



PERILAKU OVERCONFIDENT DAN EFEK DISPOSISI DI BURSA EFEK INDONESIA

64,4

Edi Pranyoto
Mahatma Kufepaksi
Sri Hasnawati
Ernie Hendrawaty

PERILAKU OVERCONFIDENT DAN EFEK DISPOSISI DI BURSA EFEK INDONESIA

120,9

Overconfidence merupakan fenomena di mana individu memiliki keyakinan berlebihan terhadap kemampuan atau penilaian diri mereka. Dalam konteks keuangan, *overconfidence* dapat membuat investor merasa terlalu yakin tentang prediksi atau penilaian mereka terhadap pasar atau saham tertentu. Hal ini dapat menyebabkan pengambilan risiko yang lebih besar, pengabaian terhadap informasi kritis, dan keputusan investasi yang kurang rasional. Efek disposisi merupakan kecenderungan untuk menjual aset yang mengalami keuntungan terlalu cepat dan mempertahankan aset yang mengalami kerugian terlalu lama. Investor sering kali merasa enggan mengakui kesalahan atau kerugian, sehingga mereka mungkin mempertahankan aset yang mengalami penurunan nilai dengan harapan akan pulih di masa depan. Efek disposisi dapat menghambat diversifikasi portofolio dan mengakibatkan keputusan investasi yang tidak optimal. Buku ini terdiri dari 10 Bab dan telah disusun sesuai dengan hasil-hasil penelitian mengenai perilaku investor yang *overconfident* di pasar modal.

- Bab 1 Psikologi Keuangan
- Bab 2 Dasar-Dasar Psikologi Keuangan
- Bab 3 Efek Disposisi
- Bab 4 Psikologi Di Balik Efek Disposisi
- Bab 5 Hubungan Antara *Overconfidence* Dan Efek Disposisi
- Bab 6 Strategi Investasi Dan Manajemen Risiko
- Bab 7 Hasil Studi *Overconfidence* Dan Efek Disposisi
- Bab 8 Masa Depan Psikologi Keuangan
- Bab 9 Strategi Mengelola *Overconfidence*
- Bab 10 Strategi Mengelola Efek Disposisi



eureka
media aksara
Anggota IKAPI
No. 225/7E/2021

☎ 0858 5343 1992
✉ eurekaediaaksara@gmail.com
📍 Jl. Banjaran RT.20 RW.10
Bojongsari - Purbalingga 53362



ECC00202435248



PERILAKU *OVERCONFIDENT* DAN EFEK DISPOSISI DI BURSA EFEK INDONESIA

**Edi Pranyoto
Mahatma Kufepaksi
Sri Hasnawati
Ernie Hendrawaty**



eureka
media aksara

PENERBIT CV. EUREKA MEDIA AKSARA

**PERILAKU *OVERCONFIDENT* DAN EFEK DISPOSISI DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Penulis : Edi Pranyoto
Mahatma Kufepaksi
Sri Hasnawati
Ernie Hendrawaty

Editor : Hidayatullah

Desain Sampul : Eri Setiawan

Tata Letak : Fitriani Nur Khaliza

ISBN : 978-623-120-625-1

No. HKI : EC00202435248

Diterbitkan oleh : **EUREKA MEDIA AKSARA, APRIL 2024**
ANGGOTA IKAPI JAWA TENGAH
NO. 225/JTE/2021

Redaksi:

Jalan Banjaran, Desa Banjaran RT 20 RW 10 Kecamatan Bojongsari
Kabupaten Purbalingga Telp. 0858-5343-1992

Surel : eurekamediaaksara@gmail.com

Cetakan Pertama : 2024

All right reserved

Hak Cipta dilindungi undang-undang

Dilarang memperbanyak atau memindahkan sebagian atau seluruh isi buku ini dalam bentuk apapun dan dengan cara apapun, termasuk memfotokopi, merekam, atau dengan teknik perekaman lainnya tanpa seizin tertulis dari penerbit.

KATA PENGANTAR EDITOR

Bismillahir Rahmanir Rahim

Sesuai dengan tanggung jawab yang diberikan, tugas Editor adalah membantu dalam memperbaiki format dan sistematika penyusunan buku sehingga lebih menarik, terarah, dan mudah dipahami oleh semua kalangan pembaca. Editor tidak menekankan pada perbaikan-perbaikan yang sifatnya substansial kepada Tim Penulis, akan tetapi hanya memberikan masukan yang bertujuan agar tulisan lebih berbobot.

Editor mengucapkan terima kasih kepada penerbit yang telah membantu terbitnya buku ini dan telah memberikan kepercayaan penuh kepada Editor untuk mengedit buku ini. Editor mengakui bahwa buku ini masih terdapat kekurangan. Untuk itu, sudilah kiranya para pembaca memberikan kritik dan saran yang sifatnya membangun demi perbaikan buku ini pada edisi-edisi berikutnya. Kepada Tim Penulis, Editor menyampaikan penghargaan setinggi-tingginya atas jerih payah untuk menuangkan hasil pemikirannya ke dalam sebuah tulisan ini; ke depannya diharapkan tetap produktif menulis dan menghasilkan karya-karya terbaik. Akhir kata, semoga buku ini memberikan manfaat bagi semua kalangan.

Jakarta, April 2024

Editor,
Hidayatullah

PRAKATA

Penelitian ilmu keuangan yang berbasis keperilakuan (*behavior finance*) masih relatif baru dikembangkan di Indonesia. Buku ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu bahan acuan dalam mempelajari tidak-rasionalan investor di pasar saham. Buku ini diterbitkan dengan maksud untuk membuka wawasan peneliti di bidang keuangan, bahwa ada fenomena yang tidak kalah menarik untuk menjadi obyek penelitian yaitu perilaku investor yang *overconfident* di pasar modal. Materi dalam buku ini diharapkan dapat menjadi *trigger* (pemicu) bagi peneliti lain untuk mengelaborasi lebih lanjut perilaku investor yang *overconfident* di pasar modal domestik.

Investor *overconfident* pada umumnya memberi penilaian yang berlebihan pada ketepatan pengetahuan dan informasi yang dimiliki dan mengabaikan informasi lain yang tersedia sehingga menghasilkan keputusan yang bias dan tidak akurat. Perilaku *overconfident* ini akan mendorong timbulnya persepsi bahwa investor yang memiliki kompetensi diatas rata-rata dan terbukti mereka mendapatkan keuntungan.

Penulis menyadari bahwa buku ini masih banyak kekurangan dan kelemahan, sehingga kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan. Tak lupa, penulis juga mengucapkan terimakasih setinggi-tingginya kepada Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc., Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E., dan Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si selaku promotor disertasi yang tidak henti-hentinya mengingatkan penulis untuk terus berkarya. Mudah-mudahan buku yang sederhana ini dapat membantu bagi mereka yang membutuhkan.

Penulis,

Edi Pranyoto

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR EDITOR	iii
PRAKATA	iv
DAFTAR ISI	v
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR TABEL	ix
BAB 1 PSIKOLOGI KEUANGAN	1
A. Konteks Psikologi Keuangan	1
B. Pentingnya Pengambilan Keputusan yang Bijak dalam Investasi	5
C. Pengenalan Konsep <i>Overconfidence</i> dan Efek Disposisi.....	6
D. Pentingnya Memahami <i>Overconfidence</i> dan Efek Disposisi.....	8
BAB 2 DASAR-DASAR PSIKOLOGI KEUANGAN	17
A. Penguraian Psikologis yang Mendasari Perilaku <i>Overconfidence</i>	17
B. <i>Behavioral Finance</i> (Keuangan Keperilakuan).....	18
C. Perilaku <i>Overconfident</i> dan Efek Disposisi	25
D. Transaksi Perdagangan Saham.....	29
E. Dampak <i>Overconfidence</i> pada Kinerja Investasi.....	32
BAB 3 EFEK DISPOSISI	33
A. Pengertian Efek Disposisi.....	33
B. Penjelasan Psikologis di Balik Efek Disposisi.....	35
C. Implikasi Efek Disposisi terhadap Portofolio Investasi	39
D. Pengukuran Efek Disposisi	41
BAB 4 PSIKOLOGI DI BALIK EFEK DISPOSISI	44
A. Analisis Psikologis Efek Disposisi dalam Konteks Investasi	44
B. Konsekuensi Efek Disposisi terhadap Kinerja Portofolio	47
C. Dampak <i>Overconfidence</i> pada Investor	50
D. Analisis Keputusan Investasi yang Didasarkan pada Keyakinan Diri yang Berlebihan.....	54

