tingkat *overconfidence* seseorang berdasarkan kuisioner tertentu yang didesain khusus untuk maksud tersebut (Kufepaksi, 2008).

Klayman et al., (1999) dalam penelitiannya menggunakan uji kalibrasi jenis pertanyaan pilihan ganda (*two-choice questions*) untuk mengukur tingkat kepercayaan diri. Para peserta harus menjawab 20 dari 300 pertanyaan yang diberikan. Dalam setiap pertanyaan, peserta harus memilih jawaban yang dianggap benar dan haru memberikan skala keyakinan tentang jawaban yang diilih dari skala 50%-100%. Metode lain yang digunakan adalah skala angka. Contoh, “berapa banyak kandungan kalori dalam setengah cangkir puding?”, maka peserta akan memberikan jawaban sesuai dengan tingkat kepercayaan yang dimiliki, dan terdapat

kemungkinan sebesar 90% jawaban benar berada dalam rentang angka-angka tersebut.

Sedangkan dalam penelitian Fischhoff et al., (1977) menggunakan beberapa metode untuk mengukur tingkat kepercayaan diri, seperti *open-ended format, one-alternative format, two-alternative format (half range of responses), two-alternative format (full range of responses). Open-ended format* adalah suatu metode pertanyaan terbuka dimana jawaban dibebaskan kepada peserta. Contoh : Sapi adalah hewan ….?. Setelah menuliskan jawaban yang menurut mereka benar, peserta harus memasukan probabilitas jawaban mereka kedalam skala antara 0%-100%. *One-alternative format* adalah suatu metode dimana peserta harus memberikan penilaian dari 0%-100% dalam jawaban yang mereka anggap benar. Contoh : Apakah sapi termasuk hewan yang mahal?. *Two-alternative format (half range of responses)* adalah metode dimana peserta harus memilih jawaban dari 2 alternatif yang ada. Dalam metode ini, penilaian jawaban menjadi terbatas, yaitu dari skala 50%-100%. *Two-alternative format (full range of responses)*, metode ini sama dengan metode sebelumnya, yang membedakan adalah skala keyakinannya yang berada pada tingkat 0%-100%.

Dalam uji kalibrasi penelitian ini menggunakan bentuk kuisioner *two-alternative format*. Responden diminta untuk menjawab pertanyaan yang dikelompokkan berdasarkan tingkat kesulitannya, yaitu dari ringkat yang paling mudah ke tingkat yang paling sulit. Pertanyaan terdiri dari 15

pertanyaan yang tidak memiliki kaitannya dengan dunia pasar modal. Uji kalibrasi dilaksanakan sebelum dimulainya sesi 1 trading saham yaitu pukul 14.20-14.35 WIB, dengan memberikan kertas berisi pertanyaan, responden harus menjawab pertanyaan 1 dari 2 jawaban tersedia sesuai dengan pengetahuan yang dimiliki, kemudian mengisi besaran keyakinan mereka terhadap jawaban tersebut dari kisaran 50%-100% sehingga dapat ditentukan nilai *overconfidence* per kelompok pertanyaan dengan formula rata-rata tingkat keyakinan dikurangi rata-rata proporsi jawaban benar. Selanjutnya, rata-rata nilai *overconfidence* dapat ditentukan yaitu sebesar nilai atau skor rata-rata *overconfidence* per kelompok pertanyaan. Seseorang masuk dalam kategori *overconfident* atau tidak ditentukan oleh besarnya rata-rata nilai *overconfidence*. Bila nilainya negatif maka responden yang bersangkutan diklasifikasikan sebagai responden yang memiliki karakter *underconfident* dan bila nilainya positif maka diklasifikasikan sebagai responden berkarakter *overconfident.*

Berdasarkan uji kalibrasi tingkat keyakinan diperoleh 30 orang responden yang memiliki nilai *overconfidence* positif. Mereka yang memiliki nilai *overconfidence* negatif tidak dapat menjadi sampel dalam penelitian ini. Ketigapuluh responden yang mengikuti penelitian eksperimen ini kemudian dikelompokkan dalam dua kategori sebagai berikut:

a. Lima belas orang responden dengan nilai *overconfidence* tertinggi dikelompokkan sebagai kelompok yang

merepresentasikan investor yang kurang memiliki pengetahuan, tetapi memiliki tingkat keyakinan tinggi investor *overconfident* (IO).

b. Lima belas orang responden dengan nilai *overconfidence* rata-rata atau memiliki tingkat keyakinan dan pengetahuan relatif sama atau tingkat keyakinan moderat (kelompok moderat atau rata- rata), investor *confident* (IC).

3.4.2. Tes

a. *Pre-test*

Pre-test berfungsi untuk mengetahui tingkat *overconfidence* mahasiswa sebelum diberikan perlakuan (*treatment*). Mahasiswa akan melakukan transaksi saham menggunakan akun simulasi yang telah disediakan. Fungsi *pre-test* digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat *overconfidence* mahasiswa apabila tidak menggunakan umpan balik berupa panduan prediksi harga dalam perdagangan saham. Sebelum memulai simulasi transaksi perdagangan saham, terleboh dahulu objek penelitian akan diberikan uji kalibrasi untuk mengelompokkan objek penelitian kedalam kelompok investor *overconfident* (IO) dan investor *confident* (IC). Objek penelitian diminta untuk mengikuti simulasi perdagangan saham yang mentransaksikan 20 jenis saham yang dilaksanakan pada pasar reguler, yang berlangsung selama 2 sesi. Sesi ke 1 berlangsung dari pukul 14.40-14.55 WIB, sedangkan sesi ke 2 berlangsung dari pukul

15.10-15.25 WIB. Dalam perdagangan tersebut, investor harus mentransaksikan 10 jenis saham yang sebelumnya sudah disiapkan oleh peneliti di setiap sesi. Dalam perdagangan saham ini, tidak diperkenankan adanya *short selling* yaitu memperjual belikan saham yang bukan miliknya. Oleh karena itu, setiap investor diberi modal awal berupa uang tunai artifisial sebesar Rp 1.000.000.000,- .

b. Memberikan perlakuan (*treatment*)

Perlakuan (*treatment*) diberikan kepada objek penelitian pada saat sebelum memasuki sesi ke 2, pukul 15.05-15.10 WIB. Pada saat sebelum memasuki sesi 2, peneliti akan memberikan umpan balik (*feedback*) berupa panduan prediksi harga saham sebagai acuan dalam pembuatan *bid/ask price* pada transaksi perdagangan saham. Panduan prediksi berisi penilaian fundamental perusahaan berupa *return on equity* (ROE), tingkat pertumbuhan ROE, dan *Book value per share.*

c. *Post-test*

Setelah mahasiswa kelompok eksperimen diberikan perlakuan (*treatment*) berupa panduan prediksi harga saham pada sesi ke 2, portofolio saham yang diperoleh dari transaksi saham mahasiswa akan diambil sebagai hasil *post-test*

3.5. Uji Instrumen Penelitian

3.5.1. Uji Validitas Instrumen

Menurut Suharsimi Arikunto (2010: 211) “Validitas adalah suatu ukuran untuk menunjukkan tingkat-tingkat kevalidan atau keshahihan

suatu instrumen. Suatu instrumen yang valid mempunyai validitas tinggi. Sebaliknya, instrumen yang kurang valid memiliki validitas rendah". Menurut Arikunto (2010: 167) untuk menguji validitas alat ukur, terlebih dahulu dicari harga korelasi antara bagian-bagian dari alat ukur secara keseluruhan dengan cara mengkorelasikan setiap butir alat ukur dengan skor total yang merupakan jumlah tiap skor butir. Adapun yang digunakan mencari validitas tes uraian tersebut adalah dengan menggunakan rumus korelasi *product moment*. Untuk mempermudah perhitungan uji validitas maka peneliti menggunakan bantuan program SPSS (*Statistic Product dan serve Solution*) 16.00 *for Windows*.

Adapun kriteria kevalidan tiap item pada instrumen dibagi menjadi lima dinyatakan pada tabel berikut:

Tabel 3.3

Kriteria Uji Validitas

Angka Korelasi	Makna
0,800-1,000	Sangat Valid
0,600-0,800	Valid
0,400-0,600	Cukup Valid
0,200-0,400	Rendah
0,000-0,200	Tidak Valid

Sumber : Data dioleh oleh penulis (2019)

3.5.2. Uji Reliabilitas Instrumen

Reliabilitas alat penelian adalah ketetapan atau keajegan alat tersebut dalam menilai apa yang dinilainya. Menurut Arikunto (2012: 100) uji reliabilitas dapat juga diartikan dengan keajegan bilamana tes tersebut diujikan berkali-kali hasilnya relatif sama. Berdasarkan

pengertian diatas data dikatakan reabilitas jika setelah hasil tes pertama dengan tes berikutnya dikorelasikan terdapat hasil korelasi yang signifikan. Untuk mempermudah perhitungan uji reliabilitas maka peneliti menggunakan bantuan program SPSS (*Statistic Product dan serve Solution*) 16.00 *for Windows*.

Adapun kriteria reliabilitas pada instrumen dibagi menjadi lima dinyatakan pada tabel berikut:

Tabel 3.4

Kriteria Uji Reliabilitas

Angka Korelasi	Makna
0,800-1,000	Reliabel Sangat Tinggi
0,600-0,800	Reliabel Tinggi
0,400-0,600	Reliabel Cukup
0,200-0,400	Reliabel Rendah
0,000-0,200	Reliabel Sangat Rendah

Sumber : Data dioleh oleh Penulis tahun 2019

3.6. Uji Analisis Data

3.6.1. Uji Homogenitas

Pengujian homogenitas digunakan untuk mengetahui kedua kelompok memiliki tingkat varians data yang sama atau tidak. Uji homogenitas ini diperlukan karena metode yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian eksperimen. Dalam penelitian eksperimen diperlukan data yang bersifat homogen. Dalam penelitian ini uji homogenitas dilakukan dengan bantuan program SPSS versi 16.00 *for Windows*. Dengan taraf signifikan (α = 0,05 dan derajat kebebasan dk = n - 1). Kriteria pengujiannya adalah jika nilai Z > 0,05 maka dapat diartikan

data mempunyai varian yang homogen. Dan sebaliknya jika nilai Z < 0,05 maka data mempunyai varian yang tidak homogen.

