

**PERILAKU *OVERCONFIDENT* DALAM MEMPERTIMBAH BARGA
SAHAM DI PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA : *STP*
DECEPTION THEORY DALAM STUDI EKSPERIMENTAL**

Oleh

WINDA RIKA LESTARI

Disertasi
Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
DOKTOR

Pada

**Program Doktor Ilmu Ekonomi
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis**



**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2022**

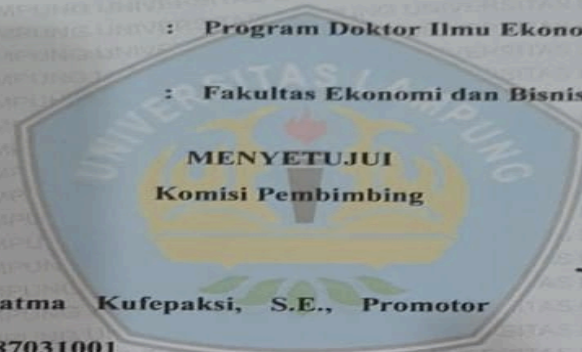
Judul Disertasi : PERILAKU OVERCONFIDENT DALAM
MEMPREDIKSI HARGA SAHAM DI
PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA :
SELF DECEPTION THEORY DALAM
STUDI EKSPERIMENTAL

Nama Mahasiswa : WINDA RIKA LESTARI

Nomor Pokok Mahasiswa : 1531041011

Program Studi : Program Doktor Ilmu Ekonomi

Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis




Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., Promotor
M.Sc.
NIP. 196004261987031001


(.....)

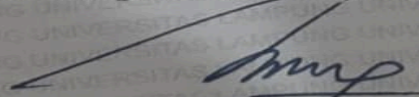
Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.
NIP. 196308311989032002

Co Promotor


(.....)

Mengetahui

Ketua Program Doktor Ilmu Ekonomi



Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP. 196109041987031011

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

- Ketua** : Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.
(Penguji Internal – Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerjasama FEB Universitas Lampung)
- Sekretaris** : Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
(Ketua Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung)
- Penguji Luar Komisi Pembimbing** : Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt.
(Penguji Internal – Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerjasama FEB Universitas Lampung)
- : Prof. Dr. Lindrianasari, S.E., M.Sc., Akt.
(Penguji Internal – FEB Universitas Lampung)
- : Prof. Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., CA, CPA.
(Penguji Internal – FEB Universitas Lampung)
- : Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E.
(Penguji Eksternal – Universitas Sriwijaya)

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 196606211990031003

3. **Direktur Program Pascasarjana**

Prof. Dr. Ir. Ahmad Saudi Samosir, S.T., M.T.
NIP. 197104151998031005

4. **Tanggal Lulus Ujian Disertasi: 22 Juni 2022**

ABSTRACT

OVERCONFIDENT BEHAVIOR IN PREDICTING STOCK PRICES IN THE INDONESIAN SHARIA CAPITAL MARKET: SELF DECEPTION THEORY IN EXPERIMENTAL STUDIES

By

Winda Rika Lestari

The aim of this research is to empirically test the difference Islamic stock price prediction errors between the high overconfident investor (HOI) and lower overconfident investor (LOI) in the pre-opening trading session, giving prediction guide session, good news session, and bad news session in the Indonesian Islamic Capital Market. The theories used in testing this research hypothesis are the theory of self-deception, the theory of behavioral finance, and the results of previous studies.

This type of research uses a quasi-experimental with a two-group pretest-posttest design. This research design is a mixture of between and within-subject design. The design of this study classifies the investors into three groups based on the overconfidence score namely high overconfidence, moderate overconfidence, and low overconfidence. The stock sample is the JII Index 30 in 2020, the respondent sample is FEB IIB Darmajaya students who pass the overconfidence level calibration test. The experiment was run in 9 sessions for 4 hours. The hypothesis testing used *one way Anova*, *independent sample t test*, dan *Paired sample t test*.

The novelty of this study is to test the investors' overconfidence behavior that occurs in the Islamic capital market in predicting stock prices with the experimental method and to prove the self-deception theory on investors in the Islamic capital market. The result of the analysis found that the high overconfidence investor (HOI) consistently makes higher stock price prediction errors than the low overconfidence investor (LOI) in the pre-opening session, good news session, and bad news session. The investors confirm the theory of self-deception. However, during the prediction guide session, HOI underwent a good learning process and is able to reduce the stock price errors. HOI has a larger trading volume consistently. And this research confirms that high overconfident investors do not always experience trading losses.

Keywords: Overconfidence behavior, self-deception theory, stock price prediction errors, trading volume, trading profit and loss.

