

**ANALISIS TOLOK UKUR PERILAKU KEPUTUSAN INVESTOR
BERINVESTASI DALAM PROSES *INTIAL PUBLIC OFFERING* (IPO)**

SKRIPSI



Ditulis Oleh:

Nama : Diah Kurniawati
Nomor Mahasiswa : 15311503
Program Studi : Manajemen
Peminatan : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2019**

**ANALISIS TOLOK UKUR PERILAKU KEPUTUSAN INVESTOR
BERINVESTASI DALAM PROSES *INTIAL PUBLIC OFFERING* (IPO)**

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir
guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Oleh:

Nama : Diah Kurniawati
NomorMahasiswa : 15311503
Program Studi : Manajemen
Peminatan : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2019**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 6 Februari 2019

Penulis,



Diah Kurniawati

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

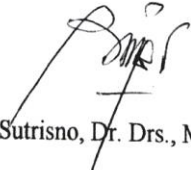
**ANALISIS TOLOK UKUR PERILAKU KEPUTUSAN INVESTOR
BERINVESTASI DALAM PROSES *INTIAL PUBLIC OFFERING* (IPO)**

Nama : Diah Kurniawati
Nomor Mahasiswa : 15311503
Program Studi : Manajemen
Peminatan : Keuangan

Yogyakarta, 6 Februari 2019

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,


Sutrisno, Dr. Drs., M.M.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS TOLAK UKUR PERILAKU KEPUTUSAN INVESTOR BERINVESTASI DALAM
PROSES INITIAL PUBLIC OFFERING**

Disusun Oleh : **DIAH KURNIAWATI**

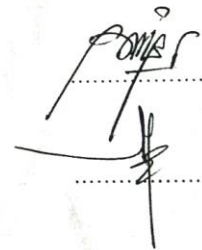
Nomor Mahasiswa : **15311503**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Kamis, tanggal: 14 Maret 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sutrisno, Dr., Drs., MM.

Penguji : Nur Fauziah, Dra., MM.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillahirabbil 'alamin Ya Allah, Atas kenikmatan kelancaran dan kemudahan yang selalu Engkau berikan untuk hamba-Mu ini. Segala puji bagi-Mu Allah *Subhanahu Wa Ta'ala* yang tiada hentinya hamba memohon, meminta dan mengadu kepada-Mu Ya Allah.

Penelitian tugas akhir ini saya persembahkan untuk orang-orang terpenting dalam hidup saya, teruntuk :

Teruntuk Kedua Orang Tua Saya,

Joko Windiyono dan Sri Hartini

Terima kasih sudah dengan setulus hati selalu mendoakan untuk keberhasilanku, menasihati, menyemangati selalu dari masa studi perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini. Terima kasih sudah *support* selalu, baik itu secara moril maupun materi. Perjuangan dan pengorbanan kedua orang tua bapak ibu sangat luar biasa. Semoga mba bisa membahagiakan bapak ibu selalu, menjadi putri kebanggaan bapak ibu. Kasih sayang bapak ibu sepanjang masa, sehat selalu pak buk♥ Amin Ya Allah.

Teruntuk Adik saya,

Febiana Dwi Indira Sari

Terima kasih sudah menjadi adik terbaikku, yang selalu dengan kasih sayangnya selalu perhatian dan pengertian. Terima kasih sudah menghiburku selalu dek. Semoga kita bisa menjadi kedua putri kebanggaan bapak ibu, dan mba bisa menjadi panutan contoh yang baik buat kamu dek. Sehat selalu ya adik mba♥ Amin Ya Allah.

HALAMAN MOTTO

“La Yukallifullahu Nafsan illa Wus’aha”

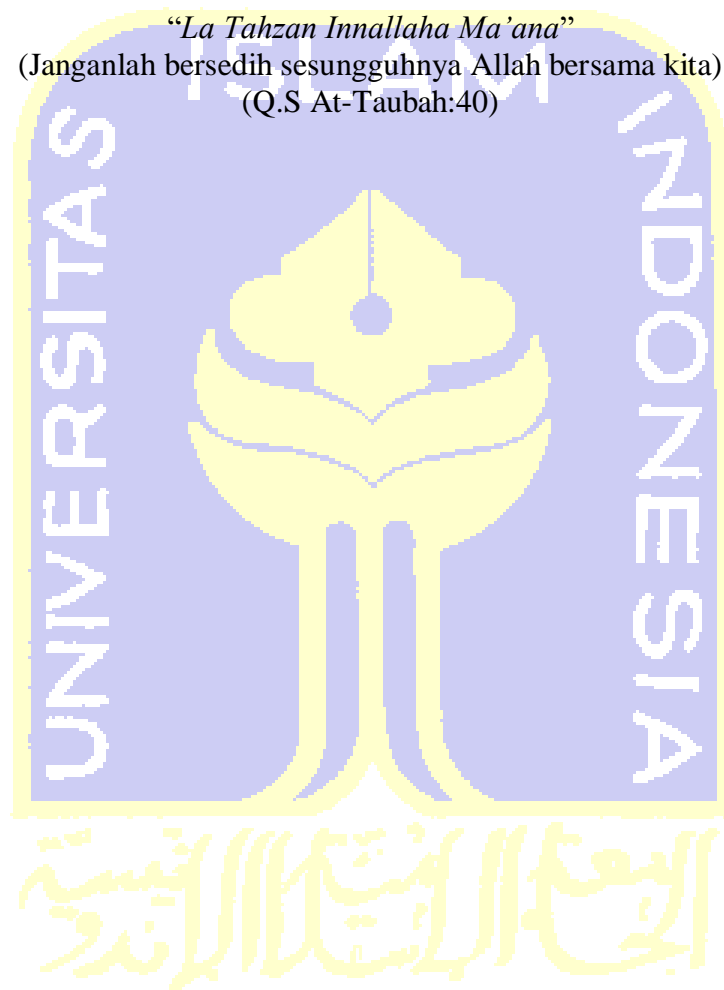
(Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya)
(Q.S Al-Baqarah:286)

“Allahumma Yassir Wala Tu’assir”

(Ya Allah Permudahkanlah urusanku dan janganlah Engkau persulit)

“La Tahzan Innallaha Ma’ana”

(Janganlah bersedih sesungguhnya Allah bersama kita)
(Q.S At-Taubah:40)



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh atas tolok ukur yang digunakan investor dalam proses pengambilan keputusan investasi pada saat proses IPO. Dalam penelitian ini terdapat beberapa variabel independen yang diambil berdasarkan aspek yang berkaitan dengan proses IPO yang dilakukan oleh emiten dan beberapa bias yang berkaitan dengan bias perilaku keuangan, yakni *underwriter reputation*, *CEO reputation*, laporan keuangan, *representativeness bias*, *availability bias*, *overconfidence bias* dan *self control bias*. Dalam penelitian ini sumber data diambil dengan menyebarkan kuesioner kepada para investor yang terdapat di berbagai lembaga sekuritas di Yogyakarta. Sebanyak 100 responden yang didapatkan dari hasil *purposive sampling* yang sesuai dengan kriteria dalam sampel yang digunakan. Pengujian kuesioner yang disebarkan kepada responden menggunakan uji validitas dan uji realibilitas. Kemudian metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, uji analisis regresi berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *underwriter reputation*, *CEO reputation*, laporan keuangan, *representativeness bias* dan *availability bias* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi saat proses IPO. Sedangkan *overconfidence bias* dan *self-control bias* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saat proses IPO.

Kata Kunci: Bias keuangan perilaku, *underwriter reputation*, *CEO reputation*, laporan keuangan, keputusan investasi dan *initial public offering*.

ABSTRACT

This study aims to determine how the influence of the benchmarks used by investors in the process of making investment decisions during the IPO process. In this study there are several independent variables based on aspects related to the IPO process carried out by the issuer and some biases related to financial behavior bias, namely the reputation of the underwriter, the reputation of the CEO, financial reports, representativeness bias, availability bias, overconfidence bias and self-control bias. In this study data sources were taken by distributing questionnaires to investors in various securities institutions in Yogyakarta. A total of 100 respondents were obtained from the results of purposive sampling that matched the criteria in the sample used. Tests for questionnaires distributed to respondents used validity and reliability tests. Then the analytical method used in this study uses the classical assumption test, multiple regression analysis and hypothesis testing. The results of this study indicate that underwriter reputation, CEO reputation, financial statements, representativeness bias and availability bias have no effect investment decision making during the IPO process. While overconfidence bias and self control bias have a significant positive effect on investment decision making during the IPO process.

Keywords: *behavioral financial bias, reputation underwriter, CEO reputation, financial reports, investment decisions and initial public offering.*

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.,

Alhamdulillahirabbil 'alamin, puji syukur atas khadirat Allah *Subhanahu Wa Ta'ala* atas segala limpahan Rahmat dan Karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini yang berjudul “**Analisis Tolok Ukur Perilaku Keputusan Investor Berinvestasi Dalam Proses *Intial Public Offering* (IPO)**”. Penyusunan skripsi ini diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata-1 pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Dalam proses penyusunan hingga terselesai kannya skripsi ini tentunya melewati proses yang sangat panjang dan sulit digambarkan. Namun berkat bimbingan, nasihat, usaha, doa dan semangat dari berbagai pihak, khususnya kepada dosen pembimbing penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Namun tidak dipungkiri bahwa penulis menyadari masih banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis dengan senang hati menerima kritik dan saran.

Dalam kesempatan ini, dengan segala ketulusan hati penulis menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Pertama dan Utama kepada Allah *Subhanahu Wa Ta'ala*, yang selalu memberi petunjuk, kemudahan dan kelancaran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Nabi Muhammad *Shallallahu 'Alaihi Wasallam*, shalawat serta salam yang selalu kita panjatkan dan sebagai Suri Tauladan yang luar biasa.
3. Bapak Joko Windiyono dan Ibu Sri Hartini kedua orang tua penulis yang sangat penulis sayangi, yang selalu dengan setulus hati mendoakan untuk keberhasilanku, menasihati, menyemangati selalu dari masa studi perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini. Semoga penulis bisa memberikan kebanggaan dan kebahagiaan kepadanya. Semoga Allah

Subhanahu Wa Ta'ala senantiasa memberikan kebahagiaan dan umur yang panjang kepada engkau kedua orang tua penulis.