3.6.2. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak. Hal ini dilakukan untuk menentukan statistik yang akan digunakan dalam menganalisis data. maka peneliti menggunakan uji *Kolmogorof-Smirnov* dengan bantuan program SPSS versi 16.00 *for Windows*. Jika nilai Z > 0,05 maka dapat diartikan data berdistribusi normal, dan sebaliknya jika nilai Z < 0,05 maka data berdistribusi tidak normal.

3.6.3. Uji Hipotesis

Pengujian koefisien korelasi dapat dilakukan untuk mengetahui berarti tidaknya hubungan antara variabel yang diteliti hubungannya. Dalam uji hipotesis ini digunakan uji beda. Uji beda terdapat 2 jenis yaitu, *independent samples t-test* dan *paired samples t-test*. *Independent samples t-test* menggunakan dua kelompok yang anggotanya berbeda satu dengan yang lain, sedangkan *paired samples t-test* menggunakan dua kelompok tetapi anggota dari dua kelompok tersebut sama. Teknik *paired samples t-test* atau sampel berpasangan yang dapat diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami perlakuan atau pengukuran yang berbeda, yaitu pengukuran sebelum dan sesudah dilakukan sebuah treatment.

Syarat untuk menggunakan uji t test adalah syarat jenis uji ini adalah data berdistribusi normal. Apabila data tidak terdistribusi normal, maka menggunakan uji *Wilcoxon*. Uji analisis tersebut digunakan setelah melakukan perlakuan pada mahasiswa dan melihat riwayat perdagangan saham. Uji hipotesis dilakukan untuk menguji kebenaran suatu pernyataan secara statistik dan menarik kesimpulan apakah menerima atau menolak pernyataan yang telah dibuat. Panduan pengambilan keputusan dalam uji paired sample t-*test* berdasarkan SPSS versi 16.00 *for Windows*, dengan ketentuan sebagai berikut :

a) Jika nilai probabilitas atau *Sig*. (2-*tailed*) < 0.05, maka Ha diterima.
b) Jika nilai probabilitas atau *Sig*. (2-*tailed*) > 0.05, maka Ha ditolak.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Deskripsi Penelitian

Pelaksanaan dalam penelitian ini menggunakan penelitian pra eksperimen dengan desain *one group prestest-posttest* yang dilaksanakan di Universitas Negeri Semarang (UNNES), tepatnya di laboratorium komputer jurusan Manajemen lantai 3, gedung Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang (UNNES). Penelitian ini dilakukan pada 30 mahasiswa Fakultas Ekonomi yang termasuk dalam anggota magang *Unnes Stock Exchange Study Forum* (UNSSAF) tahun 2019, semester 3 dan semester 5. Sampel dibagi menjadi 15 partisipan laki-laki dan 15 partisipan perempuan. Pelaksanaan penelitian dilakukan pada hari Jumat, 22 November 2019. Penelitian ini terdiri dari 3 tahap, yaitu tahap persiapan, pelaksanaan, dan pelaporan, dari tanggal 7 Oktober – 23 November 2019. Pelaksanaan penelitian berupa simulasi trading saham menggunakan akun simulasi dari perusahaan Phintraco Securitas dengan menggunakan 50 akun simulasi. Simulasi trading saham dilaksanakan pada pukul 14.00-16.00, dibagi kedalam 2 sesi perdagangan saham. Masing-masing sesi diberi waktu selama 15 menit untuk melakukan transaksi perdagangan saham.

Tabel 4.1

Rincian Kegiatan Penelitian

Tahapan	Tanggal	Kegiatan
Persiapan	7 Oktober 2019	Melakukan *pilot test* uji kalibrasi pada mahasiswa manajemen keuangan 2015
	12 November 2019	Menyiapkan surat permohonan akun ke perusahaan Phintraco Securities Mendapatkan akun simulasi sejumlah 50 akun
	18 November 2019	Melakukan persiapan di laboratorium komputer manajemen, berupa pemasangan aplikasi trading profit dan menyiapkan koneksi internet
	21 November 2019	Menyiapkan form data diri, kuisioner uji kalibrasi, panduan prediksi harga saham dan form transaksi
Pelaksanaan	22 November 2019	
	13.00-13.30	Menyiapkan ruangan laboratorium komputer manajemen
	13.30-14.10	Partisipan mulai berkumpul di ruangan
	14.10-14.15	Partisipan mulai mengisi data diri
	14.15-14.20	Penjelasan singkat tentang uji kalibrasi
	14.20-14.35	Partisipan mulai mengerjakan uji kalibrasi Briefing sebelum sesi 1 dimulai
	14.35-14.40	Transaksi sesi 1
	14.40-14.55	Break Briefing sebelum sesi 2 dimulai
	14.55-15.00	Pemberian panduan prediksi harga saham
	15.00-15.05	Transaksi sesi 2

Tahapan	Tanggal	Kegiatan
	15.05-15.10 15.10-15.25	
Pelaporan	23 November 2019	Melakukan analisis data untuk menguji hipotesis dan menyimpulkan hasil penelitian

Sumber : Data diolah oleh penulis tahun 2019

a. Tahap persiapan

Tahap persiapan dilakukan pada tanggal 7 Oktober 2019, pada tahap ini penelitin dimulai dengan melakukan uji coba (*pilot test*) uji kalibrasi pada mahasiswa manajemen keuangan 2015. Tes uji kalibrasi berisi 15 pertanyaan dengan metode pilihan ganda (*two-choice questions*), untuk mengukur tingkat keyakinan mahasiswa. Dari hasil *pilot test* ini terdapat 29 orang yang mengisi uji kalibrasi dan terdapat 10 mahasiswa yang masuk dalam kategori *investor overconfident* (IO) dan 19 mahasiswa yang masuk dalam kategori *investor confident* (IC). Dalam penelitian ini investor akan dibagi kedalam dua kategori, yaitu kategori investor *overconfident*(IO) dan kategori investor *confident* (IC). Tingkatan kategori yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengelompokan partisipan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2

Kategori Investor

Tingkat *Overconfidence*	Kategori Investor
0%-50%	Investor *confident* (IC)
51%-100%	Investor *overconfident* (IO)

Sumber : Data diolah oleh penulis tahun 2019

Dalam penelitian ini, peneliti melakukan uji kalibrasi pada sampel penelitian yaitu mahasiswa anggota magang *Unnes Stock Exchange Study Forum* (UNSSAF) tahun 2019. Sebelum melaksanakan penelitian, peneliti menyiapkan beberapa perangkat trading saham yang bertujuan untuk mengumpulkan sebanyak mungkin informasi yang dapat diambil dari simulasi trading saham, perangkat tersebut berupa uji kalibrasi, form data diri, form transaksi perdagangan saham sesi 1 dan sesi 2 dan panduan prediksi harga saham. Pada tanggal 21 November 2019, peneliti melakukan pengecekan komputer, pemasangan aplikasi profit dan melakukan pengecekan koneksi internet di laboratorium komputer jurusan manajemen lantai 3, gedung Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang (UNNES).

b. Tahap Pelaksanaan

Tahap pelaksanaan dalam penelitian ini dilaksanakan pada tanggal 22 November 2019, dimulai pada pukul 13.00-16.00 WIB. Sebelum memulai trading saham sesi 1, partisipan diberikan uji kalibrasi terlebih dahulu untuk menentukan kategori investor. Dalam penelitian ini investor akan dibagi kedalam dua kategori, yaitu kategori investor *overconfident* (IO) dan kategori investor *confident* (IC). Waktu untuk mengerjakan uji kalibrasi ini adalah 15 menit. Setelah uji kalibrasi selesai dilakukan, partisipan diberikan briefing tentang sistematika trading di sesi 1. Dalam sesi 1 ini, partisipan tidak akan mendapatkan informasi apapun mengenai emiten yang akan diperjualbelikan sahamnya. Daftar nama emiten diberitahu kepada partisipan ketika trading sesi 1 dimulai untuk menghindari adanya partisipan yang mencari info tentang

daftar emiten tersebut. Transaksi sesi 1 berlangsung selama 15 menit, dan istirahat 5 menit setelah sesi 1 selesai. Pada transaksi sesi 2 perdagangan saham, partisipan akan diberikan panduan prediksi harga saham berupa informasi fundamental perusahaan yang berisi *return on equity* (ROE), ROE *growth* dan *price to book value* (PBV) (Bloom et al., 1999).

c. Tahap pelaporan

Pada tahap pelaporan, peneliti melakukan analisis data untuk menguji hipotesis dan menyimpulkan hasil penelitian yang dilakukan setelah seluruh kegiatan penelitian selesai dilakukan yaitu dimulai pada tanggal 23 November 2019.

4.2. Hasil Uji Analisis Deskriptif

4.2.1. Kesalahan Harga

Uji analisis deskriptif ini dilakukan pada data kesalahan harga kategori IO dan kategori IC, yang diambil dari sampel mahasiswa Fakultas Ekonomi UNNES anggota magang UNSSAF tahun 2019 adalah sebagai berikut.

Tabel 4.3

Ringkasan Hasil Uji Statistik Deskriptif Kesalahan Harga

	N	*Mean*	*Std. Deviation*
	Statistics	*Statistic*	*Statistics*
Kesalahan harga pretest IO	14	-1.39	0.068
Kesalahan harga posttest IO	14	-0.98	0.033
Kesalahan harga pretest IC	14	-1.05	0.075
Kesalahan harga posttest IC	14	-0.99	0.018

Sumber: Data diolah oleh penulis tahun 2019

Pada tabel 4.3 diatas dapat dilihat bahwa variabel kesalahan harga *pretest* IO memiliki nilai terendah -3.00 dan nilai tertinggi sebesar -1.00 dengan nilai rata-ratanya sebesar -1.39 dan tingkat sebaran data (*standard deviation*) sebesar 0.068. Variabel kesalahan harga *posttest* IO memiliki nilai terendah sebesar -1.00 dan nilai tertinggi sebesar -0.91, dengan nilai rata-ratanya -0.98 dan tingkat sebaran datanya sebesar 0.075. Variabel kesalahan harga *pretest* IC memiliki nilai terendah sebesar -1.22 dan nilai tertinggi -1.00, dengan nilai rata-ratanya sebesar -1.05 dan tingkat sebaran datanya adalah sebesar 0.075. Variabel kesalahan harga *posttest* IC memiliki nilai terendah sebesar -1.05 dan nilai tertinggi sebesar -0.97, dengan nilai rata-ratanya sebesar -0.99 dan tingkat sebaran datanya adalah sebesar 0.018.