DAFTAR ISI

	Halaman
COVER	i
ABSTRAK	ii
ABSTRACT	iii
PERSETUJUAN	iv
PENGESAHAN	v
PERNYATAAN	vi
PRAKATA	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GRAFIK	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Keaslian dan Kebaruan Penelitian	13
1.5 Kontribusi Penelitian	15
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN PERUMUSAN	
HIPOTESIS	17
2.1 Kajian Pustaka	17
2.1.1 Keuangan Keperilakuan (<i>Behavioral Finance</i>)	17
2.1.2 Pendekatan Rasional	18
2.1.3 Pendekatan Tidak Rasional	19
2.2 Teori Penipuan Diri (<i>Self Deception Theory</i>)	22
2.3 Hubungan Antara Tingkat Keyakinan Dengan Tingkat Pengetahuan	
.....	23

2.4	Perilaku Overconfident Dalam Menginterpretasikan dan Mengolah Informasi	26
2.5	Hubungan antara Teori Penipuan Diri (Trivers, 2004) Dengan Teori Distribusi Impresif dan Predictability (Kahneman dan Tversky, 1973)	29
2.6	Model Prediksi	29
2.7	Perilaku Overconfident dalam Mengkoreksi Kesalahan Prediksi	30
2.8	Pasar Modal Syariah di Indonesia	32
2.9	Penelitian Terdahulu	34
2.10	Kerangka Pemikiran	39
2.11	Pengembangan Hipotesis	40
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		51
3.1	Jenis Penelitian	51
3.2	Variabel Penelitian	52
3.2.1	Variabel Dependen	52
3.2.2	Variabel Independen	53
3.3	Prosedur Penelitian Eksperimen	54
3.3.1	Sampel Saham	55
3.3.2	Sampel Partisipan	55
3.3.3	Perlakuan (<i>Treatment</i>)	57
3.3.3.1	Panduan Prediksi Saham	58
3.3.3.2	Berita Bagus dan Berita Buruk	58
3.3.4	Desain Sistem <i>Trading</i> Saham	61
3.3.4.1	Periode Pertama	62
3.3.4.2	Periode Kedua	63
3.3.4.3	Periode Ketiga	64
3.3.5	Pelaksanaan Pilot <i>Experiment</i>	66
3.3.6	Pelaksanaan Eksperimen Sesungguhnya	66
3.3.6.1	Melakukan <i>setup</i> laboratorium	66
3.3.6.2	Registrasi	67
3.3.6.3	<i>Briefing</i>	67
3.3.6.4	Uji coba	67

3.3.6.5 Pelaksanaan *pilot experiment* dan Eksperimen kuasi

67

3.3.7	Debriefing dan Manipulation Check	68
3.5	Insentif	68
3.6	Model Empiris dan Pengujian Statistik.....	68
3.6.1	Bentuk model empiris	68
3.6.2	Pengujian hipotesis	69
AB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	71
4.1	Karakteristik Saham dan Demografi Subyek	71
4.2	Uji Kalibrasi Tingkat Keyakinan	72
4.3	Manipulation Check.....	73
4.5	Analysis of Variance (ANOVA).....	76
4.6	Pengujian Hipotesis dan Hasil Penelitian.....	77
4.5.1	Eksperimen 1: Investor <i>overconfidence</i> tinggi (IOT) memiliki Kesalahan prediksi harga saham syariah lebih tinggi dibanding investor <i>overconfidence</i> rendah (IOR) di sesi Pra- Pembukaan pasar modal syariah (Hipotesis 1).....	80
4.5.1.1	Kesalahan Prediksi.....	81
4.5.1.2	Perolehan Laba rugi.....	83
4.5.2	Eksperimen 2: Investor <i>overconfidence</i> tinggi (IOT) memiliki kesalahan harga saham syariah lebih tinggi dibanding Investor <i>overconfidence</i> rendah (IOR) ketika memperoleh panduan prediksi harga saham di pasar modal syariah (Hipotesis 2)	84
4.5.2.1	Kesalahan Harga.....	84
4.5.2.2	Perolehan Laba.....	86
4.5.3	Eksperimen 3: Investor <i>Overconfidence</i> tinggi (IOT) memiliki Kesalahan prediksi harga saham lebih tinggi dibanding Investor <i>Overconfidence</i> rendah (IOR) setelah menerima Berita bagus di pasar modal syariah (Hipotesis 3)	86
4.5.3.1	Kesalahan Harga.....	86