4. Febiana Dwi Indirasari dan Mbah Kakung Mbah Jarkoni selaku adik kandung dan kakek penulis yang juga selalu dengan setulus hati mendoakan untuk keberhasilanku, menasihati, menyemangati selalu. Semoga Allah *Subhanahu Wa Ta'ala* senantiasa memberikan kebahagiaan dan umur yang panjang kepada adik dan kakek penulis.
5. Seluruh keluarga besar penulis dari keluarga besar Bapak dan Ibu orang tua penulis yang selalu mendoakan, memotivasi, dan memberikan dukungan penulis untuk menyelesaikan masa studi penulis.
6. Bapak Fatul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia
7. Bapak Dr. Jaka Sriyana, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
8. Bapak Anjar Priyono, SE., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
9. Ibu Dra. Siti Nursyamsiah M.M. selaku Dosen Pembimbing Akademik.
10. Bapak Dr. Drs. Sutrisno, M.Si., selaku Dosen Pembimbing yang dengan sabar dan ikhlas bersedia memberikan bimbingan dan ilmu, memberikan arahan, saran dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini. Semoga bapak sehat selalu pak 😊
11. Pihak Pojok Bursa Efek Indonesia FE UII dan pihak lain dari lembaga sekuritas di Yogyakarta yang sudah berkenan untuk menjadi sumber dalam menyebarkan kuesioner penelitian dan para investor yang sudah bersedia untuk berpartisipasi dan menjadi responden dalam penelitian tugas akhir skripsi ini.
12. Sahabat setia penulis dikampus, Tri Astuti Arianingsih, Erlinda Rismawati, Nabila Ayu Atika Sari, Umi Fadilla dan Hikmahtullah “wanita idaman” yang selalu saling mengingatkan, menyemangati dan sebagai sahabat yang dengan setia menjadi pendengar baik penulis untuk

berbagi cerita, teman main dari awal masa perkuliahan semester pertama sampai titik penyelesaian masa studi perkuliahan ini.

13. Kepada seluruh teman-teman *bridging* semester pertama dan sekaligus pejuang S.M., yang selalu *support* penulis.
14. Kepada sahabat penulis yang sama-sama berjuang dikota istimewa yogyakarta ini untuk merantau menyelesaikan masa studi perkuliahan, Mas Ridwan Wahyu Cahyono, Adi Setiawan, Eka Silvia Saputri, Lita Kusmira yang selalu selalu ada menemani di tempat perantuan ini yang selalu memberikan dukungan, membangkitkan dan menyemangati penulis. Dan yang sudah setia menjadi teman main penulis.
15. Aghnia Setyaning Rahayu selaku sahabat setia penulis di kos dari pertama masa perkuliahan sampai penyusunan skripsi, yang selalu mengingatkan, mendukung dan berjuang bersama untuk mendapatkan gelar sarjana.
16. Serta seluruh pihak yang telah mendukung dan membantu dalam penyelesaian penyusunan tugas akhir skripsi ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Akhir kata, penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak dan khususnya untuk penulis. Semoga penulis dan semua pihak yang sudah dengan setulus hati membantu penulis selalu diberikan keberkahaan dan hidayah-Nya.

Wassalamu 'alaikumWr. Wb.

Yogyakarta, 6 Februari 2019

Penulis,

Diah Kurniawati

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan Skripsi.....	i
Halaman Judul Skripsi	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahaan Skripsi.....	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	v
Halaman Persembahaan	vi
Halaman Motto	vii
Abstraksi	viii
Kata Pengantar.....	x
Daftar Isi.....	xiii
Daftar Tabel.....	xvii
Daftar Gambar	xviii
Daftar Lampiran.....	xix
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Batasan Masalah.....	9
1.4 Tujuan Penelitian	10
1.5 Manfaat Penelitian.....	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Kajian Teori.....	12
2.1.1 Keputusan Investasi	12
2.1.2 Go Public.....	13
2.1.3 Laporan Keuangan.....	17
2.1.4 Underwriter	19
2.1.5 Keuangan Perilaku.....	20
2.1.6 Bias <i>Behavioral Finance</i>	21
2.1.6.1 <i>Availibility Bias</i>	22
2.1.6.2 <i>Representativeness Bias</i>	22
2.1.6.3 <i>Self-Control Bias</i>	23
2.1.6.4 <i>Overconfidence Bias</i>	23
2.2 Penelitian Terdahulu.....	24
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	28
2.4 Kerangka Konsep Penelitian.....	35
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Populasi dan Sampel	36
3.2 Data dan Sumber Data.....	37
3.3 Variabel dan Pengukuran Variabel	38
3.3.1 Variabel Dependen	38
3.3.2 Variabel Independen.....	38
3.4 Metode Alat Analisis.....	42
3.4.1 Uji Validitas	42
3.4.2 Uji Reliabilitas.....	43
3.4.3 Statistik Deskriptif.....	44

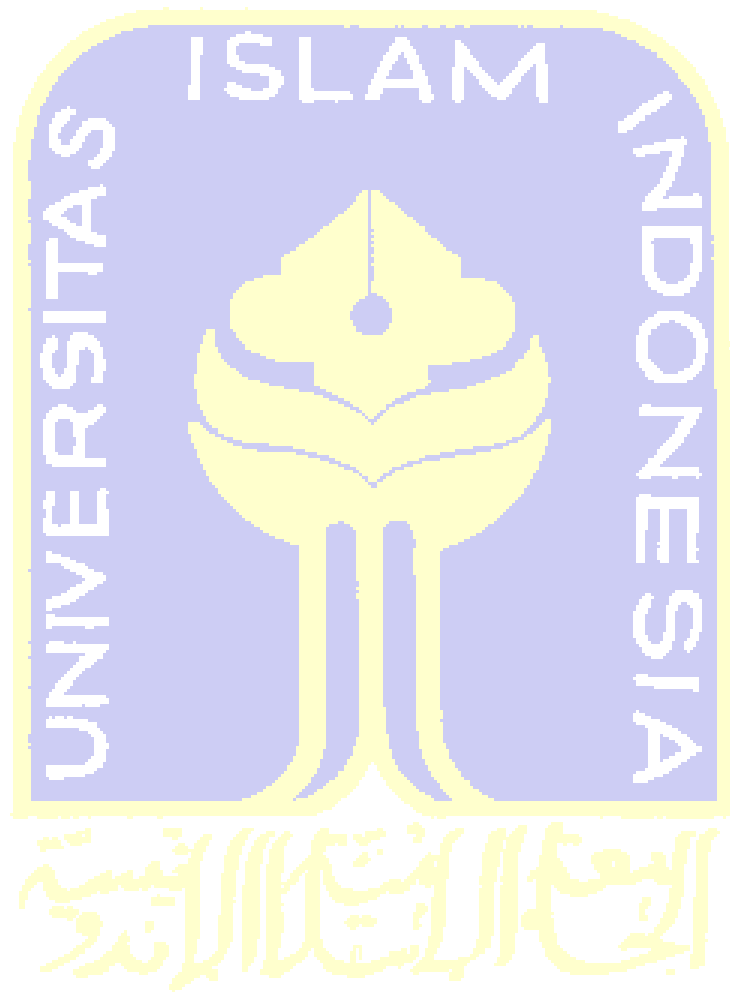
3.4.4 Uji Analisis Regresi Berganda	45
3.4.5 Uji Asumsi Klasik dan Uji Hipotesis.....	45
3.4.5.1 Uji Normalitas.....	46
3.4.5.2 Uji Multikolinearitas	46
3.4.5.3 Uji Heteroskedastisitas	47
3.4.5.4 Uji Autokorelasi.....	47
3.4.5.5 Koefisien Determinasi.....	48
3.4.5.6 Uji F	48
3.4.5.7 Uji T	49
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
4.1 Hasil Analisis Data Statistik Deskriptif.....	50
4.1.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif responden	51
4.1.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel	54
4.2 Hasil Uji Validitas	56
4.3 Hasil Uji Reliabilitas	62
4.4 Hasil Uji Asumsi Klasik	63
4.4.1 Hasil Uji Normalitas	63
4.4.2 Hasil Uji Multikolinearitas.....	64
4.4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	64
4.4.4 Hasil Uji Autokorelasi	65
4.5 Hasil Uji Hipotesis	66
4.5.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi	66
4.5.2 Hasil Uji T.....	67
4.5.3 Hasil Uji F	71
4.6 Pembahasan	72
4.6.1 Pengaruh <i>underwriter reputation</i> terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO	72
4.6.2 Pengaruh <i>CEO reputation</i> terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO	73
4.6.3 Pengaruh laporan keuangan terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO	75
4.6.4 Pengaruh <i>representativeness bias</i> terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO	76
4.6.5 Pengaruh <i>availability bias</i> terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO	77
4.6.6 Pengaruh <i>overconfidence bias</i> terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO	78
4.6.7 Pengaruh <i>self-control bias</i> terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO	79
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	81
5.2 Saran.....	84
DAFTAR PUSTAKA.....	85
LAMPIRAN	90

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Klasifikasi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin	51
Tabel 4.2 Klasifikasi Responden Berdasarkan Usia	51
Tabel 4.3 Klasifikasi Responden Berdasarkan Pendidikan.....	52
Tabel 4.4 Klasifikasi Responden Berdasarkan Pengalaman Investasi	52
Tabel 4.5 Klasifikasi Responden Berdasarkan Pengalman Investasi IPO	53
Tabel 4.6 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	55
Tabel 4.7 Hasil Analisis Uji Validitas Variabel <i>Underwriter Reputation</i>	56
Tabel 4.8 Hasil Analisis Uji Validitas Variabel <i>CEO Reputation</i>	57
Tabel 4.9 Hasil Analisis Uji Validitas Variabel Laporan Keuangan	58
Tabel 4.10 Hasil Analisis Uji Validitas Variabel <i>Representativeness Bias</i>	59
Tabel 4.11 Hasil Analisis Uji Validitas Variabel <i>Avalibility Bias</i>	59
Tabel 4.12 Hasil Analisis Uji Validitas Variabel <i>Overconfidence Bias</i>	60
Tabel 4.13 Hasil Analisis Uji Validitas Variabel <i>Self-Control Bias</i>	61
Tabel 4.14 Hasil Analisis Uji Validitas Variabel Keputusan Investasi	61
Tabel 4.15 Hasil Analisis Uji Reliabilitas	62
Tabel 4.16 Hasil Uji Normalitas	63
Tabel 4.17 Hasil Uji Multikolinearitas	64
Tabel 4.18 Hasil Uji Hetereskedastisitas	65
Tabel 4.19 Hasil Uji Autokorelasi	66
Tabel 4.20 Hasil Uji Koefisien Determinasi	67
Tabel 4.21 Hasil Uji T.....	68
Tabel 4.22 Hasil Uji F.....	71