4.2.2. Rugi/Laba

Uji analisis deskriptif ini dilakukan pada data rugi/laba tipe IO dan tipe IC, yang diambil dari sampel mahasiswa Fakultas Ekonomi UNNES anggota magang UNSSAF tahun 2019 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4

Ringkasan Hasil Uji Statistik deskriptif Rugi/Laba

	N	*Mean*	*Std. Deviation*
	Statistics	*Statistic*	*Statistics*
Rugi/laba pretest IO	14	0.61	0.659
Rugi/laba posttest IO	14	-0.04	1.237
Rugi/laba pretest IC	14	-0.53	1.001
Rugi/laba posttest IC	14	-0.08	0.648

Sumber : Data diolah oleh penulis tahun 2019

Pada tabel 4.4 diatas dapat dilihat bahwa variabel rugi/laba *pretest* IO memiliki nilai terendah 0 dan nilai tertinggi sebesar 2 dengan nilai rata-ratanya sebesar 0.61 dan tingkat sebaran data (*standard deviation*) sebesar 0.659. Variabel rugi/laba *posttest* IO memiliki nilai terendah sebesar 0 dan nilai tertinggi sebesar 4, dengan nilai rata-ratanya -0.04 dan tingkat sebaran datanya sebesar 1.237. Variabel rugi/laba *pretest* IC memiliki nilai terendah sebesar 0 dan nilai tertinggi 3, dengan nilai rata-ratanya sebesar -0.53 dan tingkat sebaran datanya adalah sebesar 1.001. Variabel rugi/laba *posttest* IC memiliki nilai terendah sebesar 0 dan nilai tertinggi sebesar 1, dengan nilai rata-ratanya sebesar -0.08 dan tingkat sebaran datanya adalah sebesar 0.648.

4.3. Hasil Uji Instrumen Penelitian

4.3.1. Uji Validitas

Uji validitas pada penelitian ini digunakan untuk menguji uji kalibrasi yang digunakan untuk mengukur tingkat keyakinan partisipan. Dalam penelitian ini uji validitas dilakukan pada mahasiswa Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Keuangan 2015. Data yang sudah didapat diolah dengan menggunakan bantuan program SPSS (*Statistic Product dan serve Solution*) 16.00 *for Windows.* Hasil olahan data tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5

Ringkasan Hasil Uji Validitas

Nomor	*sig*	Keterangan
1.	0.720	Valid
2.	0.791	Valid
3.	0.753	Valid
4.	0.760	Valid
5.	0.689	Valid
6.	0.651	Valid
7.	0.520	Cukup Valid
8.	0.721	Valid
9.	0.701	Valid
10.	0.730	Valid
11.	0.754	Valid
12.	0.726	Valid
13.	0.765	Valid
14.	0.772	Valid
15.	0.678	Valid

Sumber : Data primer yang diolah oleh penulis tahun 2019

Berdasarkan penghitungan pada SPSS, dapat dilihat bahwa semua pertanyaan pada uji kalibrasi memiliki tingkat kevalidan yang tinggi, karena berada dalam kisaran 0.600-0.800. Dapat disimpulkan bahwa uji kalibrasi yang digunakan dalam penelitian ini dapat mengukur tingkat keyakinan responden dengan baik.

4.3.2 Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas dilakukan terhadap item pertanyaan yang dinyatakan valid. Suatu variabel dikatakan reliabel atau handal jika jawaban terhadap pertanyaan selalu konsisten. Berikut merupakan hasil olahan uji reliabilitas pada uji kalibrasi :

Tabel 4.6

Ringkasan Hasil Uji Reliabilitas

Nomor	*Cronbach's Alpha*	Keterangan
1.	0.923	Reliabel
2.	0.921	Reliabel
3.	0.921	Reliabel
4.	0.921	Reliabel
5.	0.924	Reliabel
6.	0.926	Reliabel
7.	0.929	Reliabel
8.	0.922	Reliabel
9.	0.924	Reliabel
10.	0.922	Reliabel
11.	0.921	Reliabel
12.	0.922	Reliabel
13.	0.921	Reliabel
14.	0.921	Reliabel
15.	0.922	Reliabel

Sumber **:** Data primer yang diolah oleh penulis tahun 2019

Berdasarkan pada uji reliabilitas menggunakan bantuan komputer program SPSS, dapat dilihat bahwa 15 butir pertanyaan pada uji kalibrasi memiliki reliabilitas yang tinggi, sehingga dapat disimpulkan bahwa uji kalibrasi yang digunakan dalam penelitian ini realiabel atau memenuhi persyaratan.

4.4. Hasil Uji Prasyarat

4.4.1. Uji Homogenitas

4.4.1.2. Kesalahan Harga

Uji homogenitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki varians yang sama atau tidak. Dasar pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas adalah :

a. Jika probabilitas signifikansinya > 5%, maka data bersifat homogen atau memiliki varians yang sama
b. Jika probabilitas signifikansinya < 5%, maka data bersifat tidak homogen atau tidak memiliki varians yang sama.

Hasil uji homogenitas data kesalahan harga pada responden saat sebelum menerima perlakuan (*pretest*) dan setelah menerima perlakuan (*posttest*) adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7

Ringkasan Hasil Uji Homogenitas Kesalahan Harga

	Levene Statistic	*Sig*
Kesalahan harga *pretest*	2.963	0.097
Kesalahan harga *posttest*	2.096	0.160

Sumber : Data primer yang diolah oleh penulis (01 Desember 2019)

Berdasarkan hasil olahan data pada tabel 4.7 menggunakan bantuan komputer program SPSS, untuk data *pretest* memiliki tingkat siginifikansi sebesar 0.097>0.05, jadi dapat disimpulkan bahwa data *pretest* kesalahan harga bersifat homogen. Sedangkan data kesalahan harga *posttest*, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.160>0.05. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari Z tabel, dengan begitu data kesalahan harga *posttest* memiliki varians yang sama atau homogen.

4.4.1.3. Rugi/Laba

Hasil uji homogenitas pada data rugi/laba pada responden sebelum mendapatkan perlakuan (*pretest*) dan setelah menerima perlakuan (*posttest)* dengan taraf signifikansi 0.05 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.8

Ringkasan Hasil Uji Homogenitas Rugi/Laba

	Levene Statistic	*Sig*
Rugi/laba *pretest*	2.106	0.159
Rugi/laba *posttest*	0.298	0.590

Sumber : Data primer yang diolah oleh penulis tahun 2019

Berdasarkan hasil olahan data rugi/laba *pretest* dan *posttest* menggunakan bantuan komputer program SPSS, data rugi/laba *pretest* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0.159>0.05, dapat disimpulkan bahwa data rugi/laba *pretest* memiliki varians yang sama atau homogen. Sedangkan untuk data rugi/laba *posttest* yang memperoleh signifikansi sebesar 0.590>0.05, data rugi/laba *pretest* dan *posttest* dapat dikatakan homogen.

4.4.2. Uji Normalitas

4.4.2.1. Kesalahan Harga

Uji normalitas dilakukan pada data kesalahan harga untuk *pretest* investor *overconfident* (IO) dan *posttest* investor *overconfident* (IO) serta *pretest* investor *confident* (IC) dan *posttest* investor *confident* (IC) dengan asumsi kedua varians homogen (*equal varians assumed*).

Dasar pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas adalah :

a. Jika probabilita signifikansinya > 5%, maka data terdistribusi normal
b. Jika probabilita signifikansinya < 5%, maka data terdistribusi tidak normal

Tabel 4.9

Ringkasan Hasil Uji Normalitas Kesalahan Harga

	Kolmogorov-Smirnov	
	Statistic	*Sig*
Kesalahan harga pretest IO	0.419	0.000
Kesalahan harga posttest IO	0.350	0.000
Kesalahan harga pretest IC	0.308	0.001
Kesalahan harga posttest IC	0.111	0.200

Sumber : Data primer yang diolah oleh penulis tahun 2019

Pengambilan keputusan pada uji normalitas adalah apabila $p>0.05$ maka data terdistribusi normal, sedangkan apabila nilai $p<0.05$ maka data terdistribusi tidak normal. Berdasarkan hasil uji normalitas dapat dilihat pada kolom *Kolmogorov-Smirnov*, data *pretest* IO diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000<0.05, yang berarti data tersebut terdistribusi tidak normal. Data *posttest* IO diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000<0.05, yang berarti bahwa data tersebut terdistribusi tidak normal. Data *pretest* IC diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.001<0.05, yang berarti data tersebut terdistribusi tidak normal. Sedangkan data *posttest* IC diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.200>0.05, dapat dikatakan bahwa tersebut data *posttest* IC terdistribusi normal. Berdasarkan perbandingkan keempat data tersebut, penulis menyimpulkan bahwa data kesalahan harga *pretest-posttest* kedua kategori investor terdistribusi tidak normal. Sehingga untuk uji analisis menggunakan uji *Wilcoxon.*

4.4.2.2. Rugi/laba

Hasil uji normalitas pada data rugi/laba untuk *pretest* investor *overconfident* dan *posttest* investor *overconfident* serta *pretest* investor *confident* dan *posttest* investor *confident* dengan menggunakan taraf signifikansi 0.05 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.10

Ringkasan Hasil Uji Normalitas Rugi/Laba

	Kolmogorov-Smirnov	
	Statistic	*Sig*
Rugi/laba pretest IO	0.232	0.039
Rugi/laba posttest IO	0.144	0.200
Rugi/laba pretest IC	0.403	0.000
Rugi/laba posttest IC	0.226	0.050

Sumber : Data primer yang diolah oleh penulis tahun 2019

Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat pada kolom *Kolmogorov-Smirnov*, data rugi/laba *pretest* IO diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.039<0.05, yang berarti data tersebut terdistribusi tidak normal. Data rugi/laba *posttest* IO diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.200>0.05, yang berarti bahwa data tersebut terdistribusi normal. Data *pretest* IC diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000<0.05, yang berarti data tersebut terdistribusi tidak normal. Sedangkan data rugi/laba *posttest* IC diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.050>0.05 yang artinya data tersebut terdistribusi tidak normal, berdasarkan perbandingan ketiga hasil tersebut tersebut data rugi/laba *posttest* IC terdistribusi tidak normal. Berdasarkan perbandingan dari keempat data tersebut, penulis menyimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara tidak normal. Sehingga untuk melakukan uji analisis data

menggunakan uji *Wilcoxon*, data rugi/laba *prestest-posttest* kategori IO dan IC tidak memenuhi syarat untuk dilakukan uji *paired sample t test.*

4.5. Hasil Uji Analisis Data

4.5.1. Kesalahan Harga

Berdasarkan hasil uji normalitas pada data kesalahan harga, diperoleh hasil bahwa rata-rata data tersebut terdistribusi tidak normal. Pada uji komparasi apabila data terdistribusi tidak normal maka menggunakan uji non-parametrik *Wilcoxon Sign Rank Test.*

Dasar pengambilan keputusan dalam uji *Wilcoxon* :

1. Jika nilai *Asymp. Sig (2 tailed)* lebih kecil dari 0.05, maka Ha diterima
2. Jika nilai *Asymp. Sig (2 tailed)* lebih besar dari 0.05, maka Ha ditolak.