4.5.3.2	Perolehan Laba.....	88
4.5.4	Eksperimen 4: Investor <i>overconfidence</i> tinggi (IOT) memiliki Kesalahan harga saham syariah lebih tinggi dibanding investor <i>overconfidence</i> rendah (IOR) setelah menerima Berita buruk di pasar modal syariah. (Hipotesis 4).....	88
4.5.4.1	Kesalahan Harga.....	88
4.5.4.2	Perolehan Laba.....	90
4.5.5	Hipotesis 5 : Volume perdagangan saham yang dilakukan investor berperilaku <i>overconfident</i> tinggi (IOT) lebih besar daripada volume perdagangan saham investor yang berperilaku <i>overconfident</i> rendah (IOR) di pasar modal syariah.	91
4.6	Pembahasan Hasil Penelitian	92
4.6.1	Pengaruh Perilaku <i>Overconfident</i> Pada Kesalahan Prediksi (Sesi Pra Pembukaan Perdagangan)	92
4.6.2	Pengaruh Pemberian Umpan Balik Pada Tingkat Kesalahan Harga.....	95
4.6.3	Pengaruh Berita Bagus Pada Kesalahan Harga	97
4.6.4	Pengaruh Berita Buruk Pada Kesalahan Harga	99
4.6.5	Pengaruh Perilaku <i>Overconfidence</i> pada Volume Perdagangan	101
BAB V SIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN		104
5.1	Simpulan	104
5.2	Keterbatasan Penelitian	106
5.3	Saran	106
5.4	Implikasi Penelitian.....	107
5.4.1	Implikasi Teori	107
5.4.2	Implikasi Metodologi	108
5.4.3	Implikasi praktikal	108
5.4.4	Implikasi Kebijakan	108
5.5	Pengembangan Penelitian Di Masa Datang	109
DAFTAR PUSTAKA.....		111



KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Prof. Dr. Sumantri Brojonegoro No. 1 Gedongmeneng Bandar Lampung
Telp. (0721)704622 – <http://feb.unila.ac.id>

KEPUTUSAN
DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS LAMPUNG
NOMOR : 795/UN26.11/PP.07.02/2020

TENTANG
PENETAPAN DOSEN PEMBIMBING DISERTASI MAHASISWA TAHUN AKADEMIK 2020/2021 PROGRAM
DOKTOR ILMU EKONOMI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG

DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS LAMPUNG

- Menimbang** : a. Bahwa untuk kelancaran tugas pembimbingan penyusunan disertasi mahasiswa pada Program Doktor Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung perlu ditetapkan dosen pembimbing disertasi;
b. Bahwa untuk itu perlu ditetapkan dengan Keputusan Dekan.
- Mengingat** : 1. Undang-Undang Nomor: 8 Tahun 1974 jo Undang-Undang Nomor 43 Tahun 1999 tentang Pokok-pokok Kepegawaian
2. Undang-Undang Nomor: 20 Tahun 2003 ; tentang Sistem Pendidikan Nasional.
3. Undang-Undang Nomor 12 Tahun 2012 tentang pendidikan Tinggi
4. Peraturan Pemerintah Nomor 4 Tahun 2014 tentang Penyelenggaraan Pendidikan Tinggi dan Pengelolaan Perguruan Tinggi
5. Keputusan Presiden RI Nomor 73 tahun 1966 tentang Pendirian Unila
6. Kepmendikbud RI Nomor 544/E/O/2014 tentang Izin Penyelenggaraan Program Studi Ilmu Ekonomi Program Doktor Pada Universitas Lampung
7. Permendikbud RI Nomor 49 Tahun 2014 Tentang Standar Nasional Pendidikan Tinggi
8. Kepmendikbud RI Nomor 134149/MPK/RHS/KP/2019 tentang pengangkatan Rektor Universitas Lampung
9. Kepmendikbud Nomor 72 Tahun 2014 tentang Organisasi dan Tata Kerja Universitas Lampung
10. Permenristek Dikti Nomor 06 Tahun 2015 tentang Statuta Universitas Lampung
11. Peraturan Rektor Unila Nomor 13 Tahun 2019 Tentang Peraturan Akademik Unila
12. Keputusan Rektor Unila Nomor: 2148/UN26/KP/2019 tentang Pengangkatan Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
13. Peraturan Direktur Program Pascasarjana Unila Nomor 02 Tahun 2017 Tentang Panduan Penyelenggaraan Program Doktor (S3) Program Pascasarjana Universitas Lampung
14. Peraturan Direktur Program Pascasarjana Unila Nomor 06 Tahun 2017 Tentang Panduan Teknis Ujian Disertasi Mahasiswa Program Doktor Universitas Lampung.
- Menetapkan** : KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS LAMPUNG TENTANG PENETAPAN DOSEN PEMBIMBING DISERTASI MAHASISWA PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS LAMPUNG TAHUN AKADEMIK 2019/2020
- Kesatu** : Menetapkan Dosen Pembimbing Disertasi mahasiswa pada Program Doktor Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung Tahun Akademik 2020/2021 dengan susunan sebagaimana terlampir dalam keputusan ini.
- Kedua** : Menetapkan Dosen Pembimbing Disertasi mahasiswa yang namanya tercantum dalam Lampiran Keputusan ini sebagai dosen pembimbing disertasi mahasiswa Tahun Akademik 2019/2020 pada Program Doktor Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung diberikan Honorarium yang dibebankan pada Dana DIPA Universitas Lampung Tahun Anggaran 2020
- Ketiga** : Dalam melaksanakan tugasnya dosen pembimbing disertasi mahasiswa Program Doktor Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung berpedoman pada Peraturan Rektor Universitas Lampung Nomor. 13 Tahun 2019 Tentang Peraturan Akademik Universitas Lampung.
- Keempat** : Keputusan ini berlaku sejak tanggal ditetapkan sampai berakhirnya kegiatan ini dan apabila di kemudian hari terdapat kekeliruan dalam penetapan ini, akan diadakan perbaikan sebagaimana mestinya.