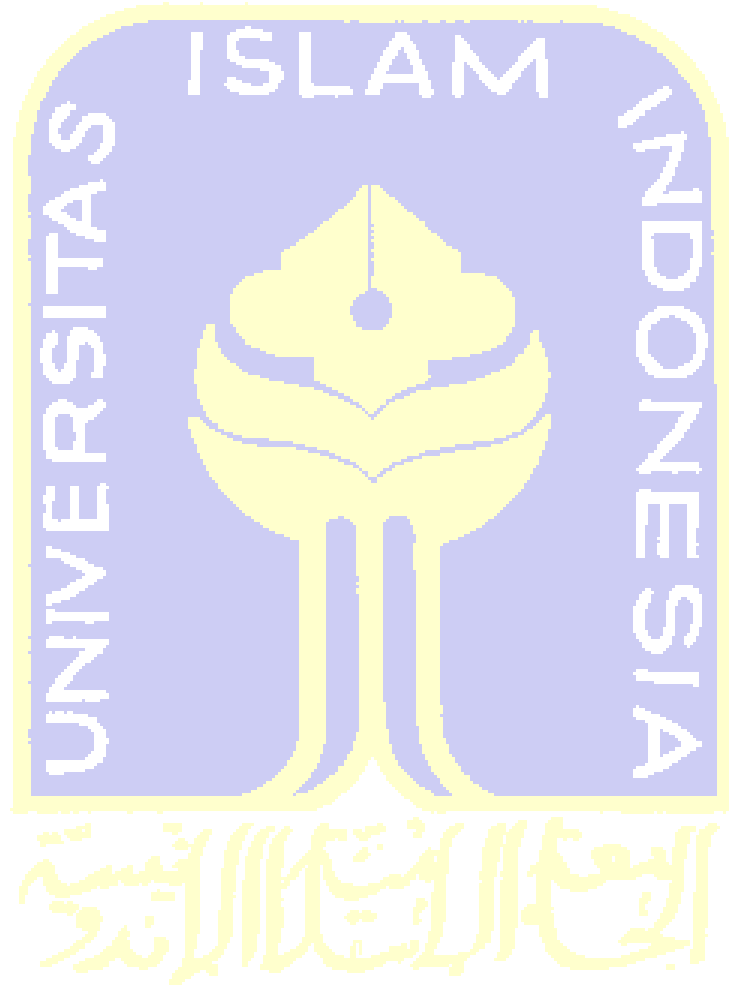
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian.....	35
-------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Kuesioner Penelitian.....	91
Lampiran 2 Hasil Data Kuesioner Dari Responden.....	98
Lampiran 3 Hasil Klasifikasi Data Responden.....	123
Lampiran 4 Hasil Statistik Deskriptif Variabel	127
Lampiran 5 Hasil Uji Validitas	128
Lampiran 6 Hasil Uji Reliabilitas	136
Lampiran 7 Hasil Uji Asumsi Klasik	138
Lampiran 8 Hasil Uji Analisis Regresi Berganda dan Hipotesis.....	140



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Suatu keputusan investasi bukan merupakan suatu hal baru bagi para orang-orang khususnya para investor. Investasi yang merupakan suatu wadah untuk mendapatkan sebuah keuntungan dan dapat meningkatkan kesejahteraan hidup dimasa sekarang ataupun dimasa yang akan datang. Tandelilin (2010) menyatakan bahwa investasi adalah komitmen atas sejumlah dana yang dimiliki atau sumber daya lain yang dimiliki kemudian diinvestasikan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Salah satu kegiatan investasi yang biasa dilakukan oleh para investor ini yakni berinvestasi saham. Keputusan investasi saham ini merupakan sebuah upaya bagi para investor untuk bisa mendapatkan hasil keuntungan yang sangat besar. Namun dibalik keberhasilan atas keuntungan yang didapat, tentunya terdapat sebuah tantangan yang menjadi sebuah risiko bagi para investor. Hal ini menjadi suatu perhatian penting dalam keputusan investasi saham, yang mana terdapat istilah *high risk high return*. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001) menyatakan bahwa, dalam berinvestasi saham yang memiliki karakteristik *high risk high return* ini merupakan surat berharga yang akan memberikan peluang keuntungan yang tinggi namun juga berpotensi memberikan risiko yang tinggi pula. Investasi saham ini menjadi hal yang sangat kompleks dengan berbagai keuntungan yang akan diperoleh dan konsekuensi yang nantinya akan dihadapi. Untuk bisa

mencapai keputusan yang optimal, maka dibutuhkan upaya bagi para investor untuk dapat memiliki kemampuan, mampu melihat kondisi disekitarnya dan dapat teliti dalam memahami dan menganalisis setiap informasi yang dimilikinya.

Dalam penentuan saham yang akan dipilih, Investor dapat difasilitasi oleh proses *Initial public Offering* (IPO) atau penawaran umum perdana. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001) penawaran umum perdana adalah proses *go public* yakni perusahaan menjual saham kepada masyarakat (*public*) yang dilakukan berdasarkan tata cara yang telah diatur oleh UU pasar modal. Emiten berharap dari proses IPO ini dapat menambah modal perusahaan untuk keberlangsungannya dan mendapatkan investor potensial. Bagi investor dalam proses IPO ini diharapkan agar mendapatkan informasi yang akurat dan lengkap, harga yang sesuai dan *return* yang tinggi.

Dalam proses IPO ini, investor hadir dalam penyelenggaraan *road show* yang dilakukan oleh emiten. Dalam keberlangsungan proses IPO ini, terdapat penjamin emisi efek atau *underwriter* yang mewakili emiten untuk menjelaskan dan menawarkan penawaran umum perdana kepada *public*. *Underwriter* merupakan pihak yang bertugas secara langsung melakukan penjualan saham atau efek kepada masyarakat (Darmadji dan Fakhruddin, 2001). Dalam pelaksanaan IPO, *underwiter* dan emiten menyiapkan prospektus yang berfungsi sebagai media komunikasi antara emiten dan investor. Prospektus ini berisi rincian mengenai informasi baik berupa informasi keuangan maupun informasi non-keuangan.

Keputusan yang akan diambil untuk melakukan investasi atau tidak, investor tentunya juga dipengaruhi oleh beberapa pertimbangan-pertimbangan. Dalam penelitian yang akan dilakukan ini terdapat beberapa hal yang menjadi komponen pertimbangan dalam penelitian yang akan dilakukan, mulai dari laporan keuangan emiten, reputasi penjamin emisi, reputasi CEO dan bias psikologis terkait dengan sikap keputusan yang diambil oleh para investor. Pertimbangan-pertimbangan tersebut yang akan menjadi sebuah tolok ukur terhadap perilaku investor untuk berinvestasi dalam proses penawaran umum perdana.

Maka dari mulai bagaimana proses berjalannya *road show* yang dilakukan emiten dalam penawaran umum ini, emiten bisa mendapatkan kesempatan untuk memperoleh keuntungan dari pengalaman dan pengetahuan *underwriter* yang telah dipilih untuk mewakili perusahaannya. Dimana, ini menjadi suatu perhatian penting tentang bagaimana *underwriter* bisa berkontribusi secara maksimal dalam melaksanakan tugas nya untuk melakukan penawaran umum perdana. Karena *underwriter* yang dipilih ini tentunya sebagai penjamin yang memiliki pengalaman, pengetahuan dan memiliki kredibilitas yang baik. Dalam hal ini,emiten akan melihat dimana jika *underwriter* yang bereputasi baik dengan berani menanggung risiko yang lebih besar dengan kontrak yang disepakatinya. Emiten juga harus mempunyai kepercayaan dan keyakinan terhadap *underwriter* agar dapat saling bekerjasama untuk saling berbagi informasi dalam keberhasilan penawaran umum yang dilakukan. Bagi investor, *underwriter* yang mampu menetapkan harga yang tepat (lebih murah) dan informasi yang disampaikan

jelas akan dinilai sebagai *underwriter* yang bereputasi baik di mata investor (Wahyudi, 2003).

Menyadari betapa pentingnya keberhasilan dari proses IPO yang dilakukan, tentunya emiten berusaha agar menarik minat para investor untuk menginvestasikan dananya. Informasi yang diberikan oleh *underwriter* dalam proses IPO ini tentunya tidak lepas dari upaya atau kinerja dari manajemen puncak yang juga diawasi oleh dewan komisaris. George dan Jones (1999) menyatakan bahwa manajemen puncak merupakan tim manajemen di tingkat atas yang bertanggung jawab dalam mengarahkan perusahaan secara keseluruhan dan mengkoordinasi aktivitas dan tujuan yang telah ditetapkan agar dapat tercapai. Reputasi dari CEO perusahaan ini dapat memberikan signal yang positif kepada para investor tentang bagaimana kinerja dari emiten tersebut dan prospek kedepannya. Hasil penelitian sebelumnya terkait dengan reputasi manajemen puncak (Aini, 2008) menyatakan jika dilihat dari latar belakang pendidikan dari CEO memiliki hubungan positif dengan penilaian para investor, namun jika dilihat dari pengalaman mereka tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan penilaian para investor. Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (1998) membuktikan bahwa informasi non-keuangan dalam prospektus tidak digunakan para investor di Indonesia sebagai dasar pengambilan keputusan investasi dalam proses IPO.

Tentunya dalam proses pengambilan keputusan investasi, investor sangat membutuhkan banyak informasi. Maka diperlukanya informasi yang relevan dan *reliable*. Informasi ini tak lepas dari informasi yang terkandung dalam laporan

keuangan, karena informasi tersebut mempunyai dan memberikan signal tentang prospek emiten dimasa depan (Scoot, 2003). Informasi penting karena dapat dipergunakan agar para investor dapat menentukan langkah yang akan diambil. Maka dalam hal ini, laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan. Menurut Sutrisno (2012) laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang meliputi dua laporan utama yakni neraca dan laporan laba rugi. Dalam penelitian yang dilakukan sebelumnya terkait dengan laporan keuangan, Puspitaningtyas (2007) menunjukkan bukti bahwa, dengan adanya informasi laporan keuangan yang tersedia mempengaruhi seorang investor dalam menentukan keputusan investasi. Dimana dengan adanya laporan keuangan yang disajikan, investor bisa mengetahui kualitas perusahaan dan risiko perusahaan dari informasi yang tergambar dalam laporan keuangan.