Dibawah ini merupakan hasil uji *Wilcoxon Sign Rank Test :*

Tabel 4.11

Ringkasan Hasil Uji *Wilcoxon* Kesalahan Harga

	Kesalahan harga posttest- Kesalahan harga pretest
Z	-3.780
Asymp. Sig (2-tailed)	0.000

Sumber : Data primer yang diolah oleh penulis tahun 2019

Tabel 4.12

Ringkasan hasil Uji *Wilcoxon* Kesalahan Harga IO-IC

	Kesalahan harga posttest IO - Kesalahan harga pretest IO	Kesalahan harga posttest IC - Kesalahan harga pretest IC
Z	-3.296	-3.296
Asymp. Sig. (2 tailed)	0.001	0.001

Sumber **:** Data primer yang diolah oleh penulis tahun 2019

Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon,* dilihat pada tabel 4.11 data kesalahan harga *posttest-pretest* nilai *Asymp. Sig* adalah sebesar 0.000, sesuai dengan dasar pengambilan keputusan uji Wilcoxon, maka Ha diterima. Untuk melihat apakah ada perbedaan kesalahan harga pada hasil *pretest* dan *posttest* kategori IO dan IC maka perlu melihat tabel 4.12. Pada tabel 4.12, nilai *Asymp. Sig* untuk partisipan kategori IO dan partisipan kategori IC masing -masing adalah 0.001 dan 0.01. Dapat dilihat bahwa nilai $p<0.05$ pada partisipan kategori IO dan kategori IC, yang artinya terdapat perbedaan kesalahan harga signifikan antara sebelum dan sesudah menerima perlakuan berupa panduan prediksi harga saham.

4.5.2. Rugi/Laba

Berdasarkan hasil uji normalitas pada data rugi/laba, diperoleh hasil bahwa rata-rata data tersebut terdistribusi tidak normal dan varians datanya sama atau homogen. Dengan begitu pada data rugi/laba dalam penelitian ini menggunakan uji *Wilcoxon Sign Rank Test,* dengan tingkat probabilitas 0.05 hasilnya adalah sebagai berikut :

Tabel 4.13

Ringkasan Hasil Uji *Wilcoxon* Rugi/Laba

	Rugi/laba posttest- Rugi/laba pretest
Z	-2.733
Asymp. Sig (2-tailed)	0.006

Sumber : Data primer yang diolah oleh penulis tahun 2019

Tabel 4.14

Ringkasan Hasil Uji *Wilcoxon* Rugi/Laba IO-IC

	Rugi/laba posttest IO - Rugi/laba pretest IO	Rugi/laba posttest IC - Rugi/laba pretest IC
Z	-2.291	-1.601
Asymp. Sig. (2 tailed)	0.022	0.109

Sumber**:** Data primer yang diolah oleh penulis tahun 2019

Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon*, dilihat pada tabel 4.12, rugi/laba *posttest-pretest* memiliki nilai Asymp.sig sebesar 0.006, yang berarti bahwa Ha diterima. Untuk melihat apakah ada perbedaan rugi/laba *pretest* dan *posttest* kategori IO dan IC maka perlu melihat tabel 4.12. Apabila dilihat pada tabel 4.12, nilai *Asymp. Sig* untuk partisipan kategori IO dan partisipan kategori IC masing -masing adalah 0.022 dan 0.109. Dapat dilihat bahwa nilai $p<0.05$ untuk partisipan kategori IO dan $p>0.05$ untuk kategori IC, yang artinya terdapat perbedaan rugi/laba yang signifikan antara sebelum dan sesudah menerima perlakuan berupa panduan prediksi harga saham pada kategori IO, dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah menerima perlakuan berupa panduan prediksi harga saham.

4.6. Pembahasan Hasil Penelitian

Pada analisis data awal, peneliti menggunakan uji kalibrasi sebagai langkah awal untuk melaksanakan penelitian. Sebelum tes uji kalibrasi dilakukan pada sampel penelitian, terlebih dahulu dilakukan uji coba (*pilot test*) kepada mahasiswa Fakultas Ekonomi jurusan Manajemen Keuangan 2015. Uji kalibrasi dalam penelitian ini berisi 15 pertanyaan dengan jenis

pilihan ganda (*two alternative methodes*). Uji coba ini dilakukan untuk mengetahui apakah pertanyaan dalam uji kalibrasi mampu menggambarkan tingkat keyakinan partisipan.

Hasil dari uji coba tersebut memiliki validitas dan reliabilitas yang cukup tinggi, hasil tersebut dapat dilihat pada tabel 4.5 dan tabel 4.6, sehingga peneliti menerapkan uji kalibrasi tersebut terhadap sampel penelitian yaitu mahasiswa Fakultas Ekonomi anggota magang *Unnes Stock Exchange Study Forum* (UNSSAF) tahun 2019. Pada penelitian ini hasil tes awal (*pretest*) menggunakan data transaksi partisipan pada sesi 1. Pada sesi 1 ini, transaksi dilaksanakan tanpa adanya perlakuan (*treatment*) pada sampel penelitian. Data transaksi tersebut berupa data kesalahan harga dan data rugi/laba investor. Analisis uji prasyarat dalam penelitian ini adalah uji homogenitas dan uji normalitas. Hasil uji homogenitas untuk data kesalahan harga *pretest* dan *posttest* memiliki nilai signifikansi masing-masing adalah 0.097 dan 0.160, lihat tabel 4.7. Dasar pengambilan keputusan untuk uji homogenitas yaitu apabila nilai signifikansi lebih besar dari nilai probabilitas 0.05, maka data dikatakan memiliki varian yang sama atau homogen.

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan bantuan komputer program SPSS versi 16.00 *for Windows*. Berdasarkan tabel 4.9, diketahui bahwa hasil dari uji Kolmogorov-Smirnov untuk data kesalahan harga *pretest* IO, kesalahan harga *posttest* IO, kesalahan harga *pretest* IC dan kesalahan harga *posttest*

IC memiliki nilai signifikansi masing-masing yaitu 0.000, 0.000, 0.001 dan 0.200. Sesuai dasar pengambilan keputusan uji normalitas apabila nilai signifikansi>0.05 maka data dikatakan terdistribusi normal. Pada data tersebut, 3 data memiliki nilai signifikansi<0.05 sedangkan data kesalahan harga *posttest* IC sifatnya normal karena memiliki nilai signifikansi>0.05, maka dari itu penulis menyimpulkan bahwa data tersebut terdistribui tidak normal.

Selanjutnya adalah pembahasan hasil analisis data untuk data kesalahan harga dan data rugi/laba. Apabila mengacu pada hasil uji homogenitas dan uji normalitas pada masing-masing data yang menyatakan bahwa kedua data tersebut homogen dan tidak terdistribusi normal, maka untuk uji analisis data menggunakan uji *Wilcoxon signed ranks*. Pada tabel 4.11 nilai *Asymp. Sig* untuk rugi/laba *posttest-pretest* adalah sebesar 0.000. Sesuai dengan dasar pengambilan keputusan uji *Wilcoxon* maka dalam penelitian ini H1 diterima. Dasar pengambilan keputusan untuk uji *Wilcoxon* adalah apabila nilai signifikansi<0.05 maka H0 ditolak atau terdapat perbedaan yang bermakna terhadap kesalahan harga investor sebelum dan setelah mendapat umpan balik (*feedback*) berupa panduan prediksi harga saham yang berisi tentang informasi fundamental perusahaan.

Sedangkan untuk melihat apakah terdapat perbedaan kesalahan harga sebelum dan sesudah mendapatkan perlakuan pada kategori IO dan IC maka perlu melihat tabel 4.12, pada nilai *Asymp. Sig* diperoleh nilai 0.001

untuk data kesalahan harga *posttest-pretest* IO dan kesalahan harga *posttest-pretest* IC. Hasil uji untuk kedua kategori tersebut memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai probabilitas, maka dapat dikatakan bahwa kategori IO dan kategori IC mengalami penuruan kesalahan harga setelah menerima perlakuan berupa panduan prediksi harga saham yang berisi informasi fundamental perusahaan. Apabila dilihat pada tabel 4.3, nilai *mean* untuk kesalahan harga *pretest* IO sebesar -1.39, sedangkan untuk nilai *posttest*nya adalah -0.98. Nilai *mean* untuk kesalahan harga *pretest* IC dan *posttest* IC masing-masing adalah -1.05 dan -0.99. Jika diperhatikan nilai mean kesalahan harga untuk kedua kategori investor mengalami penurunan dari *pretest* ke *posttest,* atau hasil *posttest* lebih rendah dari *pretest.* Maka dapat disimpulkan bahwa kedua kategori investor mengalami penurunan kesalahan harga dalam melakukan perdagangan saham setelah menerima perlakuan.

Kedua kategori investor sama-sama melakukan kesalahan harga melebihi harga fundamentalnya pada saat transaksi tanpa informasi, hal ini dikarenakan kedua kategori begitu yakin dengan kemampuan yang mereka miliki dalam memprediksi harga saham. Terlihat ketika mereka melakukan transaksi tanpa informasi fundamental saham, partisipan tidak terlalu memeprtimbangkan seberapa banyak saham yang harus mereka beli, dibeli pada harga berapa dan dijual pada rentang harga berapa. Namun ketika partisipan diberikan informasi, partisipan terlihat mempertimbangkan

informasi yang diberikan oleh peneliti. Terbukti dengan adanya penurunan kesalahan harga oleh kedua kategori investor.