Tembusan :

1. Rektor Universitas Lampung
2. Direktur Pascasarjana Universitas Lampung
3. Para Wakil Dekan FEB Unila
4. Ketua Jurusan di FEB Unila
5. Yang bersangkutan untuk dilaksanakan
6. Arsip



Ditetapkan di : Bandar Lampung
Pada Tanggal : November 2020
Dekan, ✓

NAIROBI
NIP. 196606211990031003

LAMPIRAN 1

PRIHAL : PENETAPAN DOSEN PEMBIMBING DISERTASI MAHASISWA TAHUN AKADEMIK 2020/2021
PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS LAMPUNG

NOMOR : /UN26.11/PP.07.02/2020

DOSEN PEMBIMBING DISERTASI MAHASISWA TAHUN AKADEMIK 2020/2021
PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS LAMPUNG

NO.	NAMA	NPM	JUDUL PRA-PROPOSAL	PEMBIMBING UTAMA (PROMOTOR)	PEMBIMBING PENDAMPING I (KOPROMOTOR I)
1	Windy Kusuma Ningrum	1531041005	Sistem Pengukuran Kinerja dan Insentif Pegawai Pegawai Negeri Sipil berbasis Realtime	Dr. Nairobi, S.E., M.Si.	Dr. Toto Gunarto, S.E., M.Si.
2	Winda Rika Lestari	1531041011	Perilaku <i>Overconfident</i> Terhadap Prediksi Harga Saham di Pasar Modal Syariah Indonesia : <i>Self Deception Theory</i> Dalam Studi Eksperimental	Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.	Dr. Sri Hasnawati, S. E, M.E.,
3	Ita Fionita	1531041012	<i>Overconfidence</i> CEO dan Model Penilaian Perusahaan pada Sektor Keuangan di Indonesia	Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.	Dr. Sri Hasnawati, S. E, M.E.,
4	Rayendra Hermansyah	1631041006	Dampak E-Marketing pada Keberlanjutan Perguruan Tinggi Swasta Provinsi Lampung	Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si	Dr. Mahrinasari, S. E, M.Sc.
5	Gunawan	1731041001	Peran <i>Intellectual Capital Disclosure</i> (ICD) dalam Menciptakan Likuiditas Saham Melalui <i>Market Capitalization</i> sebagai Variabel <i>Intervening</i>	Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.	Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si.
6	Yopita	1731041002	Pengaruh Kualitas Pelayanan terhadap Kepuasan Publik dalam Penerapan Pengurusan Perizinan Secara Online Single Submission (OSS) sebagai Bentuk Inovasi Pelayanan Publik dengan Kepercayaan Publik sebagai Variabel Mediasi (Study Kasus pada Badan Penanaman Modal dan Pelayanan Terpadu Satu Pintu Kabupaten Tanggamus)	Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.	Dr. Marselina, S.E., M.P.M.
7	Dedi Irawan	1731041003	Kebijakan Deviden dan Life Cycle Theori pada Bursa Efek Indonesia	Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.	Dr. Sri Hasnawati, S. E, M.E.

NO.	NAMA	NPM	JUDUL PRA-PROPOSAL	PEMBIMBING UTAMA (PROMOTOR)	PEMBIMBING PENDAMPING I (KOPROMOTOR I)
8	Edi Pranyoto	1731041010	Informasi Fundamental, Teknikal dan Kondisi Perekonomian Negara dengan Perantara Media Digital dalam Model <i>Belief Adjustment</i> untuk Pengambilan Keputusan Investasi	Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.	Dr. Sri Hasnawati, S. E, M.E.

Ditetapkan di : Bandar Lampung
 Pada Tanggal : 11 November 2020
 Dekan,



NAIROBI
 NIP. 196606211990031003