Namun dalam keputusan yang akan ditentukan oleh setiap investor, diharapkan investor bersikap rasional dalam pengambilan keputusan. Namun pada praktiknya, para investor dalam menerima dan menganalisis informasi yang didapat cenderung bertindak *men-judgment* atau subjektif dalam melakukan penilaian terhadap informasi. Maka hal ini dapat menimbulkan penyimpangan atau terjadinya bias (Puspitaningtyas, 2007). Bahkan tidak dipungkiri bahwa, kemampuan dari setiap investor dalam mengartikan setiap informasi tentunya berbeda. Apalagi ditambah dengan adanya ketidakpastian terhadap investasi yang dilakukan. Ini menjadi sebuah timbul perasaan negatif tentang

kekhawatiran atau ketakutan yang dirasakan para investor. Hal ini bisa menimbulkan bias ketika seorang investor melibatkan faktor psikologis dalam dirinya ketika hendak mengambil keputusan. Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kahneman dan Riepe (1998) yang menyatakan bahwa investor yang cenderung bereaksi berlebihan terhadap pengalaman yang dialami pada saat memproses informasi untuk membuat keputusan transaksi bisa menimbulkan *representativeness bias*. Bahkan *representativeness bias* ini bisa menimbulkan perspektif yang berbeda terhadap sebuah informasi yang ada. Bukti empiris juga ditemukan oleh Lakonishok dkk (1994) yang menemukan bahwa cara berpikir *representativeness bias* menyebabkan investor keliru dalam menyimpulkan sebuah informasi, sebab investor menyangka bahwa perusahaan bagus maka investasi juga bagus atau sebaliknya. Hal inilah yang bisa menyebabkan kesalahan dalam menentukan keputusan investasi. Akibatnya investor merasa dampak kerugian investasi yang dilakukan lebih besar dibandingkan kepuasan atas keuntungan investasinya.

Tak hanya itu, bias lain pun juga bisa membuat investor menjadi tidak rasional. Seperti halnya, dalam keberlangsungan *road show* yang dilakukan oleh *underwriter* dan emiten dalam menyajikan prospektus dalam penawaran yang dilakukan bisa menimbulkan *availability bias* terhadap investor. Bias ini akan terjadi karena semata-mata atas kemudahan dan ketersediaan dalam melakukan investasi membuat investor cenderung untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang sedang melakukan penawaran umum. Bukti empiris dalam penelitian yang dilakukan oleh Sadi dkk (2011) menyatakan bahwa terdapat

hubungan yang positif antara *availability bias* dengan pengambilan keputusan keuangan (investasi). Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Khan (2015) bahwa *availability bias* menunjukkan hasil negatif dalam keputusan investasi.

Dalam pengambilan keputusan investasi, investor tentunya juga harus yakin dan percaya akan kemampuannya dalam menentukan keputusan investasi. Namun dalam keyakinan dan kepercayaan dalam setiap diri investor jangan sampai mereka terlalu percaya diri yang berlebihan. Hal ini bisa menimbulkan reaksi yang berlebihan terhadap kemampuan dan informasi yang diterima dan yang dimiliki sebelumnya. Maka terkadang tak dapat dipungkiri *overconfidence bias* ini bisa mempengaruhi keputusan yang akan diambil. Prhadana (2018) menunjukkan bahwa *overconfidence bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Namun berbeda diungkapkan oleh Wulandari dan Iramani (2014) yang menyatakan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan karena masing-masing individu memiliki persepsi yang berbeda-beda.

Perilaku investor dalam menyikapi bias yang terjadi akan membuat para investor juga akan kesulitan mengontrol diri mereka sendiri. Yang mana dalam hal ini investor membuktikan bahwa mereka perlu mengendalikan diri agar *self-control bias* tidak terjadi. Menurut Harjito (2009) orang-orang yang terlalu percaya diri atas kemampuan diri mereka atau dalam memprediksi keberhasilan atas investasinya tanpa banyak memperhatikan peranan orang lain yang ada disekitarnya seringkali akan dapat merugikan investor karena perilakunya akan sulit terkontrol dalam mengambil keputusan. Hal ini akan menyebabkan investor

bias dalam perilaku keuangan yakni *self-control bias* dalam pengambilan keputusan investasi.

Kemudian dengan adanya keberagaman perilaku atau sikap dari setiap investor dalam beberapa aspek seperti halnya terkait dengan tingkat pengetahuan dan pengalaman berinvestasi, seberapa kuat motivasinya untuk melakukan investasi dan kekuatan daya belinya. Hal ini menjadi suatu perhatian penting bagaimana para investor dapat mengelola beberapa tolok ukur tersebut agar dalam penentuan keputusan investasinya tepat dan mencapai apa yang diinginkan. Atas dasar beberapa penelitian yang masih berbeda hasilnya ini atau agar lebih memperkuat hasil yang didapat, menjadi sebuah perhatian penting dan kajian yang menarik untuk ditindaklanjuti atau mengkonfirmasi atas hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya. Tak hanya itu, penelitian ini juga dilakukan agar dapat mengetahui bagaimana proses keberhasilan dari proses IPO yang dilakukan di Indonesia, mengetahui proses penentuan keputusan investasi yang dilakukan oleh para investor dan agar dapat mengetahui pertimbangan-pertimbangan apa yang menjadi tolok ukur seorang investor dalam mengambil keputusan investasi saat penawaran umum perdana, serta yang pasti tentunya untuk mengetahui tolok ukur apa yang sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi yang dilakukan.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Dalam penelitian yang akan dilakukan ini, berikut rumusan masalah dalam penelitian yang akan dilakukan, diantaranya:

1. Apakah *underwriter reputation* berpengaruh terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO?
2. Apakah *CEO reputation* berpengaruh terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO?
3. Apakah laporan keuangan berpengaruh terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO?
4. Apakah *representativeness bias* berpengaruh terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO?
5. Apakah *availability bias* berpengaruh terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO?
6. Apakah *overconfidence bias* berpengaruh terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO?
7. Apakah *self-control bias* berpengaruh terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO?

1.3 BATASAN MASALAH

Agar penelitian ini menjadi lebih terarah dan permasalahan yang akan diteliti tidak terlalu luas, maka penelitian ini akan lebih memfokuskan pada perilaku investor khususnya perilaku investor yang ada di Yogyakarta. Serta bias psikologis dalam perilaku keuangan yang mewakili bias kognitif dan bias emosi dan beberapa faktor yang berhubungan dengan perusahaan (emiten) dalam proses IPO (*Initial Public Offering*).

1.4 TUJUAN PENELITIAN

Sesuai dengan rumusan masalah ini, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah diantaranya :

1. Untuk mengetahui apakah *underwriter reputation* mempengaruhi keputusan Investor berinvestasi dalam proses IPO.
2. Untuk mengetahui apakah *CEO reputation* mempengaruhi keputusan Investor berinvestasi dalam proses IPO.
3. Untuk mengetahui apakah laporan keuangan mempengaruhi keputusan Investor berinvestasi dalam proses IPO.
4. Untuk mengetahui apakah *representativeness bias* mempengaruhi keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.
5. Untuk mengetahui apakah *availability bias* mempengaruhi keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.
6. Untuk mengetahui apakah *overconfidence bias* mempengaruhi keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.
7. Untuk mengetahui apakah *self-control bias* mempengaruhi keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

1.5 MANFAAT PENELITIAN

Teoritis:

1. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang praktik-praktik dan perilaku investor serta dapat menjadi referensi untuk penelitian berikutnya.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai referensi atau pertimbangan dalam menyikapi proses pengambilan keputusan investasi, investor diharapkan mampu meminimalkan resiko investasi dan dapat bertindak secara rasional.

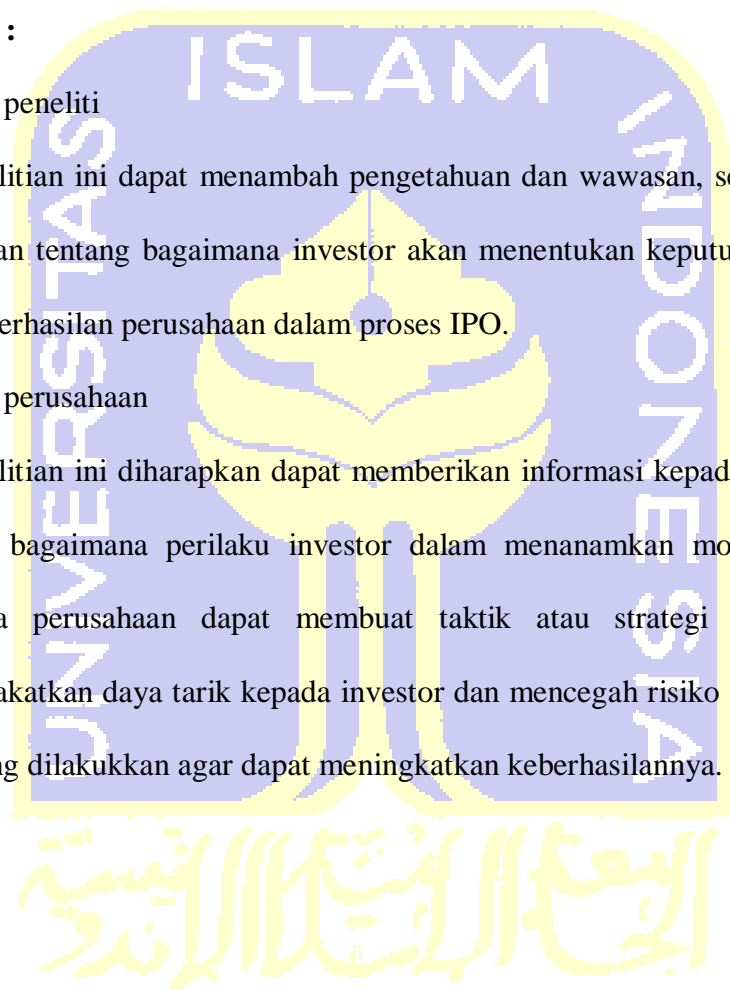
Praktisi :

1. Bagi peneliti

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan, serta memberi gambaran tentang bagaimana investor akan menentukan keputusan investasi dan keberhasilan perusahaan dalam proses IPO.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan tentang bagaimana perilaku investor dalam menanamkan modal nya dan tentunya perusahaan dapat membuat taktik atau strategi untuk dapat meningkatkan daya tarik kepada investor dan mencegah risiko dalam proses IPO yang dilakukan agar dapat meningkatkan keberhasilannya.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 KAJIAN TEORI

2.1.1 Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2010) ‘Investasi bisa didefinisikan sebagai komitmen sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini (*present time*) dengan harapan memperoleh manfaat (*benefit*) di kemudian hari (*in future*)’. Dalam praktiknya investasi biasanya dikaitkan dengan berbagai aktivitas yang berkaitan dengan penanaman uang pada berbagai macam alternatif baik yang tergolong sebagai aset real (*real assets*) yakni emas, tanah, properti ataupun bisa aset finansial (*financial assets*), yakni berbagai bentuk surat berharga seperti saham, obligasi ataupun reksadana. Bagi investor yang lebih berani menanggung risiko, aktivitas investasi yang mereka lakukan juga bisa mencakup investasi pada aset-aset finansial yang lebih berisiko lainnya yang lebih kompleks dan juga keuntungan yang besar, seperti *warrants*, *option*, dan *futures* maupun ekuitas internasional.