Jannah (2017) menyatakan bahwa dengan adanya analisis fundamental dapat menjadi pertimbangan investor dalam membuat keputusan investasi. Seperti yang dinyatakan oleh Kufepaksi (2008) bahwa setelah menerima umpan balik investor akan mengalami penurunan kesalahan harga saham. Namun dalam penelitian Kufepaksi (2008) juga dinyatakan bahwa investor yang kurang pengetahuan (IKP) konsisten mengalami peningkatan kesalahan harga, sehingga tidak terpengaruh dengan adanya umpan balik. Sedangkan dalam penelitian ini, kategori investor IO dan IC sama-sama mengalami penurunan kesalahan harga, atau bisa dikatakan tingkat *confidence* kedua kategori investor menurun setelah mendapatkan perlakuan. Peneliti mengasumsikan bahwa dalam penelitian ini, partisipan benar-benar memperhatikan informasi fundamental yang diberikan oleh peneliti pada saat pelaksanaan penelitian. Sehingga informasi yang disajikan oleh peneliti mampu mempengaruhi partisipan dalam menentukan harga saham yang diperdagangkan.

Hal berbeda juga dinyatakan oleh Bloom et al. (1999), bahwa investor *overconfident* digambarkan sebagai investor yang memiliki informasi kurang akan mengalami penurunan estimasi yang cukup ekstrem, keberadaan manipulasi berupa panduan (*guidance*) juga akan mengurangi bias perdagangan saham dengan membuat mereka kurang yakin dengan estimasi yang mereka buat sendiri.

Hasil uji homogenitas untuk rugi/laba *pretest* dan *posttest* dapat dilihat pada tabel 4.8. Nilai signifikansi untuk data rugi/laba *pretest* dan *posttest* masing-masing adalah 0.159 dan 0.590. Berdasarkan pada pengambilan keputusan uji homogenitas, maka dapat disimpulkan bahwa data rugi/laba *pretetst* dan *posttest* memiliki varians yang sama atau datanya homogen. Untuk hasil uji normalitas data rugi/laba dapat dilihat pada tabel 4.10, diketahui bahwa nilai signifikansi dari data rugi/laba *pretest* IO, rugi/laba *posttest* IO, rugi/laba *pretest* IC dan rugi/laba *posttest* IC masing-masing adalah 0.039, 0.200, 0.000 dan 0.050. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa terdapat 3 data yang memiliki hasil tidak normal, sedangkan data rugi/laba *posttest* IO memiliki hasil yang normal karena memiliki nilai signifikansi>0.05. Peneliti menyimpulkan bahwa data rugi/laba memiliki distribusi data yang tidak normal.

Uji analisis untuk data rugi/laba menggunakan uji *Wilcoxon*, karena data yang digunakan tidak terdistribusi secara normal. Pada tabel 4.12, nilai *Asymp. Sig* untuk rugi/laba posttest-pretest adalah 0.006, sesuai dengan dasar pengambilan uji *Wilcoxon*, maka H1 diterima atau terdapat perbedaan yang bermakna pada rugi/laba investor sebelum dan sesudah menerima perlakuan berupa panduan prediksi harga saham yang berisi informasi fundamental perusahaan. Untuk melihat apakah terdapat perbedaan terhadap rugi/laba pada kategori IO dan IC pada saat sebelum dan sesudah menerima perlakuan, maka perlu melihat tabel 4.4. Pada tabel tersebut dapat dilihat bahwa *mean* dari masing-masing kategori mengalami

penurunan. Nilai *mean* rugi/laba kategori IO menunjukan bahwa setelah menerima perlakuan kategori IO mengalami kerugian, yaitu dari 0.61 ke -0.04. Nilai *mean* kategori IC juga mengalami kerugian dari -0.53 ke -0.08, namun kerugian dari kategori IC mengalami penurunan setelah diberikan perlakuan oleh peneliti. Untuk melihat apakah terdapat perbedaan yang bermakna pada rugi.laba kedua kategori maka perlu melihat tabel 4.13. Pada tabel 4.13, nilai *Asymp. Sig* untuk kategori IO dan kategori IC masing-masing adalah 0.022 dan 0.109. Sesuai pada dasar pengambilan keputusan uji *Wilcoxon*, maka pada kategori IO mengalami perbedaan rugi yang bermakna pada saat sebelum dan sesudah menerima perlakuan, sedangkan untuk kategori IC tidak mengalami perbedaan rugi yang bermakna pada saat sebelum dan sesudah diberikan perlakuan. Jika dilihat pada tabel 4.4 investor kategori IO awalnya mengalami keuntungan sebelum mendapatkan perlakuan, dan mengalami kerugian setelah mendapatkan perlakuan.

Dalam hal ini peneliti mengasumsikan bahwa investor kategori IO melakukan transaksi yang berlebihan dalam perdagangan saham, namun transaksi yang berlebihan tersebut belum tentu mendatangkan kerugian. Seperti yang dinyatakan oleh Kufepaksi (2010) bahwa investor pria berperilaku lebih *overconfident* daripada investor perempuan, namun investor pria memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan perempuan. Hal tersebut bisa terjadi karena prediksi investor pria lebih

akurat dan investor pria cenderung mentransaksikan saham dengan volume yang lebih tinggi dibandingkan dengan investor perempuan.

Didalam penelitian ini, setelah investor kategori IO menerima perlakuan justru mengalami kerugian yang cukup signifikan, dalam hal ini peneliti mengasumsikan bahwa setelah mendapatkan perlakuan, partisipan cenderung lebih berhati-hati dalam melakukan transaksi karena enggan melakukan kesalahan yang sama pada saat sebelum mendapatkan informasi. Perilaku tersebut dapat dilihat pada catatan transaksi pasrtisipan, diketahui setelah menerima perlakuan berupa informasi fundamental perusahaan, kebanyakan dari investor kategori IO melakukan pengurangan terhadap volume transaksi dan jumlah emiten. Setelah mendapatkan perlakuan, partisipan yakin bahwa apa yang mereka lakukan sudah benar jika dibandingkan pada saat sebelum menerima perlakuan. Akan tetapi pada kenyataannya, sikap mereka malah menghasilkan kerugian yang cukup signifikan.

Perbedaan rugi/laba pada masing-masing kategori dapat memungkinkan terjadinya perpindahan kekayaan dari investor kategori IO ke investor kategori IC, seperti halnya yang dinyatakan oleh Kufepaksi (2008), didalam penelitiannya menyatakan bahwa perbedaan rugi/laba antara investor yang kurang memiliki pengetahuan (IKP) dengan investor yang memiliki pengetahuan lebih (ILP) dapat menyebabkan transfer kekayaan dari IKP ke ILP. Graham, Harvey, & Bureau (2005) menyatakan bahwa investor yang memiliki kompetensi rendah belum tentu mengalami

return yang lebih rendah dari investor yang memiliki kompetensi tinggi. De, Gondhi, & Sarkar (2012) juga menyatakan bahwa *overconfident* tinggi atau rendah yang dimiliki oleh tiap investor tidak mempengaruhi keuntungan yang akan didapat oleh investor.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, investor masing-masing kategori cenderung melakukan kesalahan harga yang cukup besar sebelum mereka mendapatkan informasi fundamental perusahaan. Mereka cukup yakin dengan kemampuan mereka dalam memprediksi harga saham

Namun apabila melihat pada hasil penelitian diatas, peran *overconfident* dalam perdagangan saham cukup besar terutama apabila terjadi investor muda. Rata-rata partisipan merupakan mahasiswa magang dalam kelompok studi pasar modal (KSPM) UNSSAF, dalam hal ini partisipan belum mendapatkan pengetahuan lanjut tentang dunia investasi, terutama dalam hal praktek perdagangan saham. Pengetahuan yang mereka miliki hanya sebatas pengetahuan umum yang mereka terima dari mata kuliah yang meyinggung tentang pasar modal.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian eksperimen tentang perilaku investor pada perdagangan saham, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. *Overconfident* dicerminkan dengan kesalahan harga, dilihat dari tabel hasil statistik deskriptif yang menunjukan bahwa rata-rata tingkat kesalahan harga kategori IO lebih besar dari kategori IC sebelum mendapatkan perlakuan. Setelah mendapatkan perlakuan berupa panduan prediksi harga saham yang berisi informasi fundamental perusahaan, kedua kategori sama-sama mengalami penurunan kesalahan harga. Menurut *teori self deception*, individu yang memiliki itngkat percaya diri yang tinggi akan mengabaikan informasi diluar informasi pribadi yang dimiliki atau bertentangan dengan keyakinan yang dimiliki. Namun dalam penelitian ini kesalahan harga investor kategori IO mengalami penurunan setelah mendapatkan perlakuan, sehingga dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ini teori tersebut tidak terbukti. Masing-masing kategori investor dapat dikatakan memperhatikan dengan benar informasi fundamental yang diberikan oleh peneliti, sehingga mampu menurunkan kesalahan harga yang mencerminkan investor *overconfident.*

2. Investor kategori IO mengalami keuntungan pada saat transaksi perdagangan saham sebelum menerima perlakuan berupa panduan prediksi yang berisi informasi fundamental perusahaan, sedangkan investor kategori IC mengalami kerugian pada sesi tersebut. Setelah menerima perlakuan, investor kategori IO mengalami penurunan. Hal itu bisa terjadi karena transaksi berlebihan yang dilakukan oleh investor dan investor menjual saham dibawah harga fundamentalnya. Sedangkan investor kategori IC mengalami penurunan rugi pada sesi kedua, hal ini dapat terjadi karena pada sesi kedua, kategori IC memperdagangkan saham dalam volume dan juga jumlah emiten yang sedikit dibandingkan pada sesi pertama. Dalam hal ini, tingkat *overconfidence* yang dimiliki oleh masing-masing investor tidak menentukan rugi/laba yang akan mereka terima nantinya, masih banyak factor lain yang mempengaruhi, misalkan keberuntungan. Dengan adanya penurunan keuntungan yang cukup tajam dari investor kategori IO, dan penurunan tingkat kerugian dari investor kategori IC maka ada indikasi bahwa terdapat transfer kekayaan dari investor kategori IO ke investor kategori IC. Dalam hal ini, tingkat *overconfidence* yang dimiliki oleh masing-masing investor tidak menentukan rugi/laba yang akan mereka terima nantinya, masih banyak faktor lain yang mempengaruhi, misalkan keberuntungan.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas tentang perilaku *overconfident* dalam perdagangan saham, ada beberapa saran dalam pelaksanaan penelitian dengan metode eksperimen :

1. Perilaku investor pada perdagangan saham di Indonesia masih sedikit yang meneliti, terutama penelitian dengan metode eksperimen. Didalam penelitian ini jumlah partisipan bisa dibilang cukup sedikit, karena mahasiswa magang di UNSSAF juga terbatas. Selain itu, jumlah kategori investor IO dan IC dalam penelitian ini juga tidak seimbang, oleh karena itu peneliti menyarankan untuk menambah jumlah sampel agar didapat jumlah pasrtisipan yang seimbang. Penambahan jumlah pasrtisipan akan memudahkan peneliti untuk mendapatkan jumlah kategori investor yang diinginkan.