E. Pembelajaran dari Kesalahan-Kesalahan yang Terjadi.....	55
BAB 5 HUBUNGAN ANTARA OVERCONFIDENCE DAN EFEK DISPOSISI.....	57
A. Interaksi antara <i>Overconfidence</i> dan Efek Disposisi.....	57
B. Perilaku <i>Overconfident</i> Investor dan Efek Disposisi.....	61
C. Berita Buruk terkait Kesehatan Lingkungan dan Efek Disposisi	63
D. Perbedaan Efek Disposisi Sebelum dan Sesudah Investor dengan <i>Overconfidence</i> Tinggi Menerima Berita Buruk Terkait Informasi Kesehatan Lingkungan.....	65
E. Perbedaan Efek Disposisi Sebelum dan Sesudah Investor dengan <i>Overconfidence</i> Rendah Menerima Berita Buruk Terkait Informasi Kesehatan Lingkungan	67
BAB 6 STRATEGI INVESTASI DAN MANAJEMEN RISIKO.....	68
A. Strategi Investasi yang Memperhitungkan Psikologi Investor.....	68
B. Pendekatan Manajemen Risiko yang Menyertakan Faktor Psikologis.....	70
C. Mengelola <i>Overconfidence</i> dan Efek Disposisi	71
D. Mengelola Risiko terkait Psikologi Investor	75
BAB 7 HASIL STUDI OVERCONFIDENCE DAN EFEK DISPOSISI.....	80
A. Perilaku <i>Overconfident</i> dan Efek Disposisi pada saat Pra Pembukaan Pasar	80
B. Perilaku <i>Overconfident</i> dan Efek Disposisi pada saat Sesi Berita Buruk	84
C. Perilaku <i>Overconfident</i> Tinggi dan Efek Disposisi pada saat Sebelum dan Sesudah Sesi Berita Buruk	88
D. Perilaku <i>Overconfident</i> Rendah dan Efek Disposisi pada saat Sebelum dan Sesudah Sesi Berita Buruk	90

E. Hubungan Perilaku <i>Overconfidence</i> dengan Perolehan Return	91
BAB 8 MASA DEPAN PSIKOLOGI KEUANGAN	94
A. Tren dan Perkembangan dalam Studi Psikologi Keuangan.....	94
B. Inovasi dalam Pendekatan Investasi yang Mengintegrasikan Aspek Psikologis	97
C. Peran Teknologi dalam Mereduksi Dampak <i>Overconfidence</i> dan Efek Disposisi.....	101
BAB 9 MASA STRATEGI MENGELOLA OVERCONFIDENCE	106
A. <i>Overconfidence</i> dan Efek Disposisi dapat memengaruhi Kinerja Portofolio	106
B. Hubungan antara Keputusan Impulsif dan Hasil Investasi Jangka Panjang.....	109
C. Strategi untuk Mengurangi Pengaruh <i>Overconfidence</i> dalam Pengambilan Keputusan.....	112
D. Implementasi Teknik Pengelolaan Risiko.....	116
E. Pendekatan Psikologis untuk Meminimalkan Efek <i>Overconfidence</i>	119
BAB 10 STRSTRATEGI MENGELOLA EFEK DISPOSISI.....	121
A. Pemahaman Mengenai Strategi Efektif untuk Mengatasi Efek Disposisi	121
B. Implementasi Praktik Manajemen Risiko	124
C. Pendekatan untuk Membentuk Keputusan Investasi yang Lebih Rasional.....	128
DAFTAR PUSTAKA	133
TENTANG PENULIS	150
TENTANG EDITOR.....	153

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Data Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tanggal 2 Januari Sampai 23 Maret 2020.....	2
-------------------	--	---

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Satuan Perubahan Harga (Fraksi) di Bursa Efek Indonesia	30
------------------	---	----



**PERILAKU *OVERCONFIDENT*
DAN EFEK DISPOSISI DI BURSA
EFEK INDONESIA**

**Edi Pranyoto
Mahatma Kufepaksi
Sri Hasnawati
Ernie Hendrawaty**



BAB 1

PSIKOLOGI KEUANGAN

A. Konteks Psikologi Keuangan

Di negara-negara berkembang, isu lingkungan sering dikaitkan dengan kegiatan ekonomi. Fenomena terbaru yang terjadi pada awal tahun 2020 berupa penyebaran *Coronavirus Disease-2019* (Covid-19) telah mempengaruhi kesehatan manusia. Virus tersebut pertama kali ditemukan di negara Cina pada tanggal 31 Desember 2019. Dampak *coronavirus disease-2019* (Covid-19) sudah dirasakan sejak awal Januari 2020. Saat itu sektor perhotelan di Indonesia mengalami keterlambatan dan pembatalan pemesanan kamar hotel di beberapa pusat pariwisata di Bali, Yogyakarta dan Bintan. Sektor Ritel juga terkena dampak yaitu menurunnya jumlah kunjungan ke pusat-pusat ritel. Dampak informasi penyebaran *coronavirus disease-2019* (Covid-19) juga dirasakan di subsektor perkantoran khususnya bidang konstruksi yang memakai kontraktor asal China. Selain berpengaruh pada kegiatan sektor tersebut, *coronavirus disease-2019* (Covid-19) juga berdampak pada terhambatnya penyelesaian proyek hingga penundaan keputusan kantor pusat yang terkena *coronavirus disease-2019* (Covid-19) bagi perusahaan multi-nasional (Bursa Efek Indonesia, 2020).

Penyebaran *coronavirus disease-2019* (Covid-19) juga berdampak pada pelemahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Ketua Dewan Komisaris OJK Wimboh Santoso (2020) mengatakan bahwa pelemahan IHSG disebabkan kekhawatiran investor terhadap penyebaran *coronavirus disease-2019* (Covid-

BAB 2

DASAR-DASAR PSIKOLOGI KEUANGAN

A. Penguraian Psikologis yang Mendasari Perilaku *Overconfidence*

Perilaku *overconfidence*, atau kelebihan keyakinan, memiliki akar dalam sejumlah faktor psikologis yang dapat memengaruhi cara seseorang menilai dan merespons informasi. Salah satu faktor utama adalah bias kognitif, yaitu kecenderungan otak untuk memproses informasi dengan cara tertentu, seringkali menyimpang dari logika atau realitas objektif. Seringkali, orang cenderung mencari konfirmasi terhadap keyakinan atau pandangan mereka sendiri, yang dikenal sebagai konfirmasi bias. Dalam konteks investasi, seorang individu yang telah membuat prediksi pasar tertentu mungkin lebih suka mencari bukti yang mendukung prediksinya dan mengabaikan atau menghindari informasi yang bertentangan. Hal ini dapat meningkatkan tingkat keyakinan dan mengarah pada sikap yang lebih optimis.

Selain itu, optimisme dan kepercayaan diri yang berlebihan dapat disebabkan oleh eksposur berlebihan terhadap kesuksesan sebelumnya. Kesuksesan investasi sebelumnya dapat menciptakan persepsi bahwa seseorang memiliki kemampuan atau kecerdasan khusus dalam membaca pasar, meskipun keberhasilan tersebut mungkin juga dipengaruhi oleh faktor keberuntungan. Adanya pengaruh sosial juga dapat memainkan peran dalam menguatkan *overconfidence*. Jika seseorang terpapar pada pandangan atau keyakinan positif sehubungan dengan suatu investasi dari lingkungan sekitarnya,

BAB 3

EFEK DISPOSISI

A. Pengertian Efek Disposisi

Efek disposisi menggambarkan kecenderungan investor untuk merealisasikan keuntungan lebih cepat daripada kerugian melalui penjualan investasi yang menghasilkan laba lebih cepat daripada investasi yang merugi (Barberis & Xiong, 2009; Odean, 1998; Shefrin & Statman, 1985). Perilaku ini telah diamati di pasar keuangan di AS, Eropa, Timur Tengah dan Asia, dan diterima secara luas sebagai fitur konsisten dari perilaku investor.