Kegiatan investasi yang dilakukan investor akan menghasilkan keuntungan (*return*) dan sekaligus risiko (*risk*). Keuntungan dan risiko berbanding lurus, apabila keuntungan tinggi berarti risikonya juga tinggi, begitu juga sebaliknya. Hukum investasi ini berlaku untuk semua jenis investasi termasuk investasi saham. Keuntungan yang akan diterima dari sebuah investasi saham dapat berupa kebijakan deviden dan *capital gain*. Semua keuntungan yang didapat sebagai hasil dari keberaniannya

melaksanakan investasi (Susilo D, 2009). Menurut Tandelilin bahwa dalam istilah ini mengandung arti bahwa ‘dimana semakin tinggi dari risiko timbul maka akan semakin besar pula *return* yang diperoleh investor, begitu juga sebaliknya jika semakin kecil risiko investasi maka semakin kecil pula *return* yang akan diperoleh’ (Tandelilin, 2010).

2.1.2 *Go Public*

Go Public artinya suatu perusahaan telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka. Menurut Tandelilin (2010) *go public* atau penawaran umum merupakan kegiatan yang dilakukan emiten untuk menjual sekuritas kepada masyarakat, berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang dan peraturan pelaksanaannya. Tahap *go public* ini biasanya disebut *initial public offering* (IPO). Dalam penawaran umum yang dilakukan, keuntungan yang diperoleh perusahaan yaitu, memperoleh sumber pendanaan yang dapat digunakan untuk memberi kesempatan untuk melakukan diversifikasi, membayar hutang perusahaan, melakukan investasi, memberi pengaruh pada nilai perusahaan dan meningkatkan reputasi atau citra perusahaan dimata masyarakat luas (Hadi, 2013).

Dalam proses penawaran umum perdana yang akan dilakukan oleh perusahaan, terlebih dahulu melaksanakan tahapan-tahapan yang harus dilakukan sebagai perusahaan yang akan melakukan penawaran umum dengan melalui empat tahapan, diantaranya :

1) Tahap persiapan

Ini merupakan tahapan awal, yang mana sebelum perusahaan akan menerbitkan saham nya terlebih dahulu melakukan rapat umum pemegang saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham yang ada didalam perusahaan tersebut. Setelah mendapatkan persetujuan, selanjutnya emiten memilih dan menentukan penjamin emisi, lembaga dan profesi penunjang untuk membantu dan mewakili dalam proses penawaran, yakni diantaranya :

- a. Penjamin emisi (*underwriter*) yang merupakan pihak yang mewakili emiten dalam membantu penerbitan saham dalam penjaminan atas penerbitannya, menyiapkan dokumen dan membantu menyiapkan prospektus.
- b. Akuntan publik yang nantinya akan melakukan audit atau pemeriksaan laporan keuangan calon emiten.
- c. Penilai untuk melakukan penilaian terhadap aset tetap perusahaan dan menentukan nilai wajar dari aset tetap tersebut.
- d. Konsultan hukum yang bertugas memberikan pendapat dari segi hukum.
- e. Notaris yang menjadi notulen dalam rapat yang dilakukan.

2) Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran

Tahap kedua ini, perusahaan dan *underwriter* membawa dokumen yang telah terangkum dalam prospektus ringkas yang lengkap dan memuat informasi yakni mulai dari *company profil*, kinerja operasional.

Maka setelah itu emiten memastikan pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif oleh bapepma-Lk.

3) Tahap Penawaran Saham

Tahap ketiga ini merupakan tahap utama, sebab pada tahap inilah emiten menawarkan saham kepada masyarakat investor. Penawaran ini sekurang-kurangnya tiga hari kerja. Dan perusahaan setelah melakukan penawaran umum dinyatakan sebagai perusahaan Tbk, serta perusahaan sudah tercatat dibursa.

4) Tahap pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia

Perusahaan yang sudah menjadi emiten itu akan langsung mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

Dalam dokumen yang disiapkan oleh emiten ini terkandung dalam prospektus yang dibuat. Prospektus ini merupakan kumpulan informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain bersedia untuk membeli saham yang sedang diterbitkan. Dalam penyusunan prospektus juga harus mencakup semua rincian dan fakta mengenai penawaran umum dari emiten dan prospektus harus dibuat secara jelas dan komunikatif. Dimana terdapat beberapa hal penting yang bisa menjadi pertimbangan investor dalam isi sebuah prospektus yang dibuat oleh emiten dan underwiter, diantaranya :

- a) Bidang Usaha : Hal ini dapat memberikan informasi kepada investor terkait dengan bidang usaha perusahaan tersebut berada pada sektor apa.

- b) Jumlah saham yang ditawarkan : Karena jumlah saham ini menunjukkan berapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki publik. Makin besarnya saham tersebut memiliki potensi untuk likuidnya perdagangan saham tersebut dibursa.
- c) Nilai nominal dan harga penawaran : Nilai nominal merupakan suatu nilai yang menunjukkan besarnya modal suatu perusahaan tersebut.
- d) Riwayat singkat perusahaan : Bagian ini memberikan keterangan tentang riwayat singkat pendirian perusahaan yang mana investor dapat mengetahui sudah berapa lama perusahaan tersebut didirikan dan beroperasi.
- e) Tujuan *Go Public* : Rencana penggunaan dana yang diperoleh dari hasil penawaran ini juga harus *tercover* dalam prospektus. Karena investor perlu tau akan digunakan untuk apa dananya nanti, misalnya seperti ekspansi, membayar utang, tambahan modal kerja atau sebagai investasi pada anak perusahaan.
- f) Kegiatan dan Prospek perusahaan : Baik dari perusahaan itu maupun anak perusahaannya. Ini terangkum dalam satu bab tersendiri yang biasanya meliputi aspek-aspek produksi, penjualan, pemasaran, dan distribusi dari produk-jasa yang dihasilkan, prospek usaha, kompetisi dan strategi usaha serta penelitian dan pengembangan.

- g) Risiko Usaha : karena setiap investasi tentunya tak lepas dari risiko yang mungkin akan dihadapinya. Maka investor juga perlu tau kemungkinan risiko yang dihadapi perusahaan. Biasanya risiko tersebut seputar risiko persaingan, risiko pasokan bahan baku, kebijaksanaan pemerintah, risiko nilai tukar valuta asing risiko kenaikan suku bunga, risiko iklim dan lainnya.
- h) Kebijakan deviden : bagian ini memberikan informasi tentang kebijakan deviden yang direncanakan oleh perusahaan, yang akan diberikan dalam bentuk rentang jumlah presentase deviden tunai yang direncanakan yang dikaitkan dengan jumlah laba bersih.
- i) Kinerja keuangan perusahaan : perkembangan keuangan perusahaan paling tidak untuk lima tahun terakhir sangat perlu diketahui oleh calon investor sebelum mengambil keputusan investasi.
- j) Agen-agen penjualan : investor dapat menggunakan informasi ini untuk melakukan pemesanan.

2.1.3 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi potensial yang pada umumnya digunakan oleh para investor sebagai dasar pengambilan keputusan penanaman modal. Informasi-informasi yang disajikan dalam laporan keuangan yaitu mengenai entitas yang meliputi aset, liabilitas, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, kontribusi

dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik dan arus kas. Menurut Sutrisno (2012) menyatakan:

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang meliputi dua laporan utama yakni neraca dan laporan laba rugi. Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak - pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan di dalam mengambil keputusan.

2.1.3.1 Jenis-jenis Laporan Keuangan

Menurut Gumanti (2011) laporan keuangan terdiri dari komponen-komponen sebagai berikut:

1. Neraca

Merupakan laporan tentang harta atau kekayaan dan kewajiban atau beban suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu.

2. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi menunjuk kan kinerja operasi suatu perusahaan dalam suatu periode akuntansi tertentu.

Laporan laba rugi juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menjalankan kegiatan usaha serta seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

3. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal menunjukkan berapa besar bagian atau porsi dari keuntungan bersih yang diperoleh

perusahaan yang diinvestasikan kembali ke perusahaan yang mempengaruhi besaran modal secara keseluruhan.

4. Laporan Arus Kas

Menyajikan informasi tentang arus kas bersih dari tiga kegiatan utama di perusahaan, yaitu arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan arus kas dari aktivitas investasi. Dalam laporan arus kas dapat mengetahui sumber dana dan penggunaan kas masuk dan keluar.

2.1.4 *Underwriter*

Underwriter adalah penjamin emisi bagi setiap perusahaan yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal dalam proses IPO. Dalam praktiknya, *underwriter* akan membantu suatu indikasi penjaminan yang terdiri dari beberapa *underwriter* dengan porsi penjaminan yang berbeda-beda. Biasanya untuk menyatakan layak atau tidaknya sebuah perusahaan untuk dijamin akan diputuskan dengan sangat hati-hati dan penuh pertimbangan, karena hal tersebut akan berdampak jauh dikemudian hari baik dari segi *financial* maupun *non-financial*. Perusahaan *underwriter* telah menempatkan beberapa pakar analisis investasi agar rekomendasi yang diberikan mampu menyatakan kelayakan atau ketidaklayakan emiten yang bersangkutan. Serta tentunya *underwriter* yang bersangkutan juga memiliki reputasi yang baik.

Menurut Fakhruddin (2008) menyatakan bahwa wujud kerja sama antara penjamin emisi dan emiten adalah berupa kontrak penjaminan emisi

lengkap dengan berbagai hak dan kewajiban dari masing-masing pihak.