   Penelitian selanjutnya disarankan dapat mengontrol jumlah uang virtual yang digunakan atau disesuaikan dengan uang yang dimiliki oleh mahasiswa. Minimnya jumlah uang virtual tersebut dapat membuat partisipan lebih bijak dalam membeli saham dengan jumlah yang sesuai dengan budget yang ada, sehingga dapat membuat hasil penelitian yang lebih realistis.

2. Pemilihan saham dan jumlah saham yang diperjualbelikan dapat berpengaruh terhadap rugi/laba yang nantinya akan diperoleh oleh investor. Informasi-informasi tambahan lain dalam melakukan jual beli saham amat sangat dibutuhkan dalam membuat keputusan. Di

dalam penelitian ini hanya menggunakan ROE, ROE *growth* dan *price to book value*. Pencarian informasi fundamental lain dapat menghasilkan keputusan yang dapat menguntungkan pada saat transaksi saham.

DAFTAR PUSTAKA

Abreu, M. (2018). Research in International Business and Finance. *Research in International Business and Finance*.

Almilia, L. S. (1992). Pengaruh Order Effect Dan Pola Pengungkapan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XIII (SNA 13)*, 1–21.

Arista, M. N. (2018). Pengaruh kompetensi dan kepercayaan diri investor terhadap perilaku perdagangan saham pada masyarakat surabaya artikel ilmiah. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya*.

Bloom, R., Libby, R., & Nelson, M. W. (1999). Con ® dence and the welfare of less-informed investors. *Accounting Organizations and Society*, *24*.

Bouteska, A. (2018). Loss aversion , overcon fi dence of investors and their impact on market performance evidence from the US stock markets. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*.

Budiarto, A., & Susanti, S. (2017). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, dan Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Negeri Surabaya*, *5*(2), 1–9.

Daniel, K., Hirshleifer, D., & Subrahmanyam, A. (1998). Investor Psychology and Security Market Under- and Overreactions. *The Journal of Finance*, *LIII*(6).

De, S., Gondhi, N. R., & Sarkar, S. (2012). Behavioral Biases, Investor Performance, and Wealth Transfers between Investor Groups. *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.2022992

Dewi, E. S. (2017). Pengujian Model Belief Adjusment dan Keputusan Investasi pada Investor Overconfidence. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya*.

Fama, E. F. (1970). *Efficient Capital Markets: a Review of Theory and Empirical Work* (pp. 383–417). pp. 383–417.

Faradilla, S. (2017). Analisis Pengaruh Variabel-Variabel Internal Bank (ROE, LDR, NPL) dan Eksternal Bank (Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar) Terhadap Harga Saham Perbankan Bluechip dan Secondliner Periode 2010 Hingga 2015. *Universitas Brawijaya Malang*.

Firah, A. (2017). Pengaruh Kompetensi dan Overconfidence Investor terhadap Keputusan Investasi Investor Saham di Kota Medan. *Majalah Ilmiah Politeknik Mandiri Bina Prestasi*, (2).

Fischhoff, B., Slovic, P., & Lichtenstein, S. (1977). Knowing with Certainty: The Appropriateness of Extreme Confidence. *Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance 1977, Vol. 3, No. 4, 552-564*, *3*(3), 552–564.

Fischhoff, B., Slovic, P., & Lichtenstein, S. (2013). Knowing with certainty: The appropriateness of extreme confidence. *Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance 1977, Vol. 3, No. 4, 552-564*, *3*(4),

103–123.

Gervais, S., & Odean, T. (2001). Learning to be overconfident. *Review of Financial Studies*, *14*(1), 1–27.

Graham, J. R., Harvey, C. R., & Bureau, N. (2005). Investor Competence , Trading Frequency , and Home Bias. *Management Science*, 1–32.

Gumanti, T. A., & Utami, E. S. (2014). Bentuk pasar efisiensi dan pengujiannya. *Jurnal Akuntansi Dan Kuangan*, (December).

Hastjarjo, T. D. (2014). *Rancangan eksperimen anak.pdf* (pp. 73–86). pp. 73–86.

Hernoyo, M. A. (2013). Pengaruh Stock Split Announcement Terhadap Volume. *Management Analysis Journal*, *2*(1), 110–116.

Jannah, W. (2017). Analisis Fundamental, Suku Bunga, Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Surabaya. *Ekspektra : Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, *1*(2), 138. https://doi.org/10.25139/ekt.v0i0.338

Juta Hase, G., & Asandimitra Haryono, N. (2018). Pengujian Efisiensi Pasar Pada Pasar Modal Indonesia Periode Juni 2009 - Juni 2015 (Studi Pada Indeks Harga Saham Gabungan). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, *6*(4), 550–558.

Kagel, J. H., & Levin, D. (1986). The winner's curse and public information in common value auctions. *Common Value Auctions and the Winner's Curse*, *89*(1), 107–148.

Klayman, J., Soll, J. B., & Gonza, C. (1999). Overconfidence : It Depends on

How , What , and Whom You Ask. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, *79*(3), 216–247.

Kufepaksi, M. (2008). Overconfident Behavior in a Security Market, The Implication of Self Deceptive Behavior in Price Discovery Processes – A Market Experiment. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, *23*(1), 77–97.

Kufepaksi, M. (2010). Investor Overconfident dalam Penilaian Saham: Perspektif Gender dalam Eksperimen Pasar. *Journal of Business and Economics*, 131–150.

Leksikawan, F. B. (2009). *Behavioral Finance dalam Pengambilan Keputusan Investasi Beresiko : Studi Eksperimen*.

Maharani, S. N. (2014). Rekonsiliasi Perseteruan antara Efficient Market Hypothesis dan Behavioral Finance melalui Perspektif Neuroeconomics. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, (5).

Mushinada, V. N. C., & Veluri, V. S. S. (2018). Investors overconfidence behaviour at Bombay Stock Exchange. *International Journal of Managerial Finance*.

Nisak, N. K., & Ardiansari, A. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Harga Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Periode tahun 2011-2013. *Management Analysis Journal*, *5*(2), 88–95.

Nofsinger, J. R. (2001). *The impact of public information on investors*. *25*.

Nuraina, E. (2013). Laba, Arus Kas Operasi Dan Akrual Sebagai Penentu Laba Operasi Masa Depan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, *2*(1), 62–69.

Nurcahyono, & Sudharma, K. (2012). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Management Analysis Journal*, *1*(2), 120–128.

Odean, T. (1998). Volume , Volatility , Price , and Profit When All Traders Are Above Average. *THE JOURNAL OF FINANCE VOL. LIII, NO. 6*, *LIII*(6).

Paramita, S., & Purwohandoko, P. (2018). Bias Kognitif dan Kepribadian Individu: Studi Perilaku Investor Muda di Surabaya. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, (September).

Paulhus, D. L., & Reid, D. B. (1991). Enhancement and Denial in Socially Desirable Responding. *Journal of Personality and Social Psychology*, *60*(2), 307–317.

Phan, T. C., Rieger, M. O., & Wang, M. (2018). What leads to overtrading and under-diversification ? Survey evidence from retail investors in an emerging market. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*.

Pikulina, E., Renneboog, L., & Tobler, P. N. (2017). Overconfidence and investment: An experimental approach. *Journal of Corporate Finance*.

Pradhana, R. W. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, dan Emotional Bias terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen Univeritas*

Negeri Surabaya, *6*(3), 108–117.

Pradikasari, E., & Isbanah, Y. (2018). Pengaruh financial literacy, illusion of control, overconfidence, risk tolerance, dan risk perception terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di kota surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *6*, 424–434.

Rahayu, C. W. E. (2017). The Influence of Information Framing towards Investors Reaction in Bullish and Bearish Market Condition: an Experiment. *Jurnal Dinamika Manajemen*, *8*(2), 199–207.

Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). What is Behavioral Finance ? *Business, Education & Technology Journal*, 1–9.

Rofiyah, F. D. (2017). Pengujian Model Belief Adjustment terhadap Investor Overconfidence dalam Pengambilan Keputusan Investasi. *SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS SURABAYA 2017*.

Safitri, T. A. (2013). Asimetri Informasi Dan Underpricing. *Jurnal Dinamika Manajemen*, *4*(1), 1–9.

Setiawan, Y. C., Atahau, A. D., & Robiyanto, R. R. (2018). Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi. *Accounting and Financial Review*, *1*(1), 17–25.

Sudiyanto, B., & Suharmanto, T. (2011). Kinerja Keuangan Konvensional, Economic Value Added, Dan Return Saham. *Jurnal Dinamika Manajemen*, *2*(2), 153–161.

Susilawaty, L., Purwanto, E., & Febrina, S. (2018). National Conference of Creative Industry: Sustainable Tourism Industry for Economic Development. *National Conference of Creative Industry: Sustainable Tourism Industry for Economic Development*, (September), 5–6.

Suwastawan, K. E., Prayudi, M. A., & Tunggu, A. (2018). Pengaruh Kompetensi, Kepercayaan Diri dan Mental Accounting Investor terhadap Perilaku Perdagangan Forexdengan Faktor Demografi sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Organisasi Esy Forex Singaraja). *Jurnal Akuntansi Program S1*, *1*(1).

Trejos, C., Deemen, A. Van, Rodríguez, Y. E., & Gómez, M. (2018). Overconfidence and disposition effect in the stock market : A Micro world based setting. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*.

Trivers, R. (2006). The Elements of a Scientific Theory of Self-Deception. *Annals of the New York Academy of Sciences*, *907*(1), 114–131.

Vyas, R. (2012). Mutual Fund Investor's Behaviour and Perception in Indore City. *Journal of Arts, Science & Commerce*, *3*(3), 67–75.