Teori Prospek melalui efek disposisi telah dikembangkan oleh Shefrin & Statman, (1985) dengan memperhatikan dua aspek ketidakpastian yaitu, yang pertama, efek untuk menjual saham *winner* terlalu cepat dan memegang saham *loser* terlalu lama. Kemudian Odean, (1998) meneliti mengenai efek disposisi dan menghasilkan formula yang dapat digunakan oleh penelitian-penelitian efek disposisi selanjutnya. Formula Odean, (1998) tentang efek disposisi (ED) adalah selisih *proportion gain realization* (PGR) dengan *proportion loss realization* (PLR). Efek disposisi ditandai dengan proporsi perolehan yang terealisasi (PGR) yang lebih tinggi dibandingkan proporsi kerugian yang direalisasikan (PLR), yaitu, $PGR > PLR$.

Berdasarkan harapan bahwa saham *loser* akan mengungguli saham *winner* di masa depan, maka dapat disimpulkan bahwa strategi perdagangan yang optimal adalah menjual saham *winner* dan mempertahankan saham *loser* (Brown *et al.* 2006; Odean, 1998). Ekspektasi ini muncul ketika seorang

BAB 4

PSIKOLOGI DI BALIK EFEK DISPOSISI

A. Analisis Psikologis Efek Disposisi dalam Konteks Investasi

Efek disposisi adalah fenomena di mana investor cenderung untuk menjual aset mereka yang mengalami keuntungan lebih cepat daripada aset yang mengalami kerugian. Analisis psikologis efek disposisi dalam konteks investasi memberikan wawasan tentang alasan di balik perilaku ini. Faktor psikologis utama yang mendasarinya melibatkan perasaan kenyamanan dan keengganan untuk mengakui kerugian. Salah satu penjelasan psikologis utama efek disposisi adalah *aversion loss*, yaitu kecenderungan manusia untuk menghindari atau mengurangi pengalaman kerugian. Ketika investor melihat portofolio mereka memiliki saham yang mengalami keuntungan, mereka merasa senang dan memiliki kecenderungan untuk segera mengambil keuntungan. Di sisi lain, ketika saham mengalami kerugian, investor mungkin enggan menjualnya karena mengakui bahwa mereka telah membuat keputusan investasi yang kurang tepat.

Selain itu, konsep *cognitive dissonance*, yaitu ketidaknyamanan psikologis yang muncul ketika seseorang memiliki dua keyakinan atau sikap yang bertentangan, dapat memainkan peran dalam efek disposisi. Investor cenderung menciptakan narasi positif untuk menjaga konsistensi mental mereka. Oleh karena itu, mereka mungkin memilih untuk mempertahankan saham yang mengalami kerugian dengan keyakinan bahwa nilainya akan pulih di masa depan. Aspek lain dari efek disposisi adalah penekanan pada "*winner*" dan

BAB 5 | HUBUNGAN ANTARA OVERCONFIDENCE DAN EFEK DISPOSISI

A. Interaksi antara *Overconfidence* dan Efek Disposisi

Pengetahuan keuangan investor mempengaruhi keputusan keuangannya (Cude *et al.* 2019; Lusardi & Mitchell, 2014). *Overconfidence* yang tinggi terjadi ketika individu lebih percaya pada pengetahuannya sendiri. Investor yang berperilaku *overconfident* lebih cenderung percaya pada pengetahuan keuangannya, sehingga dapat menyebabkan keputusan yang kurang optimal (Baker & Nofsinger, 2002), cenderung tidak mencari nasihat (Kramer, 2016), mengambil risiko yang lebih besar (Nosić & Weber, 2010) dan perdagangan berlebihan (Glaser *et al.* 2005; Guiso & Jappelli, 2005; Haigh & List, 2005; Odean, 1998).

Investor yang terlalu percaya dengan pengetahuannya cenderung melebih-lebihkan kemampuan mereka untuk memilih saham yang bagus dan mengatur waktu perdagangan mereka. Akibatnya mereka terlibat dalam perdagangan yang berlebihan dan menanggung biaya perdagangan yang meningkat, sehingga mengurangi laba bersih mereka (Barber & Odean, 2001; Fenton-O'Creedy *et al.* 2003; Merkle, 2017; Pikulina *et al.* 2017).

Overconfidence adalah fenomena yang cukup kuat dalam penilaian psikologi (Odean, 1998; Klayman *et al.*, 1999; Menkhoff *et al.*, 2013). Dalam literatur keuangan, *overconfidence* dianggap sebagai penilaian yang terlalu tinggi atas ketepatan pengetahuannya sendiri dan menyiratkan penilaian yang terlalu rendah dari varians variabel acak. Jenis percaya diri ini sering

BAB | STRATEGI INVESTASI 6 | DAN MANAJEMEN RISIKO

A. Strategi Investasi yang Memperhitungkan Psikologi Investor

Strategi investasi yang memperhitungkan psikologi investor adalah pendekatan yang memahami peran emosi dan perilaku manusia dalam pengambilan keputusan finansial. Dalam lingkungan pasar yang penuh dengan ketidakpastian dan fluktuasi, investor dapat menerapkan sejumlah strategi untuk mengelola dampak psikologi dalam pengelolaan portofolio mereka. Pertama, penetapan tujuan investasi yang jelas dapat membantu mengarahkan keputusan investor dan mengurangi dampak emosional. Dengan menetapkan sasaran jangka panjang, investor dapat meminimalkan reaksi impulsif terhadap pergerakan pasar jangka pendek yang mungkin memicu kecemasan atau keserakahan.

Diversifikasi portofolio adalah langkah penting dalam mengurangi risiko psikologis. Dengan menyebarkan investasi di berbagai kelas aset, investor dapat mengurangi tingkat volatilitas portofolio mereka. Diversifikasi menciptakan perlindungan terhadap gejolak pasar yang mungkin memicu kepanikan atau ketidakpastian. Penggunaan rencana investasi yang terstruktur dan terdokumentasi juga merupakan bagian integral dari strategi ini. Rencana ini mencakup tujuan, strategi alokasi aset, dan batasan risiko, memberikan panduan yang konsisten dan membantu investor tetap fokus pada pendekatan jangka panjang mereka.

BAB 7

HASIL STUDI *OVERCONFIDENCE* DAN EFEK DISPOSISI

A. Perilaku *Overconfident* dan Efek Disposisi pada saat Pra Pembukaan Pasar

Secara spesifik, kelompok investor dengan *overconfidence* tinggi (OVT) mengeksekusi efek disposisi dengan frekuensi yang lebih banyak dibandingkan investor dengan *overconfidence* rendah (OVR) pada saat pra pembukaan pasar. Ketika investor berada pada kondisi memperoleh keuntungan, investor cenderung untuk menolak risiko, namun sebaliknya, ketika dalam kondisi kerugian, investor cenderung mencari risiko. Hal ini sesuai dengan teori prospek yang diungkapkan oleh Kahneman & Tversky, (1979). Berdasarkan teori prospek tersebut, dapat disimpulkan bahwa individu cenderung akan berperilaku *overconfident* ketika menghadapi situasi yang tidak pasti. Pasar saham merupakan pasar dengan ketidakpastian yang tinggi, sehingga dipasar modal terdapat investor yang berperilaku *overconfident*, terutama ketika pasar tidak menyediakan informasi apapun seperti di sesi pra pembukaan perdagangan saham (DeBondt, 1993; Kirchler & Maciejovsky, 2002; dan Kufepaksi, 2011). Hal ini akan menyebabkan investor dengan *overconfidence* tinggi akan melakukan lebih banyak frekuensi efek disposisi daripada individu dengan *overconfidence* rendah (Andersen *et al.* 2020). Camerer *et al.* (1989), Kirchler & Maciejovsky (2002), Friedman (2016) dan Bloomfield *et al.* (1999) menunjukkan bahwa investor berperilaku *overconfident* ketika pasar tidak menyediakan informasi yang memadai pada saat pembukaan transaksi perdagangan.