Kontrak tersebut memiliki dua bentuk sistem penjaminan, diantaranya:

- a) *Best effort*, berarti penjaminan emisi hanya sebatas pada saham yang terjual saja.
- b) *Full commitment*, berarti penjamin emisi menjamin penjualan seluruh saham yang ditawarkan. Bila tidak ada yang terjual maka penjamin emisi yang membelinya.

Underwriter yang baik setidaknya harus memiliki keahlian yakni pertama pengalaman dalam memasarkan yang nantinya bisa dilakukan untuk dapat menyusun struktur penawaran, mempunyai pengetahuan yang luas tentang kondisi pasar dan berbagai tipe investor, berpengalaman dalam penetapan harga penawaran efek yang nantinya dapat membuat emiten yang melakukan penawaran menjadi menarik untuk para investor. Pada umumnya *underwriter* mempunyai tiga fungsi (Jogiyanto, 2015) yaitu Sebagai pemberi saran kepada perusahaan yang akan melakukan *go public* (*advisory function*), Sebagai penjamin penjualan saham perdana dan bersedia membeli sisa sekuritas yang tidak terjual (*underwriting function*), dan sebagai pemasar saham kepada *investor* (*marketing function*).

2.1.5 Keuangan Perilaku

‘Keuangan keperilakuan merupakan penjelasan mengenai apa, mengapa dan bagaimana tentang keuangan dan investasi berdasarkan persepsi manusia’ (Ricciardo dan Simon, 2000). Menurut Harjito (2009) secara khusus keuangan perilaku memiliki dua sisi pembahasan yaitu psikologis kognitif

dan batas-batas terhadap kewenangan. Psikologis kognitif ini membicarakan tentang bagaimana orang-orang berfikir. Tindakan *arbitrase* merupakan tindakan seseorang yang memiliki kewenangan tertentu namun tindakan tersebut di batasi oleh keadaan lingkungan yang mempengaruhinya. Sikap orang-orang yang tidak rasional mungkin terjadi baik karena seorang tersebut mempunyai preferensi tertentu maupun karena kepercayaan yang keliru ketika mengambil keputusan keuangan.

2.1.6 Bias *Behavioral Finance*

Akibat tidak tersedianya informasi yang lengkap dan tidak adanya investor yang *perfect rational* dengan *perfect self interest*, terjadilah banyak bias dipasar. Bias-bias itu timbul karena individu membuat keputusan di bawah kondisi ketidakpastian ataupun karena terbatasnya rasionalitas. Bias-bias ini dapat dikelompokkan menjadi dua, pertama bias kognitif yang merupakan proses pemahaman, pengolahan, pengambilan kesimpulan atas suatu informasi atau fakta. Bias ini menggambarkan adanya penyimpangan atau kesalahan dalam proses tersebut (Pompian, 2012).

Kedua bias emosional yang lebih menitikberatkan perasaan dan spontanitas dibandingkan fakta. Bias emosional ini menggambarkan kesalahan keputusan karena mengabaikan fakta. Bias kognitif maupun bias emosional terbagi menjadi beberapa bias yang dimana dari beberapa bagian tersebut menggambarkan dan menjelaskan lebih detail terkait dengan bias keuangan perilaku yang terjadi.

Dalam penelitian ini yang menjadi perhatian utama untuk kajian pustaka terdapat empat jenis bias, diantaranya:

2.1.6.1 Availability Bias

Availability salah satu macam bias kognitif. *Availability* dalam kamus besar bahasa Indonesia memiliki arti ketersediaan. Dalam *bias behavioral finance*, *availability bias* merupakan sebuah keputusan investasi yang dilakukan semata-mata atas kemudahan dan ketersediaan (apa yang paling mudah dan tersedia untuk dilakukan, itulah yang menjadi keputusan akhir) (Pompian, 2012). Seringkali investor meyakini bahwa investor lain pun pasti melakukan hal yang sama dengan dirinya. Investor yang mengalami *availability bias* ini cenderung akan mendasarkan penilaiannya pada informasi yang sudah tersedia.

2.1.6.2 Representativeness Bias

Keputusan investasi yang terlalu cepat tanpa analisa mendalam, hanya mengandalkan pengalaman masa lalu yang dianggap dapat mewakili atau menjadi acuan keputusan investasinya saat ini (Pompian, 2012). Investor yang mengalami *representativeness bias* biasanya cenderung mengaggap apa yang ada dihadapannya saat ini dan situasi yang terjadi saat ini sama seperti apa yang terjadi dimasa lalu. Implikasi seseorang yang mengalami *representativeness bias* mereka akan hanya memfokuskan pada informasi yang terbatas. Tepatnya informasi yang hanya sesuai dengan gambaran mental

yang dimilikinya sehingga cenderung mengabaikan faktor-faktor lainnya yang relevan untuk dinilai (Hirschey dan Nofsinger, 2008).

2.1.6.3 *Self-Control Bias*

Self-Control Bias merupakan salah satu bias emosional. Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia *Self-Control Bias* artinya kontrol terhadap diri. Dalam *behavioral finance*, *Self-Control bias* seseorang yang mengalami bias ini tidak memiliki disiplin yang memadai terhadap proses dan tujuan investasi yang telah dibuatnya sendiri ((Pompian, 2012). Dijelaskan kembali bahwa *self-control* adalah kemampuan individu untuk menahan diri atau mengarahkan diri ke arah yang lebih baik ketika dihadapkan dengan godaan-godaan. Investor yang memiliki sifat pengendalian diri yang rendah akan lebih mungkin untuk melakukan tindakan yang tidak rasional. *Self-control* ini bisa dikatakan sebagai fungsi utama dari diri dan kunci penting untuk kesuksesan dalam hidup. Secara garis besar dapat disimpulkan bahwa *self-control* berkaitan dengan bagaimana individu mengendalikan emosi serta dorongan dari dalam dirinya sehingga mampu membuat keputusan dan mengambil tindakan yang efektif sesuai dengan standar ideal dan kemampuan dirinya (Hofmann, 2012).

2.1.6.4 *Overconfidence bias*

Overconfidence bias salah satu macam bias emosional. *Overconfidence bias* menurut kamus besar bahasa Indonesia artinya percaya diri berlebihan. Dalam *bias behavioral finance*, keputusan

investasi yang dilakukan karena kepercayaan diri individu yang terlalu berlebihan atas prediksi dan informasi yang dimilikinya (Pompian, 2012). Bias ini mengarahkan pada kesalahan prediksi karena orang yang mengalami *overconfidence bias* akan merasa mampu melakukan analisis dan memiliki pengetahuan yang pada kenyataannya tidaklah demikian. Hal ini lah yang membuat para investor tidak rasional dan faktor psikologi mempengaruhi mereka.

2.2 PENELITIAN TERDAHULU

Terkait dengan penelitian yang akan dilakukan ini, ada beberapa penelitian yang telah dilakukan terkait dengan perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian-penelitian yang dilakukan tersebut memberikan hasil yang bervariasi. Penelitian tersebut antara lain sebagai berikut:

Wang dkk (2003) dalam penelitiannya dalam melihat kinerja perusahaan IPO China mendapatkan hasil bahwa, dalam menerbitkan saham pada proses IPO bahwa penjamin emisi membuat upaya yang lebih besar untuk menstabilkan pasar setelah saham diperdagangkan secara publik, yang mana dengan menggunakan *underwriter* yang memiliki reputasi baik memiliki kemampuan yang lebih besar untuk memprediksi profitabilitas masa depan perusahaan yang menerbitkan saham. Namun dalam penelitian Hadri(2001) mendapatkan temuan bahwa dari variabel penelitian yang dilakukan yakni presentase penawaran, waktu *listing* dan reputasi penjamin emisi, hanya reputasi penjamin emisi yang tidak berpengaruh dalam pembuatan keputusan di pasar perdana. Serta hasil penelitian Trisnawati (1998) membuktikan bahwa informasi

non-akuntansi dalam prospektus tidak digunakan para investor di Indonesia sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

Cohen dan Dean (2002) membuktikan bahwa informasi non-akuntansi berupa karakteristik manajemen puncak yang terdapat dalam prospektus memberikan pengaruh yang signifikan terhadap penilaian investor pada perusahaan IPO. Certo (2003) juga menemukan adanya hubungan yang signifikan antara reputasi dewan pengurus dan proses pengambilan keputusan yang dilakukan para investor pada saat membeli saham IPO. Serta hasil penelitian sebelumnya terkait dengan reputasi manajemen puncak (Aini, 2008) peneliti menggunakan karakteristik pendidikan, pengalaman dan jabatan yang dimiliki oleh manajemen puncak dan dewan komisaris sebagai indikator reputasi yang mempengaruhi penilaian investor pada perusahaan IPO. Dari karakteristik yang digunakan ditemukan bahwa latar belakang pendidikan memiliki hubungan positif dengan penilaian investor. Pengalaman sebelumnya dan pengalaman dewan perusahaan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan penilaian investor.

Sina (2014) dalam penelitiannya ini menguji *representativeness bias*, yang mana dalam penelitiannya ditemukan bahwa mayoritas responden cenderung mengalami *representativeness bias* ketika membuat keputusan keuangan. Shefrin (2007) menemukan hasil bahwa *representativeness bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Bahwa ketika seseorang menerima informasi berusaha melakukan penalaran dengan tepat. Namun tidak dipungkiri jika tidak dinalar dengan tepat maka akan menghasilkan keyakinan yang bias. Serta sejalan dengan penelitian Kengatharan (2014) yang menemukan hasil bahwa

representativeness bias tidak mempengaruhi seorang investor dalam mengambil keputusan.

Kemudian Khan (2015) dalam penelitiannya dengan mengambil sample 207 individu yang dimana terdapat 140 laki-laki dan 67 perempuan. Disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara respon pengambilan keputusan yang diambil baik itu investor laki-laki maupun perempuan tentang *loss aversion bias* dan *availability bias*. Penelitian ini menyimpulkan bahwa dengan analisis korelasi menunjukkan hasil yang tidak signifikan antara *availability bias* dalam keputusan investasi, sedangkan *loss aversion bias* positif dan sangat signifikan berkorelasi dengan keputusan Investasi. Serta sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Trang (2015) bahwa dalam bias perilaku keuangan yakni *availability bias* tidak mempengaruhi keputusan investor dalam pengambilan keputusan investasi dalam pembelian saham perusahaan, karena mereka selalu berhati-hati terhadap informasi yang diterima. Mereka tidak ingin terpengaruh oleh rumor informasi yang dirilis oleh pihak-pihak tertentu demi keuntungan mereka, maka investor selalu melakukan pengecekan informasi demi keakuratan data yang didapat. Namun sebaliknya dalam penelitian Onsomu (2014) mendapatkan hasil bahwa investor menunjukkan bahwa *availability bias* mempengaruhi keputusan investasi seorang investor yang mana mereka percaya terhadap informasi yang diperoleh dari media dan teman sekitarnya.