Widhiarso, W., & Suhapti, R. (2015). Eksplorasi Karakteristik Item Skala Psikologis yang Rentan terhadap Tipuan Respon. *Jurnal Psikologi*, *36*(1), 73–91.

Wiryaningtyas, D. P. (2016). Behavioral Finance dalam Pengambilan Keputusan. *Prosiding Seminar Nasional*, 339–344.

Wulandari, D. A. (2014). Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidance dan Risk Perception pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi. *Journal of Business and Banking*, *4*(1), 55–66.

Yendrawati, R., & Pratiwi, R. S. I. (2015). Relevansi Nilai Informasi Laba Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Dinamika Manajemen*, *5*(2), 161–170.

Yuliana, V. (2013). Analisis Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Initial Return Dan Return Setelah Ipo. *Management Analysis Journal*, *2*(2), 1–14.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

DAFTAR NAMA PARTISIPAN

No.	Nama
1.	PUTRI APRILIYANI
2.	FAUZI MUHAMMAD H
3.	ENI NUR H
4.	M IQBAL ASSEGAF
5.	ADE SINTIA A
6.	FAJAR RASTRA
7.	DHIMAS
8.	TEGAR S
9.	VIVI AYU L
10.	DIAN NOVYTA
11.	ERSA A
12.	KRISNA S
13.	SRININGSIH
14.	DWI SITI NUR R
15.	BAGUS
16.	SRI YUPI
17.	ABIYYU
18.	RATNA PURNASARI
19.	CHELLY APRILIA W
20.	MUTIA FEMILIA
21.	M LUTHFI F
22.	NUR KARTIKA S
23.	AHWAN SHOLIH
24.	DESIWININGTYAS M
25.	GREGORIO GUNTUR
26.	ROHMAT SYAEFUL
27.	RETNASIH
28.	MOHAMMAD FATAHULLAH
29.	RIZAL NUR RAFY
30.	HARDIAN MAHENDRA

LAMPIRAN 2

PERTANYAAN UJI KALIBRASI

Petunjuk :

- Jawablah pertanyaan yang menurut Anda benar
- Berilah presentase keyakinan pada jawaban yang Anda pilih pada skala 0-100

Pertanyaan

1. Siapakah yang mengesahkan RUU?
   a. MPR
   b. DPR …
2. Siapakah yang menyetujui RUU?
   a. MPR dan Presiden
   b. DPR dan Presiden
3. Pada tahun berapa Timor Timur memisahkan diri dari Indonesia?
   a. 30 Agustus 1999
   b. 31 Agustus 1999
4. Pada era kepemimpinan siapa Timor Timur lepas dari NKRI?
   a. Presiden Soeharto
   b. Presiden B.J Habibie
5. Kapan Jepang meninggalkan Indonesia?
   a. 14 Agustus 1945
   b. 16 Agustus 1945
6. Pada tanggal berapa Kota Nagasaki di bom oleh Amerika?
   a. 6 Agustus 1945
   b. 9 Agustus 1945
7. Manakah jenis penyakit dibawah ini yang paling sering menyebabkan kematian di Indonesia?
   a. Stroke
   b. Jantung
8. Manakah jenis penyakit dibawah ini yang dapat menular melalui donor darah?
   a. HIV
   b. DBD
9. Manakah makanan dibawah ini yang mengandung kalori palig tinggi?
   a. Kacang-kacangan
   b. Coklat hitam
10. Manakah buah dibawah ini yang mengandung vitamin A paling banyak?
    a. Tomat
    b. Papaya (banyak ini)

11. Manakah universitas dibawah ini yang merupakan universitas tertua di Indonesia?
    a. Universitas Indonesia
    b. Institut Teknologi Bandung (ITB)
12. Pernahkah ibukota Indonesia bertempat selain di Jakarta?
    a. Ya
    b. Tidak
13. Provinsi manakah yang paling luas di Indonesia?
    a. Papua
    b. Kalimantan Tengah
14. Berapakah jumlah provinsi di Indonesia saat ini?
    a. 34 Provinsi
    b. 33 Provinsi
15. Berapakah jumlah provinsi di Jawa?
    a. 6 Provinsi
    b. 7 Provinsi

LAMPIRAN 3

DAFTAR SAHAM YANG DIPERDAGANGKAN DI SESI 1 DAN SESI 2

No.	Nama Saham	
	Sesi 1	Sesi 2
1.	RBSM	ADES
2.	SMSM	BAYU
3.	WIIM	CTTH
4.	VOKS	DEFI
5.	JNET	ESSA
6.	TOTO	FMII
7.	RAJA	GWSA
8.	PTRO	HDFA
9.	MBSS	INCI
10.	ABDA	JKON

LAMPIRAN 4

HASIL UJI KALIBRASI

No.	Nama	Skor	Kategori
1.	PUTRI APRILIYANI	49.8	IO
2.	FAUZI MUHAMMAD H	49.9	IO
3.	ENI NUR H	64.7	IO
4.	M IQBAL ASSEGAF	66.7	IO
5.	ADE SINTIA A	50	IO
6.	FAJAR RASTRA	66	IO
7.	DHIMAS	51	IO
8.	TEGAR S	57	IO
9.	VIVI AYU L	55	IO
10.	DIAN NOVYTA	66	IO
11.	ERSA A	50	IO
12.	KRISNA S	73	IO
13.	SRININGSIH	50	IO
14.	DWI SITI NUR R	55	IO
15.	BAGUS	81.67	IO
16.	RATNA PURNASARI	22.2	IC
17.	ABIYYU	39.3	IC
18.	M. LUTHFI	27.1	IC
19.	CHELLY APRILIA W	45.7	IC
20.	MUTIA FEMILIA	44.6	IC
21.	SRI YUPI	44.7	IC
22.	NUR KARTIKA S	10	IC
23.	AHWAN SHOLIH	8.6	IC
24.	DESIWININGTYAS M	3.89	IC
25.	GREGORIO GUNTUR	5.43	IC
26.	ROHMAT SYAEFUL	5.1	IC
27.	RETNASIH	8.87	IC
28.	MOHAMMAD FATAHULLAH	5.1	IC
29.	RIZAL NUR RAFY	4.18	IC
30.	HARDIAN MAHENDRA	4.5	IC

LAMPIRAN 5

HASIL SIMULASI PERDAGANGAN SAHAM

		SESI 1			
No.	**Nama**	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
1.	Putri Apriliyani			**Buy**	**Sell**
		abda	30	6965	6975
		unit	10	176	180
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		inci	20	430	420
		ades	25	1055	1030
		bayu	20	1140	910
		essa	30	274	270
		SESI 1			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
2.	Fauzi Muhammad H			**Buy**	**Sell**
		rbms	500	75	72
		smsm	350	1395	1390
		wiim	900	174	170
		voks	700	280	270
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		ades	1000	1055	1030
		essa	1200	274	272
		fmii	700	625	386
		inci	900	430	410
		SESI 1			
3.	Eni Nur H	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		wiim	1000	175	173
		voks	1000	280	276

		SESI 1			
No.	**Nama**	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
		unit	1000	179	175
		rbms	1000	75	70
		smsm	5000	1395	1380
					S
				Buy	**Sell**
		essa	3000	274	272
		inci	1000	430	420
		SESI 1			
4.	M Iqbal Assegaf	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		abda	500	6975	6965
		raja	9000	198	179
		smsm	1000	1395	1389
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		ades	400	1055	1048
		essa	30000	274	268
		inci	1000	430	421
		SESI 1			
5.	Ade Sintia	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		wiim	5000	175	170
		smsm	3000	1395	1390
		rbms	10000	73	70
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		essa	3000	274	270
		inci	1000	430	420
		SESI 1			
6.	Fajar S	**Nama Saham**	**Volume**	**Harga**	

		SESI 1			
No.	**Nama**	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
			Trading		
				Buy	**Sell**
		smsm	1000	1395	1390
		voks	1000	280	278
		unit	1000	179	176
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		inci	1000	430	420
		ctth	10000	67	60
		essa	1000	274	270
		SESI 1			
7.	Dhimas	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		unit	3	179	176
		toto	10	298	292
		voks	10	280	278
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		essa	10	274	272
		ctth	10	67	63
		inci	10	430	410
		SESI 1			
8.	Tegar S	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		smsm		1395	1390
		raja		200	199
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		essa	50	274	272

		SESI 1			
No.	**Nama**	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
		bayu	1	1140	1105
		ctth	10	67	63
		hdfa	40	147	140
		SESI 1			
9.	Vivi Ayu L	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		rbms	20	73	70
		smsm	20	1392	1390
		ptro	15	1640	1635
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		ades	100	1055	1030
		inci	30	430	420
		ctth	25	67	63
		SESI 1			
10.	Dian Novyta	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		voks	10	280	270
		toto	100	298	290
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		inci	200	430	420
		essa	50	274	270
		ctth	100	67	63
		SESI 1			
11.	Ersa A	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		smsm	20	1395	1390
		voks	10	280	278

		SESI 1			
No.	**Nama**	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
		unit	1	179	176
		rbms	505	73	72
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		essa	40	274	274
		inci	25	430	430
		SESI 1			
12.	Krisna S	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		rbms	10000	75	72
		wiim	10000	178	173
		smsm	1000	1398	1390
		voks	10000	270	278
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		bayu	100	1140	1100
		defi	100	1175	1770
		essa	1000	274	272
		fmii	1000	625	386
		SESI 1			
13.	Sriningsih	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		smsm	100	1395	1390
		unit	5000	179	176
		wiim	10000	175	173
		mbss	2000	496	494
		raja	10000	200	199
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**

		SESI 1			
No.	**Nama**	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
		essa	10000	274	271
		inci	3000	430	410
		ades	1000	1055	1030
		SESI 1			
14.	Dwi Siti N	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		raja	10	199	190
		wiim	20	175	173
		mbss	5	496	492
		voks	10	280	275
		rbms	10	73	70
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		essa	40	274	270
		SESI 1			
	Bagus	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		unit	30000	179	176
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		jkon	6000	496	482
		ades	2000	1055	1030
		bayu	2000	1140	1105
		SESI 1			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
16	Sri Yupi			**Buy**	**Sell**
		toto	5	298	292
		unit	3	179	176
		abda	6	6975	6975
		SESI 2			