BAB 8

MASA DEPAN PSIKOLOGI KEUANGAN

A. Tren dan Perkembangan dalam Studi Psikologi Keuangan

Studi psikologi keuangan telah mengalami perkembangan yang signifikan dan mencerminkan perubahan dalam cara kita memahami perilaku keuangan manusia. Tren utama adalah integrasi antara ilmu psikologi dan keuangan. Penelitian semakin mengeksplorasi dampak faktor psikologis seperti emosi, persepsi risiko, dan keputusan kognitif terhadap pengambilan keputusan keuangan. Perkembangan neurofinansial menjadi bagian penting dari psikologi keuangan. Teknologi pencitraan otak dan pemahaman tentang aktivitas otak terkait dengan pengambilan keputusan keuangan telah membuka pintu untuk pemahaman yang lebih dalam tentang aspek biologis dari perilaku keuangan. Pemanfaatan teknologi dan analisis big data telah memberikan kemampuan untuk mengumpulkan dan menganalisis data perilaku keuangan dalam skala besar. Ini memungkinkan para peneliti untuk mengidentifikasi pola dan tren perilaku keuangan yang mungkin sulit dideteksi dengan metode tradisional. Psikologi keuangan tidak hanya menjadi subyek penelitian akademis tetapi juga diterapkan secara aktif dalam industri keuangan. Perusahaan keuangan dan penasihat keuangan semakin menyadari pentingnya memahami perilaku investor dan pelanggan untuk meningkatkan layanan dan pengambilan keputusan keuangan.

BAB 9

STRATEGI MENGELOLA OVERCONFIDENCE

A. *Overconfidence* dan Efek Disposisi dapat memengaruhi Kinerja Portofolio

Overconfidence dan efek disposisi, dua fenomena psikologis yang sering dihadapi oleh investor, dapat memiliki dampak signifikan terhadap kinerja portofolio mereka. *Overconfidence*, atau kelebihan keyakinan diri, dapat memicu pengambilan risiko yang berlebihan dan keputusan investasi yang kurang rasional. Para investor yang terlalu yakin dengan prediksi atau analisis mereka mungkin cenderung mengabaikan informasi yang bertentangan atau memperlakukan perkiraan mereka sebagai kepastian.

Dampak *overconfidence* pada kinerja portofolio dapat terlihat dalam bentuk keputusan investasi yang tidak sejalan dengan risiko yang sesungguhnya. Investor yang terlalu yakin mungkin tergoda untuk melakukan perdagangan berlebihan, meningkatkan biaya transaksi, atau bahkan mengalami kerugian signifikan karena keputusan yang kurang hati-hati. Ini dapat mengakibatkan ketidaksesuaian antara ekspektasi dan hasil aktual, merugikan nilai portofolio secara keseluruhan.

Sementara itu, efek disposisi, kecenderungan untuk menjaga aset yang mengalami keuntungan dan segera menjual yang mengalami kerugian, dapat menghasilkan perilaku yang tidak optimal dalam manajemen portofolio. Investor yang terkena efek disposisi cenderung kurang bersedia untuk menanggung kerugian dan lebih cepat mengambil keuntungan, yang dapat merugikan pertumbuhan portofolio jangka panjang.

BAB 10

STRATEGI MENGELOLA EFEK DISPOSISI

A. Pemahaman Mengenai Strategi Efektif untuk Mengatasi Efek Disposisi

Pemahaman yang mendalam mengenai strategi efektif untuk mengatasi efek disposisi, atau kecenderungan untuk menjual aset yang menguntungkan terlalu cepat dan menahan aset yang merugi terlalu lama, dapat memberikan keunggulan dalam pengambilan keputusan investasi. Strategi ini dirancang untuk membantu investor mengelola emosi dan meminimalkan dampak negatif dari perilaku disposisi. Salah satu strategi kunci adalah pembentukan rencana investasi yang terstruktur. Dengan merencanakan tujuan jangka panjang dan batasan risiko, investor dapat mengurangi impulsivitas dalam pengambilan keputusan. Rencana investasi yang jelas membantu menciptakan kerangka kerja yang membimbing keputusan, mengurangi kecenderungan untuk bertindak berdasarkan emosi semata.

Pendekatan yang melibatkan evaluasi rutin terhadap portofolio juga dapat membantu mengatasi efek disposisi. Dengan mempertimbangkan secara berkala kinerja aset dan tujuan investasi, investor dapat membuat keputusan yang lebih objektif. Langkah-langkah ini membuka peluang untuk mengenali dan menangani disposisi yang mungkin muncul selama perjalanan investasi. Penting juga untuk menciptakan kesadaran diri terhadap kecenderungan untuk berpegang pada aset yang merugi. Investor dapat mempertimbangkan untuk melibatkan orang ketiga, seperti konselor investasi atau teman

DAFTAR PUSTAKA

- Ajzen, I., & Fishbein, M. (1975). A Bayesian analysis of attribution processes. *Psychological Bulletin*, 82(2), 261–277. <https://doi.org/10.1037/h0076477>
- Alwathainani, A. M. (2012). Consistent winners and losers. *International Review of Economics and Finance*, 21(1), 210–220. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2011.05.009>
- Amos Tversky dan Daniel Kahneman. (1992). Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty*, 35(6), 331–334. <https://doi.org/10.15358/0340-1650-2006-6-331>
- An, L. (2016). Asset pricing when traders sell extreme winners and losers. *Review of Financial Studies*, 29(3), 823–861. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhv060>
- Andersen, S., Hanspal, T., Martinez-Correa, J., & Nielsen, K. M. (2020). Beliefs and Behavioral Biases. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3516567>
- Anderson, E. W., Ghysels, E., & Juergens, J. L. (2005). Do heterogeneous beliefs matter for asset pricing? *Review of Financial Studies*, 18(3), 875–924. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhi026>
- Archie, J. W. (1985). Statistical analysis of heterozygosity data: independent sample comparisons. *Evolution*, 39(3), 623–637.
- Armantier, O., Bruine de Bruin, W., Topa, G., van der Klaauw, W., & Zafar, B. (2015). Inflation expectations and behavior: Do survey respondents act on their beliefs? *International Economic Review*, 56(2), 505–536. <https://doi.org/10.1111/iere.12113>
- Baker, S., Bloom, N., Davis, S., & Terry, S. (2020). COVID-Induced Economic Uncertainty. *National Bureau of Economic Research*. <https://doi.org/10.3386/w26983>

- Bao, D., Kim, Y., Mian, G. M., & Su, L. (Nancy). (2019). Do Managers Disclose or Withhold Bad News? Evidence from Short Interest. *The Accounting Review*, 94(3), 1–26. <https://doi.org/10.2308/accr-52205>
- Barber, B. M., Lee, Y. T., Liu, Y. J., & Odean, T. (2007). Is the aggregate investor reluctant to realise losses? Evidence from Taiwan. *European Financial Management*, 13(3), 423–447. <https://doi.org/10.1111/j.1468-036X.2007.00367.x>
- Barber, B. M., & Odean, T. (1999). Courage of Misguided Convictions. *Financial Analysts Journal*, 55(6), 41–55.
- Barber, B. M., & Odean, T. (2000). Trading is hazardous to your wealth: The common stock investment performance of individual investors. *Journal of Finance*, 55(2), 773–806. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00226>
- Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *Quarterly Journal of Economics*, 116(1), 261–292. <https://doi.org/10.1162/003355301556400>
- Barberis, N. & R. Thaler. (2003). A Survey Of Behavioral Finance *. *Handbook of the Economics of Finance*.
- Barberis, N., & Xiong, W. (2009). What drives the disposition effect? An analysis of a long-standing preference-based explanation. *Journal of Finance*, 64(2), 751–784. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2009.01448.x>
- Beaver, W., Eger, C., Ryan, S., & Wolfson, M. (1989). Financial Reporting, Supplemental Disclosures, and Bank Share Prices. *Journal of Accounting Research*, 27(2), 157. <https://doi.org/10.2307/2491230>
- Ben-David, I., & Hirshleifer, D. (2012). Are investors really reluctant to realize their losses? Trading responses to past returns and the disposition effect. *Review of Financial Studies*, 25(8), 2485–2532. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhs077>