Riaz dan Iqbal (2015) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengeksplorasi dampak dari empat bias (*Overconfidence, Illusion of control, Self Control dan Optimism Bias*) pada keputusan investasi. Ditemukan bahwa dari

empat bias yang diteliti bahwa, ada tiga bias yang memiliki dampak positif dan signifikan terhadap keputusan investasi yang menunjukkan bahwa para investor di pasar modal Pakistan tidak rasional karena mereka bias secara logis dan emosional. Sementara satu bias yakni *Illusion of control* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Dewi (2010) dalam penelitiannya menemukan hasil bahwa *overconfidence* bias tidak berpengaruh dalam keputusan yang akan diambil, yang mana perbedaan ini dikarenakan kepercayaan diri yang ada dalam diri dan persepsi dari setiap individu tentunya memiliki persepsi yang berbeda-beda.

Penelitian Bhandari dan Deaves (2006) mengemukakan bahwa investor pria cenderung *overconfidence* dalam berinvestasi daripada investor wanita. Dalam penelitian Chandra (2014) juga menemukan hasil dalam hipotesis yang dilakukan, menunjukkan bahwa adanya hubungan yang signifikan antara persepsi bias yaitu *overconfidence bias* dengan investasi. Investor yang memiliki *overconfidence bias* akan memilih instrumen investasi yang relatif lebih besar risikonya seperti saham, properti, obligasi, dan valuta asing. Dimana investor yang memiliki *overconfidence bias* akan berusaha untuk mendapatkan return sebanyak mungkin, karena investasi yang memiliki berisiko besar maka ingin return yang besar pula. Supramono & Wandita (2017) menganalisis hubungan *confirmation bias*, *overconfidence*, dan *bias self-attribution*. Hasil analisis menunjukkan bahwa sebagian besar partisipan cenderung mengalami *overconfidence* karena dengan pengetahuan yang masih relatif rendah, tetapi memiliki tingkat keyakinan tinggi bahwa yang bersangkutan mampu menjawab sesuatu dengan benar.

2.3 PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.3.1 Pengaruh *underwriter reputation* terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO

Peran seorang *underwriter* dalam proses pelaksanaan IPO memiliki peran yang sangat penting dalam menyampaikan informasi kepada investor. Bahwa dalam hal ini, emiten akan melihat dimana jika *underwriter* yang bereputasi baik mampu memaparkan informasi yang jelas kepada investor dan dengan berani menanggung risiko yang lebih besar dengan kontrak yang disepakati. Bagi investor *underwriter* yang mampu menetapkan harga yang tepat (lebih murah) dan informasi yang disampaikan nya jelas akan dinilai sebagai *underwriter* yang bereputasi baik di mata investor (Wahyudi, 2003). Atas pengalaman dan tanggung jawab seorang *underwriter* yang sudah memiliki reputasi baik (dikenal) dalam tugas nya mewakili emiten untuk menjulukan saham bisa mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan.

Wang dkk (2003) dalam penelitian yang dilakukannya dalam melihat kinerja perusahaan IPO China mendapatkan hasil bahwa, dalam menerbitkan saham pada proses IPO bahwa penjamin emisi membuat upaya yang lebih besar untuk menstabilkan pasar setelah saham diperdagangkan secara publik. Yang mana dengan menggunakan *penjamin emisi* yang memiliki reputasi baik memiliki kemampuan yang lebih besar untuk memprediksi profitabilitas masa depan perusahaan yang menerbitkan saham dan memberikan sinyal positif kepada investor. Serta dalam penelitian Bajo dkk (2016) dimana menemukan bahwa perusahaan-perusahaan IPO yang ditanggung oleh para

underwriter yang sudah banyak dikenal oleh para investor menghasilkan partisipasi yang lebih besar dari sebagian pelaku pasar keuangan.

H₁: Underwriter reputation berpengaruh positif terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO

2.3.2 Pengaruh CEO reputation terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO

CEO perusahaan bertanggung jawab menentukan pengarahannya strategik dan keberhasilan masa depan perusahaan, mengelola kinerja serta mempengaruhi orang-orang di dalam dan di luar perusahaan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Kinerja perusahaan merupakan cerminan dari CEO perusahaan dalam mengelola manajemen perusahaan (Aini, 2008). Terlihat bahwa CEO perusahaan memiliki peran yang sangat penting dalam keberlangsungan perusahaan. Hal ini akan memberikan sinyal atau informasi kepada investor tentang gambaran prospek kedepan dari perusahaan tersebut. Hal ini menjadi perhatian bagi investor untuk menilai layak tidaknya modal yang dimiliki untuk diinvestasikan kepada perusahaan tersebut.

Menurut penelitian Aini dan Sumiyana (2008) yang mana peneliti menggunakan karakteristik pendidikan, pengalaman dan jabatan yang dimiliki oleh CEO perusahaan dan dewan komisaris sebagai indikator reputasi yang mempengaruhi penilaian investor pada perusahaan IPO. Dari karakteristik yang digunakan ditemukan bahwa latar belakang pendidikan memiliki hubungan positif dengan penilaian investor. Pengalaman sebelumnya dan

pengalaman dewan perusahaan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan penilaian investor.

H₂: CEO reputation berpengaruh positif terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO

2.3.3 Pengaruh laporan keuangan terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO

Laporan keuangan yang merupakan sebuah informasi tentang keadaan perusahaan, baik dari pendapatan ataupun biaya. Laporan keuangan menjadi perhatian investor guna untuk mengetahui bagaimana kualitas perusahaan dan kondisi keuangannya. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi keuangan suatu perusahaan akan berguna dalam proses pengambilan keputusan investasi yang memberikan keuntungan di masa depan. Laporan keuangan yang baik harus dapat diuji kebenarannya, dapat dipertimbangkan, jelas, dapat dimengerti, tepat waktu dan laporan keuangan yang dibuat harus lengkap.

Dalam penelitian Hartono dkk (2017) dimana hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh profitabilitas terhadap keputusan investasi (KI) signifikan dengan arah bernilai positif. Hasil penelitian ini bernilai positif mendukung teori (Kasmir,2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini bisa menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan yang sedang melakukan IPO tersebut.

H₃: Laporan Keuangan berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investor saat proses IPO

2.3.4 Pengaruh *representativeness bias* terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO

Bias ini mengakibatkan keputusan investasi yang terlalu cepat tanpa analisa mendalam, hanya mengandalkan pengalaman masa lalu yang dianggap dapat mewakili atau menjadi acuan keputusan investasinya saat ini (Pompian, 2012). Kecenderungan seorang investor untuk memahami suatu kejadian dari faktor pengalaman masalalu dapat membuat investor cepat menentukan keputusan tanpa analisis yang mendalam. Hal ini dapat mengakibatkan mereka mengalami *representativeness bias*.

Sina (2014) dalam penelitiannya ini menguji *representativeness bias*, yang mana dalam penelitiannya ditemukan bahwa mayoritas responden cenderung mengalami *representativeness bias* ketika membuat keputusan keuangan. Serta Boussaidi (2013) dalam penelitian yang dilakukan di Pasar saham Tunisia menjelaskan bahwa *representativeness bias* berarti di bawah ketidakpastian, para investor cenderung percaya bahwa *track record* kinerja yang luar biasa dari perusahaan ini menganggap bahwa perusahaan akan terus menghasilkan kinerja yang luar biasa di masa depan. Ini berarti mereka bereaksi berlebihan terhadap informasi serupa. Maka dalam tujuan penelitian ini untuk menguji pasar saham di Tunisia dengan berfokus pada pengumuman laba akuntansi sebagai suatu peristiwa yang dapat menyebabkan potensi yang menyebabkan reaksi yang berlebihan berpengaruh positif. Shefrin (2007)

menemukan hasil bahwa *representativeness bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Bahwa ketika seseorang menerima informasi berusaha melakukan penalaran dengan tepat.

H₄: Representativeness Bias berpengaruh positif terhadap keputusan investor dalam proses IPO.

2.3.5 Pengaruh *availability bias* terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

Availability bias merupakan sebuah keputusan investasi yang dilakukan semata-mata atas kemudahan dan ketersediaan (apa yang paling mudah dan tersedia untuk dilakukan, itulah yang menjadi keputusan akhir) seringkali investor meyakini bahwa investor lain juga akan melakukan hal yang sama (Pompian, 2012). Keberlangsungan proses IPO terkadang investor akan memberikan penilaian yang tinggi hanya dari ketersediaan informasi dan kemudahan dalam mengaksesnya untuk berinvestasi dalam proses IPO.

Dalam penelitian Sadi dkk (2011) yang melakukan penelitian dengan menggunakan sample 200 investor di pasar saham Teheran, menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara *availability bias* dengan pengambilan keputusan keuangan (investasi). Trang (2015) bahwa dalam bias perilaku keuangan yakni *availability bias* tidak mempengaruhi keputusan investor dalam pengambilan keputusan investasi dalam pembelian saham perusahaan, karena mereka selalu berhati-hati terhadap informasi yang diterima. Mereka tidak ingin terpengaruh oleh rumor informasi yang dirilis

oleh pihak-pihak tertentu demi keuntungan mereka, maka investor selalu melakukan pengecekan informasi demi keakuratan data yang didapat.

H₅: Availability bias berpengaruh positif terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

2.3.6 Pengaruh *overconfidence bias* dan *self-control bias* terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO

Dalam pengambilan keputusan investasi, investor tentunya juga harus yakin dan percaya akan kemampuannya dalam menentukan keputusan investasi. Namun dalam keyakinan dan kepercayaan dalam setiap diri investorjangan sampai mereka terlalu percaya diri yang berlebihan. Hal ini bisa menimbulkan reaksi yang berlebihan terhadap kemampuan dan informasi yang diterima dan yang dimiliki sebelumnya. Maka terkadang tak dapat dipungkiri *overconfidence bias* ini bisa mempengaruhi keputusan yang akan diambil. *Overconfidence bias* merupakan keputusan investasi yang dilakukan karena kepercayaan diri individu yang terlalu berlebihan atas prediksi dan informasi yang dimilikinya (Pompian, 2012). Para investor terlalu percaya bahwa keputusan yang diambilnya tepat dan memberikan keuntungan dimasa depan.