		SESI 1			
No.	**Nama**	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		gwsa	8	169	165
		bayu	9	1140	1105
		SESI 1			
17	Abiyyu	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		raja	40000	198	199
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		essa	1	274	272
		SESI 1			
18	Ratna Purnasari	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		raja	20000	198	100
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		essa	1	274	270
		SESI 1			
19	Chelly Aprilia W.	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		smsm	500	1395	1390
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		jkon	10000	496	493
		ctth	7000	67	63
		SESI 1			

		SESI 1			
No.	**Nama**	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
20	Mutia Fenita	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		abda	50	6975	6968
		toto	90	298	288
		mbss	100	496	480
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		essa	400	274	269
		inci	400	430	410
		SESI 1			
21	M. Luthfi F	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		wiim	100	175	173
		voks	150	280	278
		rbms	100	73	71
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		bayu	1500	1140	1105
		SESI 1			
22	Nur Kartika S	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		voks	100	280	278
		ptro	100	1640	1635
		raja	1000	200	199
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		essa	1000	274	272
		inci	1000	430	420
		ctth	1000	68	63

		SESI 1			
No.	**Nama**	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
		SESI 1			
23	Ahwan Sholih	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		ptro	1000	1640	1635
		raja	10000	200	190
		smsm	1000	1395	1390
		voks	10000	280	278
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		ades	1000	1055	1030
		hdfa	10000	147	136
		inci	10000	430	420
		essa	10000	274	272
		SESI 1			
24	Desiwiningtyas M	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		smsm	100	1395	1389
		toto	500	280	273
		mbss	100	298	280
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		ctth	500	67	60
		essa	500	274	265
		inci	500	430	420
		SESI 1			
25	Gregorio Guntur	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		smsm		1395	1390
		unit		179	170
		SESI 2			

		SESI 1			
No.	**Nama**	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		ctth	125555	67	60
		SESI 1			
26	Rohmat Syaeful	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		voks	1000	280	278
		unit	1000	179	176
		toto	1000	298	292
		smsm	5000	1395	1390
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		ctth	100000	67	63
		inci	6000	430	420
		SESI 1			
27	Retnasih	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		smsm	1000	1395	1390
		toto	5000	298	192
		rbms	30000	73	71
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		essa	10000	274	270
		ades	1000	1055	1030
		SESI 1			
28	Rizal Nur R	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		raja	1000	199	190
		rbms	1000	75	72

		SESI 1			
No.	**Nama**	**Nama Saham**	**Volume Trading**	**Harga**	
		unit	1000	179	170
		SESI 2			
		Nama Saham	**Volume Trading**	**Harga**	
				Buy	**Sell**
		essa	1000	274	270

No.	Nama	Rasio Rata-Rata Kesalahan Harga		Rasio Rata-Rata Rugi/Laba	
		Sesi 1	Sesi 2	Sesi 1	Sesi 2
1.	Putri Apriliyani	2.53617	-0.97971	1.802533	-0.17402
2.	Fauzi Muhammad H	-2.00019	-0.99997	0.462155	0.395848
3.	Eni Nur H	-1.01701	-0.99329	0.180776	-0.40261
4.	M Iqbal Assegaf	-1.0008	-0.99997	1.993625	-0.14936
5.	Ade Sintia A	-1.012	-0.99997	0.50738	-0.40261
6.	Fajar Rastra	-2.99995	-0.99983	0.753541	-0.51706
7.	Dhimas	-1.01434	-0.98891	-0.0015	-0.51706
8.	Tegar S	-1.0028	-0.9786	1.169623	-0.33681
9.	Vivi Ayu L	-1.00628	-0.98196	0.582858	-0.36572
10.	Dian Novyta	-1.0016	-0.9999	0.470127	-0.51706
11.	Ersa A	-1.00701	-1	0.395226	-0.40261
12.	Krisna S	-1.84397	-0.91002	0.462106	4.26092
13.	Sriningsih	-1.00454	-0.99997	0.271992	-0.14936
14.	Dwi Siti Nur R	-1.02157	-0.99995	-0.47494	-0.09689
15.	Bagus	-1.0092	-0.99992	-0.94474	0.88785
16.	Sri Yupi	-1.01114	-0.98324	1.089691	-0.52905
17.	Abiyyu	-1.00228	-0.99336	-0.53962	-0.09689
18.	Ratna Purnasari	-1.22334	-0.98672	-0.53964	-0.09689
19.	Chelly Aprilia W	-1.0395	-0.98224	2.87889	0.815613
20.	Mutia Femilia	-1.02342	-0.98492	1.452929	-0.40621
21.	M Luthfi F	-1.00716	-0.98144	-0.34342	-0.248
22.	Nur Kartika S	-1.00457	-0.98921	-0.2073	-0.51706
23.	Ahwan Sholih	-1.12014	-0.97346	0.56246	-0.17612
24.	Desiwiningtyas M	-1.02217	-0.97813	0.93992	-0.51706
25.	Gregorio Guntur	-1.00836	-0.97346	0.967073	-0.74596
26.	Rohmat Syaeful	-1.01424	-0.98903	0.7186	-0.87298
27.	Retnasih	-1.19854	-0.97228	0.923697	0.130127
28.	Rizal Nur R	-1.00645	-1	0.396929	1.28976

LAMPIRAN 6

HASIL PENGOLAHAN DATA

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Uji Statistik Deskriptif Kesalahan Harga

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kesalahan_harga_pretest_IO	14	-3.00	-1.00	-1.3906	.67583
Kesalahan_harga_posttest_IO	14	-1.00	-.91	-.9769	.03332
Kesalahan_harga_pretest_IC	14	-1.22	-1.00	-1.0493	.07487
Kesalahan_harga_posttest_IC	14	-1.05	-.97	-.9881	.01834
Valid N (listwise)	14				

Uji Statistik Deskriptif Rugi/Laba

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Rugi_laba_pretest_IO	14	0	2	.61	.659
Rugi_laba_posttest_IO	14	0	4	.04	1.237
Rugi_laba_pretest_IC	14	0	3	.53	1.001
Rugi_laba_posttest_IC	14	0	1	-.08	.648
Valid N (listwise)	14				

Hasil Uji Instrumen Penelitian

Uji Validitas Instrumen

Item-Total Statistics

	Scale Mean if Item Deleted	Scale Variance if Item Deleted	Corrected Item-Total Correlation	Cronbach's Alpha if Item Deleted
soal_1	1016.63	79120.654	.684	.923
soal_2	1019.77	77561.840	.761	.921
soal_3	1025.97	75827.964	.708	.921
soal_4	1028.47	75703.223	.717	.921
soal_5	1033.30	75033.459	.623	.924
soal_6	1051.37	75680.723	.579	.926
soal_7	1024.43	79175.633	.442	.929
soal_8	1032.17	75942.902	.669	.922
soal_9	1012.23	79805.564	.666	.924
soal_10	1034.30	75374.700	.678	.922
soal_11	1031.80	75764.097	.709	.921
soal_12	1031.43	77144.599	.681	.922
soal_13	1031.73	74874.340	.719	.921
soal_14	1034.63	74399.757	.725	.921
soal_15	1044.97	75613.620	.613	.924

Uji Reliabilitas Instrumen

Item-Total Statistics

	Scale Mean if Item Deleted	Scale Variance if Item Deleted	Corrected Item-Total Correlation	Cronbach's Alpha if Item Deleted
Soal_1	1016.63	79120.654	.684	.923
Soal_2	1019.77	77561.840	.761	.921
Soal_3	1025.97	75827.964	.708	.921
Soal_4	1028.47	75703.223	.717	.921
Soal_5	1033.30	75033.459	.623	.924
Soal_6	1051.37	75680.723	.579	.926
Soal_7	1024.43	79175.633	.442	.929
Soal_8	1032.17	75942.902	.669	.922
Soal_9	1012.23	79805.564	.666	.924
Soal_10	1034.30	75374.700	.678	.922
Soal_11	1031.80	75764.097	.709	.921
Soal_12	1031.43	77144.599	.681	.922
Soal_13	1031.73	74874.340	.719	.921
Soal_14	1034.63	74399.757	.725	.921
Soal_15	1044.97	75613.620	.613	.924

Hasil Uji Prasyarat

Hasil Uji Homogenitas Kesalahan Harga

Test of Homogeneity of Variances

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Kesalahan_harga_pretest	2.963	1	26	.097
Kesalahan_harga_posttest	2.096	1	26	.160

Hasil Uji Homogenitas Rugi/Laba

Test of Homogeneity of Variances

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Rugi_laba_pretest	2.106	1	26	.159
Rugi_laba_posttest	.298	1	26	.590

Hasil Uji Normalitas Kesalahan Harga

Tests of Normality

	Tipe_Investor	Kolmogorov-Smirnov[a]			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Kesalahan_harga_pretest	IO	.419	14	.000	.654	14	.000
	IC	.350	14	.000	.647	14	.000
Kesalahan_harga_posttest	IO	.308	14	.001	.557	14	.000
	IC	.111	14	.200*	.945	14	.480

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

Hasil Uji Normalitas Rugi/Laba

Tests of Normality

	Tipe_Investor	Kolmogorov-Smirnov[a]			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rugi_laba_pretest	IO	.232	14	.039	.899	14	.108
	IC	.144	14	.200*	.936	14	.364
Rugi_laba_posttest	IO	.403	14	.000	.455	14	.000
	IC	.226	14	.050	.888	14	.074

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

Hasil Uji Analisis Data

Hasil Uji Analisis Kesalahan Harga

Test Statistics[b]

	Kesalahan_harga_posttest - Kesalahan_harga_pretest
Z	-3.780[a]
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Test Statistics[b]

	Kesalahan_harga_posttest_IO - Kesalahan_harga_pretest_IO	Kesalahan_harga_posttest_IC - Kesalahan_harga_pretest_IC
Z	-3.296[a]	-3.296[a]
Asymp. Sig. (2-tailed)	.001	.001

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Hasil Uji Analisis Rugi/Laba

Test Statistics[b]

	Rugi_laba_posttest - Rugi_laba_pretest
Z	-2.733[a]
Asymp. Sig. (2-tailed)	.006

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Test Statistics[b]

	Rugi_laba_posttest_IO - Rugi_laba_pretest_IO	Rugi_laba_posttest_IC - Rugi_laba_pretest_IC
Z	-2.291[a]	-1.601[a]
Asymp. Sig. (2-tailed)	.022	.109

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test