- Block, M. L., & Calderón-Garcidueñas, L. (2009). Air pollution: mechanisms of neuroinflammation and CNS disease. *Trends in Neurosciences*, 32(9), 506–516. <https://doi.org/10.1016/j.tins.2009.05.009>
- Bondt, W. F. M. De. (1993). Betting on trends: Intuitive forecasts of financial risk and return. *International Journal of Forecasting*, 9, 355–371.
- Borghesi, R. (2014). The impact of the disposition effect on asset prices: insight from the NBA. *Journal of Economics and Finance*, 38(4), 698–711. <https://doi.org/10.1007/s12197-013-9260-4>
- Brown, P. R., Chappel, N., da Silva Rosa, R., & Walter, T. S. (2006). The Reach of the Disposition Effect: Large Sample Evidence Across Investor Classes. *International Review of Finance*, 43–78. <https://doi.org/10.2139/ssrn.302655>
- Buraschi, A., & Jiltsov, A. (2006). Model uncertainty and option markets with heterogeneous beliefs. *Journal of Finance*, 61(6), 2841–2897. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.01006.x>
- Burns, W. J., Slovic, P., Kasperson, R. E., Kasperson, J. X., Renn, O., & Emani, S. (1993). Incorporating Structural Models into Research on the Social Amplification of Risk: Implications for Theory Construction and Decision Making. *Risk Analysis*, 13(6), 611–623. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6924.1993.tb01323.x>
- Calvet, B. L. E., Campbell, J. Y., & Sodini, P. (2009). Measuring the Financial Sophistication of Households. *American Economic Review*, 393–398.
- Camerer, C. F., & Kunreuther, H. (1989). for L o w Probability Events: Policy Implications. *Journal of Policy Analysis and Management*, 8(4), 565–592. <https://doi.org/10.3109/15569527.2012.667030>

- Candraningrat, I. R., Salim, U., Indrawati, N. K., & Ratnawati, K. (2018). Influence of Framing Information and Disposition Effect in Decision of Investment : Experimental Study on Investor Behavior at Indonesia Stock Exchange Representative on Denpasar, Bali. *International Review of Management and Marketing*, 8(3), 59–68.
- Chang, K., Kang, E., & Li, Y. (2016). Effect of institutional ownership on dividends: An agency-theory-based analysis. *Journal of Business Research*, 69(7), 2551–2559. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2015.10.088>
- Chang, T. Y., Solomon, D. H., & Westerfield, M. M. (2016). Looking for Someone to Blame: Delegation, Cognitive Dissonance, and the Disposition Effect. *Journal of Finance*, 71(1), 267–302. <https://doi.org/10.1111/jofi.12311>
- Charness, G., & Gneezy, U. (2012). Strong Evidence for Gender Differences in Risk Taking. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 83(1), 50–58. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2011.06.007>
- Chen, J., Hong, H., & Stein, J. C. (2001). Forecasting crashes: Trading volume, past returns, and conditional skewness in stock prices. *Journal of Financial Economics*, 61(3), 345–381. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00066-6](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00066-6)
- Chen, Q., Goldstein, I., & Jiang, W. (2007). Price informativeness and investment sensitivity to stock price. *Review of Financial Studies*, 20(3), 619–650. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhl024>
- Christensen, L. B. (2004). *Experimental methodology*. Allyn & Bacon.
- Chui, P. M. W., & Chui, P. M. W. (2001). An Experimental Study of the Disposition Effect: Evidence From Macau An Experimental Study of the Disposition Effect : Evidence From Macau. *Journal of Psychology and Financial Markets*, (2:4), 216–222. <https://doi.org/10.1207/S15327760JPFM0204>

- Chu, W., Im, M., & Jang, H. (2012). Overconfidence and emotion regulation failure: How overconfidence leads to the disposition effect in consumer investment behaviour. *Journal of Financial Services Marketing*, 17(1), 96-116.
- Cook, T. D., Campbell, D. T., & Day, A. (1979). *Quasi-experimentation: Design & analysis issues for field settings* (Vol. 351). Houghton Mifflin Boston.
- Crosan, R., & Gneezy, U. (2009). Gender differences in preferences. *Journal of Economic Literature*, 47(2), 448-474. <https://doi.org/10.1257/jel.47.2.448>
- Cude, B. J., Chatterjee, S., & Tavosi, J. (2019). Financial knowledge among Iranian investors. *International Journal of Consumer Studies*, 43(6), 503-513.
- Da Costa, N., Mineto, C., & Da Silva, S. (2008). Disposition effect and gender. *Applied Economics Letters*, 15(6), 411-416. <https://doi.org/10.1080/13504850600706560>
- Dacey, R., & Zielonka, P. (2008). A Detailed Prospect Theory Explanation of the Disposition Effect. *Journal of Behavioral Finance*, 9(1), 43-50. <https://doi.org/10.1080/15427560801897758>
- Daniel, K., Hirshleifer, D., & Subrahmanyam, A. (1998). Investor Psychology and Security Market Under- and Overreactions. *The Journal of Finance*, LIII(6).
- Daniel Kahneman and Amos Tversky. (1973). On the psychology of prediction. *Psychological Review*, 80(4). [https://doi.org/10.1016/0010-0277\(79\)90023-4](https://doi.org/10.1016/0010-0277(79)90023-4)
- Daniel Kahneman and Amos Tversky. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47, 263-292. <https://doi.org/10.1558/jsrnc.v4il.24>
- Das, S., Kuhnen, C. M., & Nagel, S. (2019). Socioeconomic Status and Macroeconomic Expectations. *American Historical Review*, 124(2), 395-432. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhz041>

- De Bondt, W. F. M., & Thaler, R. (1985). Does the stock market overreact? *The Journal of Finance*, 40(3), 793–805.
- De Long, J. Bradford; Shleifer, Andrei; Summers, Lawrence H; Waldmann, R. J. (1990). Noise Trader Risk in Financial Markets. *Journal of Political Economy*, 98(4).
<https://doi.org/10.1093/0198292279.003.0002>
- De Winne, R. (2020). Measuring the Disposition Effect. *SSRN Electronic Journal*, 1–13.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.3519938>
- Dhar, R., & Zhu, N. (2006). Up close and personal: Investor sophistication and the disposition effect. *Management Science*, 52(5), 726–740.
<https://doi.org/10.1287/mnsc.1040.0473>
- Dharma, W. A., & Koesrindartoto, D. P. (2018). Reversal on disposition effect: Evidence from Indonesian stock trader behavior. *International Journal of Business and Society*, 19(1), 233–244.
- Eric C. Chang, Joseph W. Cheng, & Y. Y. (2007). Short-Sales Constraints and Price Discovery: Evidence from the Hong Kong Market. *The Journal of Finance*, 26(5), 98–122.
<https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2013.11.004>
- Fenton-O’Creevy, M., Nicholson, N., Soane, E., & Willman, P. (2003). Trading on illusions: Unrealistic perceptions of control and trading performance. *Journal of Occupational and Organizational Psychology*, 76(1), 53–68.
- Field, Andy. (2009). *Discovering Statistics Using SPSS*. London: Sage Publication Ltd.
- Fischhoff, B., Slovic, P., & Lichtenstein, S. (1977). Knowing with certainty: The appropriateness of extreme confidence. *Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance*, 3(4), 552–564.
<https://doi.org/10.4324/9780203141939>

- Fischhoff, B., Slovic, P., & Lichtenstein, S. (1982). Calibration of probabilities: The state of the art to 1980. *Judgement under Uncertainty: Heuristics and Biases*, 306-citation_lastpage.
- Fishburn, P. C. (1988). Expected utility: An anniversary and a new era. *Journal of Risk and Uncertainty*, 1(3), 267–283. <https://doi.org/10.1007/BF00056138>
- Fonken, L. K., Xu, X., Weil, Z. M., Chen, G., Sun, Q., Rajagopalan, S., & Nelson, R. J. (2011). Air pollution impairs cognition, provokes depressive-like behaviors and alters hippocampal cytokine expression and morphology. *Molecular Psychiatry*, 16(10), 987–995. <https://doi.org/10.1038/mp.2011.76>
- Frazzini, A. (2006). The Disposition Effect And Under- Reaction To News. *The Journal of Finance*, LXI(04).
- Frazzini, A. (2006). The Disposition Effect And Under- Reaction To News The Disposition Effect and Under-reaction to News. *The Journal of Finance*, LXI(04Augustus), 2017–2046.
- Frydman, C., & Rangel, A. (2014). Debiasing the disposition effect by reducing the saliency of information about a stock's purchase price. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 107(PB), 541–552. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2014.01.017>
- Gârleanu, N., & Pedersen, L. H. (2018). Efficiently Inefficient Markets for Assets and Asset Management. *Journal of Finance*, 73(4), 1663–1712. <https://doi.org/10.1111/jofi.12696>
- Gervais, S., & Odean, T. (2001). Learning to be overconfident. *Review of Financial Studies*, 14(1), 1–27. <https://doi.org/10.1093/rfs/14.1.1>
- Giglio, S., & Xiu, D. (2016). Asset Pricing with Omitted Factors. *Ssrn*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2865922>
- Glaser, M., Langer, T., & Weber, M. (2005). Overconfidence of professionals and lay men: Individual differences within and between tasks?

- Glaser, M., & Weber, M. (2007). Overconfidence and trading volume. *GENEVA Risk and Insurance Review*, 32(1), 1-36. <https://doi.org/10.1007/s10713-007-0003-3>
- Gormsen, N. J., & Kojien, R. S. J. (2020). Coronavirus: Impact on Stock Prices and Growth Expectations. *SSRN Electronic Journal*, 1-45. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3555917>
- Griffin, D., & Tversky, A. (1992). The weighing of evidence and the determinants of confidence. *Cognitive Psychology*, 24(3), 411-435. [https://doi.org/10.1016/0010-0285\(92\)90013-R](https://doi.org/10.1016/0010-0285(92)90013-R)
- Grinblatt, M., & Han, B. (2005). Prospect theory, mental accounting, and momentum. *Journal of Financial Economics*, 78(2), 311-339. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.10.006>
- Guiso, L., & Jappelli, T. (2005). Awareness and stock market participation. *Review of Finance*, 9(4), 537-567.
- H. Kent Baker & John R. Nofsinger. (2002). Psychological Biases of Investors. *Financial Services Review*.
- Haigh, M. S., & List, J. A. (2005). Do professional traders exhibit myopic loss aversion? An experimental analysis. *The Journal of Finance*, 60(1), 523-534.
- Harrison, J. M., & Kreps, D. M. (1978). Speculative Investor Behavior in a Stock Market with Heterogeneous Expectations. *The Quarterly Journal of Economics*, 92(2), 323. <https://doi.org/10.2307/1884166>
- Hartzmark, S. M., & Solomon, D. H. (2012). Efficiency and the disposition effect in nfl prediction markets. In *Quarterly Journal of Finance* (Vol. 2). <https://doi.org/10.1142/S2010139212500139>
- Henderson, V. (2012). Prospect theory, liquidation, and the disposition effect. *Management Science*, 58(2), 445-460. <https://doi.org/10.1287/mnsc.1110.1468>

- Hens, T., & Vlcek, M. (2011). Does prospect theory explain the disposition effect? *Journal of Behavioral Finance*, 12(3), 141–157. <https://doi.org/10.1080/15427560.2011.601976>
- Hirshleifer, D. (2015). Behavioral Finance. *Annual Review of Financial Economics*, 7(1), 133–159. <https://doi.org/10.1146/annurev-financial-092214-043752>
- Ho, C. M. (2011). Does overconfidence harm individual investors? An empirical analysis of the Taiwanese market. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 40(5), 658–682. <https://doi.org/10.1111/j.2041-6156.2011.01053.x>
- Hong, H., & Stein, J. C. (2003). Differences of Opinion, Short-Sales Constraints, and Market Crashes. *Review of Financial Studies*, 16(2), 487–525. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhg006>
- Hughes, K. E. (2000). The value relevance of nonfinancial measures of air pollution in the electric utility industry. *Accounting Review*, 75(2), 209–228. <https://doi.org/10.2308/accr.2000.75.2.209>
- Jiao, P. (2017). Belief in Mean Reversion and the Disposition Effect: An Experimental Test. *Journal of Behavioral Finance*, 18(1), 29–44. <https://doi.org/10.1080/15427560.2017.1274754>
- Jordan, D., Diltz, J. D., Jordan, D., & Diltz, J. D. (2014). Day Traders and the Disposition Effect Day Traders and the Disposition Effect. *Journal of Behavioral Finance*, 5 (October), 37–41. <https://doi.org/10.1207/s15427579jpfm0504>
- Kahneman, D., Slovic, P., & Tversky, A. (1974). Judgement Under Uncertainty: Heuristics and biases. *Heuristics and Biases. Science*, Vol. 185, p. 560. <https://doi.org/10.1097/00001888-199907000-00012>
- Kamstra, M. J., Kramer, L. A., Levi, M. D., Brennan, M., Degennaro, R., Fisher, M., ... Garbade, K. (2003). SAD Investors : Implications of Seasonal Variations in Risk Aversion by SAD Investors : Implications of Seasonal Variations in Risk Aversion.

- Kaustia, M. (2004). Market-wide impact of the disposition effect: Evidence from IPO trading volume. *Journal of Financial Markets*, 7(2), 207-235. <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2003.11.002>
- Kaustia, M. (2010). Prospect theory and the disposition effect. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45(3), 791-812. <https://doi.org/10.1017/S0022109010000244>
- Kerlinger, F. N., & Lee, H. B. (1973). *Foundations of behavioral research* Holt. New York: Holt, 479-555.
- Kim, K. A., & Nofsinger, J. R. (2008). Behavioral finance in Asia. *Pacific Basin Finance Journal*, 16(1-2), 1-7. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2007.04.001>
- Kirchler, E., & Maciejovsky, B. (2002). Simultaneous over- and underconfidence: Evidence from experimental asset markets. *Journal of Risk and Uncertainty*, 25(1), 65-85. <https://doi.org/10.1023/A:1016319430881>
- 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.
- Kramer, M. M. (2016). Financial literacy, confidence and financial advice seeking. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 131, 198-217.
- Kubina Jr, R. M., & Lin, F.-Y. (2008). Defining frequency: A natural scientific term. *The Behavior Analyst Today*, 9(2), 125.
- Kufepaksi, M. (2011). The impact of overconfidence and gender on trading activity: How well do investors assess probability? *World Review of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development*, 7(4), 440-462. <https://doi.org/10.1504/WREMSD.2011.042895>
- Laurent E. Calvet, John Y. Campbell, & P. S. (2009). Fight Or Flight? Portfolio Rebalancing By Individual Investors. *The Quarterly Journal of E*, (February), 301-348.

- Lei, X., Zhou, Y., & Zhu, X. (2013). Capital gains, illiquidity, and stock returns. *Pacific Basin Finance Journal*, 25, 273–293. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2013.10.001>
- Lewellen, J., & Shanken, J. A. Y. (2002). Learning , Asset-Pricing Tests , and Market Efficiency. *LVII*(3).
- Li, J. (Jie), Massa, M., Zhang, H., & Zhang, J. (2019). Air pollution, behavioral bias, and the disposition effect in China. *Journal of Financial Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.09.003>
- Li, Y., & Yang, L. (2013). Prospect theory, the disposition effect, and asset prices. *Journal of Financial Economics*, 107(3), 715–739. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.11.002>
- Longstaff, F. A., & Wang, J. (2012). Asset pricing and the credit market. *Review of Financial Studies*, 25(11), 3169–3215. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhs086>
- Lord, C. G., Ross, L., & Lepper, M. R. (1979). Biased assimilation and attitude polarization: The effects of prior theories on subsequently considered evidence. *Journal of Personality and Social Psychology*, 37(11), 2098–2109. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.37.11.2098>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44.
- Machina, M. J. (1987a). Choice Under Uncertainty: Problems Solved and Unsolved. *Journal of Economic Perspectives*, 1(1), 121–154. <https://doi.org/10.1257/jep.1.1.121>
- Machina, M. J. (1987b). Decision-making in the presence of risk. *Science*, 236(4801), 537–543. <https://doi.org/10.1126/science.236.4801.537>
- Markowitz. (1952). portfolio selection. *Journal of Finance*, 7, 77-91

- Menkhoff, L., Schmeling, M., & Schmidt, U. (2013). Overconfidence, experience, and professionalism: An experimental study. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 86, 92–101. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2012.12.022>
- Merkle, C. (2017). Financial overconfidence over time: Foresight, hindsight, and insight of investors. *Journal of Banking & Finance*, 84, 68–87.
- Merkley, K., Michaely, R., & Pacelli, J. (2017). Does the Scope of the Sell-Side Analyst Industry Matter? An Examination of Bias, Accuracy, and Information Content of Analyst Reports. *Journal of Finance*, 72(3), 1285–1334. <https://doi.org/10.1111/jofi.12485>
- Miller, E. M. (1977). Risk, Uncertainty, and Divergence of Opinion. *The Journal of Finance*, 32(4), 1151–1168. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1977.tb03317.x>
- Mohai, P., Kweon, B., Lee, S., & Ard, K. (2011). Downloaded from content.healthaffairs.org by Health Affairs on June 1, 2015 at UNIV OF ARIZONA. Health Affairs . <https://doi.org/10.1377/hlthaff.2011.0077>
- Myers, A., & Hansen, C. H. (2011). *Experimental psychology*. Cengage Learning.
- Narasimhan Jegadeesh & Sheridan Titman. (1995). Overreaction, Delayed Reaction, and Contrarian Profits. *The Review of Financial Studies*.
- Nelson Maina Waweru, E. M. & E. U. (2008). The effects of behavioural factors in investment decision-making: a survey of institutional investors operating at the Nairobi Stock Exchange. *International Journal Business and Emerging Markets*, 3(1), 1399.
- Niu, W.-N., Wu, W.-X., Ling, L., & Zhou, R.-X. (2018). Corporate Financial Policies under Heterogeneous Beliefs. *Journal of Management Science and Engineering*, 3(2), 101–124. <https://doi.org/10.3724/sp.j.1383.302006>

- Nosić, A., & Weber, M. (2010). How riskily do I invest? The role of risk attitudes, risk perceptions, and overconfidence. *Decision Analysis*, 7(3), 282–301.
- Oakes, W. (1972). External validity and the use of real people as subjects. *American Psychologist*, 27(10), 959–962. <https://doi.org/10.1037/h0033454>
- Odean, T. (1998). Do investors trade too much? *The American Economic Review*, 606–632.
- Odean, T. (1998). Are investors reluctant to realize their losses?. *The journal of finance*, 53(5), 1775-1798.
- Olsson, H. (2014). Measuring overconfidence: Methodological problems and statistical artifacts. *Journal of Business Research*, 67(8), 1766–1770. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2014.03.002>
- Paino, H., Ismail, Z., & Smith, M. (2014). Modelling Dysfunctional Behaviour: Individual Factors and Ethical Financial Decision. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 145, 116–128. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.06.018>
- Paus, A. (1989). Late Weichselian vegetation, climate and floral migration at Eigebakken, South Rogaland, Southwestern Norway. *Review of Palaeobotany and Palynology*, 61(3–4), 177–203. [https://doi.org/10.1016/0034-6667\(89\)90032-8](https://doi.org/10.1016/0034-6667(89)90032-8)
- Peters, J., Bromberg, U., Schneider, S., Brassens, S., Menz, M., Banaschewski, T., ... Büchel, C. (2011). Lower ventral striatal activation during reward anticipation in adolescent smokers. *American Journal of Psychiatry*, 168(5), 540–549. <https://doi.org/10.1176/appi.ajp.2010.10071024>
- Pikulina, E., Renneboog, L., & Tobler, P. N. (2017). Overconfidence and investment: An experimental approach. *Journal of Corporate Finance*, 43, 175–192. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.01.002>
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management*. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.

- Randy J. Larsen. (2000). Psychological Inquiry: An International Journal for the Advancement of Psychological Theory. *Psychological Inquiry*, 11(November 2014), 184-187. <https://doi.org/10.1207/S15327965PLI1103>
- Rau, H. A. (2014). The disposition effect and loss aversion: Do gender differences matter? *Economics Letters*, 123(1), 33-36. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2014.01.020>
- Richard H. Thaler & H. M. Shefrin. (1981). An Economic Theory of Self-Control. *Journal of Political Economy*, 89(2), 392-406. Retrieved from http://www.hks.harvard.edu/presspol/publications/papers/research_papers/r06_just.pdf
- Robert Barro, Jose Ursua, J. oanna W. (2020). Coronavirus meets the Great Influenza Pandemic | VOX, CEPR Policy Portal. (March). Retrieved from <https://voxeu.org/article/coronavirus-meets-great-influenza-pandemic>
- Robert, E., Thayer, E., Newman, J. R., & McClain, T. M. (1994). Self Regulation of Moods. *Journal of Personality and Social Psychology*, 910-925.
- Roscoe, J. T. (1975). Fundamentals Research Statistics for Behavioural Sciences. "What Sample Size is Enough" in *Internet Survey Research*. *Interpersonal Computing and Technology: An Electronic Journal for the 21st Century*.
- Sharma, M. K., & Bhagwat, R. (2006). Performance measurements in the implementation of information systems in small and medium-sized enterprises: A framework and empirical analysis. *Measuring Business Excellence*, 10(4), 8-21. <https://doi.org/10.1108/13683040610719245>
- Sharpe, W. F., Alexander, G. J., & Bailey, J. V. (2005). *Investment (Investasi)*. Sixth Edition. Jakarta: Indeks, Prentice Hall, Inc.
- Shefrin, H. (1998). Irrational Exuberance and Option Smiles. (November).

- Shefrin, H. (2001). Behavioral Corporate Finance. *Journal Of Applied Corporate Finance*, 14(3), 113-124. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.1999.tb00009.x>
- Shefrin, H., & Statman, M. (1985). The Disposition to Sell Winners Too Early and Ride Losers Too Long: Theory and Evidence. *The Journal of Finance*, 40(3), 777-790. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1985.tb05002.x>
- Shiller, R. J. (1999). Chapter 20 Human behavior and the efficiency of the financial system. *Handbook of Macroeconomics*, 1(PART C), 1305-1340. [https://doi.org/10.1016/S1574-0048\(99\)10033-8](https://doi.org/10.1016/S1574-0048(99)10033-8)
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). The limits of arbitrage. *The Journal of Finance*, 2(1), 79-101. <https://doi.org/10.2307/2329555>
- Siganos, A., Vagenas-Nanos, E., & Verwijmeren, P. (2017). Divergence of sentiment and stock market trading. *Journal of Banking and Finance*, 78, 130-141. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.02.005>
- Statman, M., Thorley, S., & Vorkink, K. (2006). Investor Overconfidence and Trading Volume. *The Review of Financial Studies*, M. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhj032>
- Subash, R. (2012). Role of behavioral finance in portfolio investment decisions: Evidence from India.
- Surya, I. M., Sudirman, N., & Irwanto, A. (2017). Selected Papers from the Asia-Pacific Conference on Economics & Finance (APEF 2016). Selected Papers from the Asia-Pacific Conference on Economics & Finance (APEF 2016), (Apef 2016), 19-29. <https://doi.org/10.1007/978-981-10-3566-1>
- Suzanne O'Curry Fogel and Thomas Berry. (2006). The Disposition Effect and Individual Investor Decisions: The Roles of Regret and Counterfactual Alternatives. *The Journal of Behavioral Finance*, 7, 107-116. <https://doi.org/10.1207/s15427579jpfm0702>

- Talpsepp, T., Vlcek, M., & Wang, M. (2014). Speculating in gains, waiting in losses: A closer look at the disposition effect. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 2, 31–43. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2014.04.001>
- Trejos, C., van Deemen, A., Rodríguez, Y. E., & Gómez, J. M. (2019). Overconfidence and disposition effect in the stock market: A micro world based setting. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 21, 61–69. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2018.11.001>
- Vestal, S., & Campbell, W. S. (1953). *Writing: Advice and Devices*. Doubleday.
- Weber, M., & Camerer, C. F. (1998). The disposition effect in securities trading: an experimental analysis. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 33(2), 167–184. [https://doi.org/10.1016/S0167-2681\(97\)00089-9](https://doi.org/10.1016/S0167-2681(97)00089-9)
- Weir, A., Westerhoff, P., Fabricius, L., Hristovski, K., & Von Goetz, N. (2012). Titanium dioxide nanoparticles in food and personal care products. *Environmental Science and Technology*, 46(4), 2242–2250. <https://doi.org/10.1021/es204168d>
- Weuve, J., Puett, R. C., Schwartz, J., Yanosky, J. D., Laden, F., & Grodstein, F. (2012). Exposure to particulate air pollution and cognitive decline in older women. *Archives of Internal Medicine*, 172(3), 219–227. <https://doi.org/10.1001/archinternmed.2011.683>
- Willis, Robert J; Kezdi, G. (2011). *Household Stock Market Beliefs and Learning*. Nber, November.
- Willows, G., & West, D. (2015). Differential Investment Performance In South Africa Based On Gender And Age. *International Business & Economics Research Journal (IBER)*, 14(3), 537. <https://doi.org/10.19030/iber.v14i3.9215>

- Zeelenberg, M., Beattie, J., Van Der Pligt, J., & De Vries, N. K. (1996). Consequences of regret aversion: Effects of expected feedback on risky decision making. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 65(2), 148–158. <https://doi.org/10.1006/obhd.1996.0013>
- Zheng, S., & Kahn, M. E. (2013). Understanding China's urban pollution dynamics. *Journal of Economic Literature*, 51(3), 731–772. <https://doi.org/10.1257/jel.51.3.731>
- Zimney, G. H. (1961). Method in experimental psychology"(Book Review). *The Psychological Record*, 11, 440.
- Zivin, J. G., & Neidell, M. (2013). Environment, Health, and Human Capita. *Journal of Economic Literature*, 51(2012), 689–730. <https://doi.org/10.3386/w18935>

TENTANG PENULIS



Edi Pranyoto menyelesaikan pendidikan Sarjana Ekonomi di Program Studi Manajemen Universitas Lampung pada tahun 2008. Kemudian, menyelesaikan pendidikan Magister Manajemen dengan Konsentrasi Keuangan di Program Pascasarjana Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya pada tahun 2013. Penulis merupakan pengajar di Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya dimulai pada pertengahan tahun 2011 sampai dengan sekarang. Penulis juga mengajar di Universitas Bina Nusantara Jakarta. Awal tahun 2015, penulis menjadi Dosen Tetap di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya. Penulis juga aktif menjadi mentor UMKM Binaan Bank BRI untuk regional Lampung dan Bengkulu. Selain itu, penulis juga aktif di Lembaga Riset Indonesia, Bina UMKM Indonesia dan sebagai konsultan lingkungan bagi perusahaan dan pemerintah daerah.



Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc. adalah dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung (1987 – sekarang). Lahir 26 April 1960 di Yogyakarta. Memperoleh gelar S-1 dari Fakultas Ekonomi-Jurusan Manajemen Universitas Gadjah Mada Yogyakarta (1985), S-2 dari University of Illinois at Urbana Champaign, USA (1993) dan S-3 melalui program Sandwich UGM Yogyakarta dan Temple University, Philadelphia, USA (2007) dengan predikat Cum Laude di bidang Manajemen Keuangan. Meraih Guru Besar Bidang Manajemen Keuangan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung (2013). Sebagai peneliti dibidang pasar modal, beberapa karya ilmiahnya diseminarkan di forum resmi di dalam negeri maupun forum internasional sebelum

di publikasikan di beberapa jurnal nasional maupun internasional. Fokus penelitiannya beberapa tahun terakhir lebih banyak mengarah pada penelitian yang berbasis *Behavior Finance*.



Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E. adalah dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung. Memperoleh gelar S-1 dari Fakultas Ekonomi-Jurusan Manajemen, konsentrasi Manajemen Keuangan Universitas Lampung (1987), S-2 dari Universitas Indonesia (1994) dan S-3 dari Fakultas Ekonomi Universitas

Padjajaran (2005) di bidang Manajemen Keuangan. Meraih Guru Besar Bidang Manajemen Keuangan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung (2023). Sebagai peneliti dibidang pasar modal, beberapa karya ilmiahnya diseminarkan di forum resmi di dalam negeri maupun forum internasional sebelum di publikasikan di beberapa jurnal nasional maupun internasional. Fokus penelitiannya beberapa tahun terakhir lebih banyak mengarah pada penelitian yang berbasis *Green Finance*.



Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si adalah dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung (2002 - sekarang). Memperoleh gelar S-1 dari Fakultas Ekonomi-Jurusan Manajemen, Universitas Airlangga (1994), S-2 dari Universitas Airlangga (2002) dan S-3 dari Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada (2015) di bidang Manajemen Keuangan. Beliau juga

sebagai Wakil Dekan Bid. Akademik dan Kerjasama Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Beliau mendapatkan penghargaan tahun 2022 sebagai dosen selama 20 Tahun, penghargaan 2022 sebagai Fellow Ship Woman dalam Mentor Pelatihan Kelas Kewirausahaan Digital, Penghargaan 2022 sebagai

Dosen Berprestasi ke-2 Universitas Lampung. Penghargaan 2021 sebagai juri dalam Virtual Melaka Internasional Intellectual Exposition, Penghargaan 2021 sebagai kontribusi luar biasa dalam Review ULTIMA AKUNTANSI, Penghargaan 2020 sebagai Reviewer Kolokium Magister & Doktoral Fakultas Ekonomi dan Bisnis, sebagai Dosen Berprestasi Fakultas Ekonomi Tahun 2015, Dosen Berprestasi Fakultas Ekonomi Tahun 2006, dan Pemegang Hibah Penelitian Manajemen TPSD 2005.

TENTANG EDITOR



**Dr. Hidayatullah, SE., Ak.,
M.Si., M.Kom., M.H., CA.,
CPA.,CIISA.,CDMP**

Beliau merupakan seorang Akademisi dan Praktisi Akuntan Publik. Beliau lulus S1 Akuntansi (2007) dari Universitas Trisakti, PPAK (2008) dari Universitas Trisakti, S2 Akuntansi (2010) dari Magister Ilmu Akuntansi Universitas Trisakti, S2 Komputer (2015) dari Magister Ilmu Komputer Universitas Budi Luhur, S2 Hukum di Magister Ilmu Hukum Universitas Lampung (2023) dan S3 Akuntansi di Program Doktorat Ilmu Ekonomi Universitas Lampung. Beliau mengajar di Kampus sejak 2006 di berbagai perguruan tinggi seperti Universitas Trisakti, STIE trisakti, BINUS University, Universitas Mercubuana, Universitas Bandar Lampung, Akademi Akuntansi Lampung dan IIB Darmajaya Lampung. Beliau Aktif di Dunia Akuntan Publi sejak tahun 2007 hingga saat ini menjadi Associat Parterner di KAP Bambang Sutopo dan Rekan di Bintaro. Beliau mendirikan beberpa Lembaga seperti Yayasan Pendidikan Auditor Indonesia, PT Lembaga Riset Indonesia, Bina Tani Indonesia, Bina UMKM Indonesia dan PT Auditor Indonesia Newtwork.

E-mail: hidayat.kampai@gmail.com

website: www.hidayatkampai.com



REPUBLIK INDONESIA
KEMENTERIAN HUKUM DAN HAK ASASI MANUSIA

SURAT PENCATATAN CIPTAAN

Dalam rangka perlindungan ciptaan di bidang ilmu pengetahuan, seni dan sastra berdasarkan Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2014 tentang Hak Cipta, dengan ini menerangkan:

Nomor dan tanggal permohonan : EC00202435248, 4 Mei 2024

Pencipta
Nama : **Edi Pranyoto, Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc. dkk**
Alamat : Gunung Rejo RT/RW: 012/002 Kecamatan Way Lima Kabupaten Pesawaran, Provinsi Lampung, Way Lima, Pesawaran, Lampung, 35367
Kewarganegaraan : Indonesia

Pemegang Hak Cipta
Nama : **Edi Pranyoto, Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc. dkk**
Alamat : Gunung Rejo RT/RW: 012/002 Kecamatan Way Lima Kabupaten Pesawaran, Provinsi Lampung, Way Lima, Pesawaran, Lampung, 35367
Kewarganegaraan : Indonesia
Jenis Ciptaan : **Buku**
Judul Ciptaan : **Perilaku Overconfident Dan Efek Disposisi Di Bursa Efek Indonesia**
Tanggal dan tempat diumumkan untuk pertama kali di wilayah Indonesia atau di luar wilayah Indonesia : 25 April 2024, di Purbalingga
Jangka waktu perlindungan : Berlaku selama hidup Pencipta dan terus berlangsung selama 70 (tujuh puluh) tahun setelah Pencipta meninggal dunia, dihitung mulai tanggal 1 Januari tahun berikutnya.
Nomor pencatatan : 000610606

adalah benar berdasarkan keterangan yang diberikan oleh Pemohon.

Surat Pencatatan Hak Cipta atau produk Hak terkait ini sesuai dengan Pasal 72 Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2014 tentang Hak Cipta.



a.n. MENTERI HUKUM DAN HAK ASASI MANUSIA
DIREKTUR JENDERAL KEKAYAAN INTELEKTUAL

u.b
Direktur Hak Cipta dan Desain Industri

IGNATIUS MT SILALAH
NIP. 196812301996031001

Disclaimer:

Dalam hal pemohon memberikan keterangan tidak sesuai dengan surat pernyataan, Menteri berwenang untuk mencabut surat pencatatan permohonan.