Menurut Harjito (2009) orang-orang yang terlalu percaya diri atas kemampuan diri mereka atau dalam memprediksi keberhasilan atas investasinya tanpa banyak memperhatikan pneranan orang lain yang ada disekitarnya seringkali akan dapat merugikan investor karena perilakunya akan sulit terkontrol dalam mengambil keputusan. Maka hal ini dapat

menyebabkan *self-control bias* dapat terjadi. *Self-Control bias* yakni investor tidak memiliki disiplin yang memadai terhadap proses dan tujuan investasi yang telah dibuatnya sendiri ((Pompian, 2012).

Dalam penelitian Riaz dan Iqbal (2015) yang melakukan penelitian terhadap *Self-Control Bias* dan *Overconfidence Bias*. Penelitian ini dilakukan untuk mengeksplorasi dampak bias perilaku pada keputusan investasi. Data untuk bias perilaku dan keputusan investasi dikumpulkan dari investor di Bursa Efek Karachi melalui kuesioner. Sebanyak 100 kuesioner dibagikan tetapi hanya 50 kuesioner yang diterima kembali. Ditemukan bahwa dari empat bias *overconfidence*, *self-control*, *illusion of control*, *Optimism* hasilnya positif yang menunjukkan bahwa para investor di pasar modal Pakistan tidak rasional karena mereka bias secara logis dan emosional.

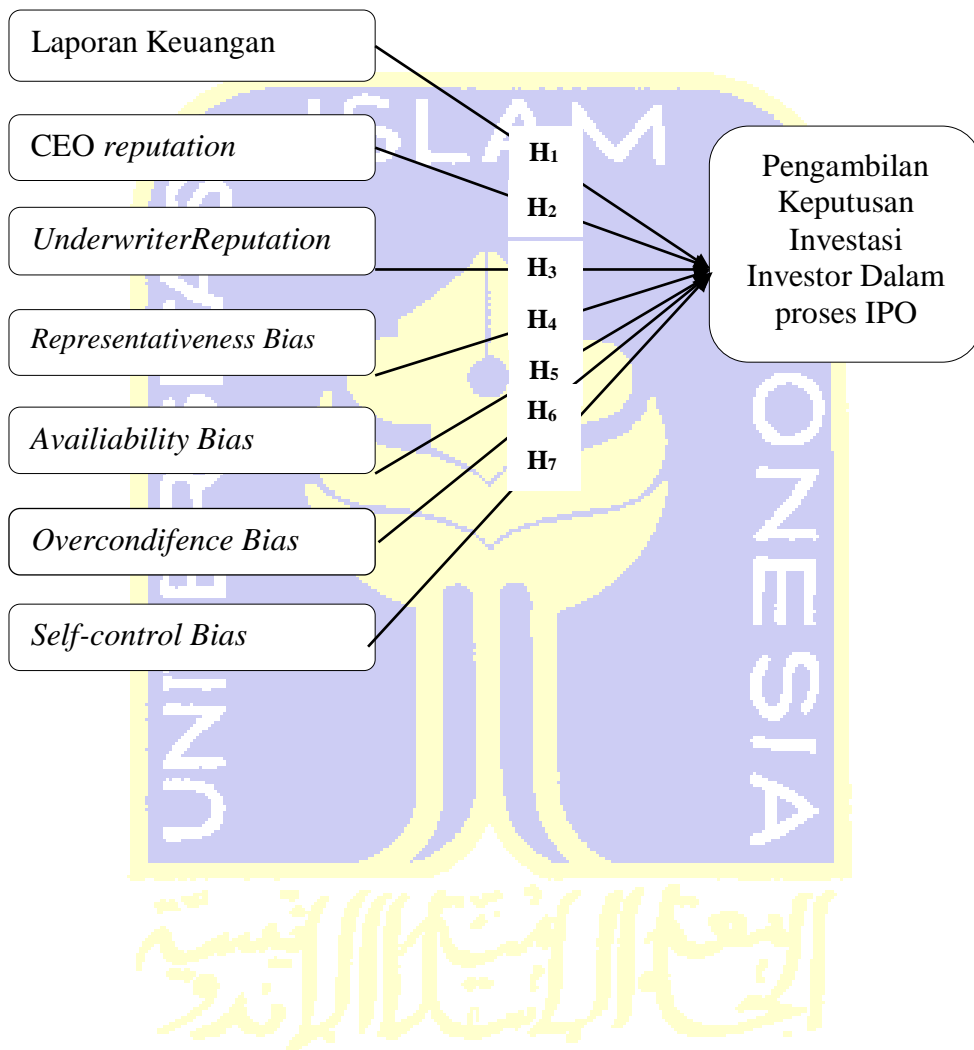
H₆: Overconfidence bias berpengaruh positif terhadap keputusan investor dalam proses IPO

H₇: Self-Control bias berpengaruh positif terhadap keputusan investor dalam proses IPO.

2.4 KERANGKA KONSEP PENELITIAN

Berdasarkan teori dan hipotesis yang telah dipaparkan, maka peneliti membuat kerangka pemikiran sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Konsep Pemikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 POPULASI DAN SAMPEL

Dalam penelitian yang akan dilakukan ini, populasi penelitian yang akan diteliti adalah para investor di Yogyakarta. Teknik pengumpulan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* (bertujuan) dimana pemilihan sampel didasarkan pada karakteristik tertentu dan sampel sesuai dengan kebutuhan penelitian. Kriteria pertama yakni tercatat dalam Komunitas Investor Saham Pemula Yogyakarta (ISP), Pojok Bursa Efek Indonesia yang berada di Universitas Islam Indonesia, Phintraco Sekuritas Yogyakarta, Mirrae Asset Sekuritas Yogyakarta, Bursa Efek Indonesia Yogyakarta, OSO Securities UIN Sunan Kalijaga, dan beberapa Galeri Investasi Universitas. Kedua investor berusia diatas 17 tahun, karena usia tersebut bisa dikatakan usia produktif (memiliki pandangan dan rencana hidup kedepanya) dan seseorang tersebut tentunya sadar akan pentingnya melakukan investasi untuk meningkatkan kesejahteraan hidup dimasa yang kan datang dan sudah dapat menentukan pilihan. Ketiga yakni investor baik berjenis kelamin laki-laki ataupun perempuan.

Dalam penelitian ini jumlah populasi tidak diketahui, sebab dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah para Investor di Yogyakarta. Maka untuk mempermudah penentuan jumlah sampel yang dapat menjadi responden dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan rumus, sebagai berikut:

$$n = \frac{Z^2}{4(Moe)^2}$$

Keterangan :

n = Ukuran Sampel

z = Tingkat keyakinan yang dibutuhkan dalam penelitian sample (95 persen atau $Z = 1,96$)

Moe = Tingkat maksimum kesalahan yang dapat ditolerir adalah 10 %
(Moe=0,1)

Maka melalui rumus diatas jumlah sampel yang akan diambil adalah :

$$n = \frac{z^2}{4(Moe)^2}$$

$$n = \frac{1,96^2}{4(0,1)^2}$$

$$n = 96,04$$

Dari hasil perhitungan menggunakan rumus diatas, maka jumlah sampel yang digunakan untuk menjadi responden dalam penelitian ini minimum 96 responden (Rao, 2006).

3.2 DATA DAN SUMBER DATA

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer yang nantinya dikumpulkan melalui survei dengan membagikan kuesioner kepada para investor yang tercatat dalam Sekuritas yang berada di Yogyakarta. Kuesioner yang dibagikan berkaitan dengan variabel dependen dan independen sesuai dengan penelitian yang dilakukan. Perhitungan dengan kuesioner yang dibagikan dengan menggunakan skala likert's yang digunakan untuk mengukur sikap, pendapat dan persepsi seseorang tentang fenomena sosial.

3.3 VARIABEL DAN PENGUKURAN VARIABEL

3.3.1 Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat adanya variabel bebas. Dalam penelitian yang akan dilakukan, yang menjadi variabel dependen atau variabel yang dipengaruhi variabel lain adalah pengambilan keputusan investasi. Pengambilan keputusan investasi ini dilakukan khususnya pada saat proses IPO yang dilakukan emiten untuk menarik para investor. Indikator-indikator yang dapat membentuk variabel dalam pengambilan keputusan investasi yakni penggunaan kekayaan yang dimilikinya untuk melakukan investasi yang berisiko, memiliki pengetahuan tentang investasi saham, melakukan investasi dan pengambilan keputusan investasi berdasarkan prediksi dari investor.

3.3.2 Variabel Independen (Variabel Bebas)

Variabel independen yang merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan timbulnya variabel terikat. Dalam penelitian yang akan dilakukan, yang menjadi variabel independen diantaranya adalah :

1) *Underwriter reputation*

Underwriter adalah penjamin emisi yang digunakan emiten yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal. Dalam penyelenggaraan IPO yang dilakukan, antara emiten dan *underwriter* keduanya saling bernegosiasi untuk menentukan harga saham yang nantinya akan digunakan. Sesuai dengan kontrak yang disepakati

dalam menjalankan proses IPO yang dilakukan, *underwriter* berusaha untuk dapat mensukseskan IPO dengan dapat menjual saham yang disyaratkan. Maka dalam hal ini *underwriter* berupaya untuk dapat menarik investor untuk melakukan pembelian saham yang dilakukan dimana *underwriter* berupaya untuk memberikan harga murah saat IPO berlangsung. Indikator-indikator dalam *underwirter* adalah pengalaman dalam menangani perusahaan IPO, memiliki kemampuan dan beban moral yang tinggi dalam menjamin harga yang diberikan, dan keahlian dalam memaparkan prospektus atau keberlangsungan saat IPO.

2) *CEO reputation*

CEO bertanggung jawab menentukan pengarahannya strategik dan keberhasilan masa depan perusahaan, mengelola kinerja serta mempengaruhi orang-orang di dalam dan di luar perusahaan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Kinerja perusahaan merupakan cerminan dari CEO perusahaan (Aini, 2008). Terlihat bahwa CEO perusahaan memiliki peran yang sangat penting dalam keberlangsungan perusahaan. Indikator-indikator dalam variabel ini yakni pengalaman dan jabatan seorang CEO, *track record* atas kinerja selama menjabat sebagai CEO, dan kepribadian seorang CEO dan pendidikannya. Hal ini akan memberikan sinyal atau informasi kepada investor tentang gambaran prospek kedepan dari perusahaan tersebut. Ini menjadi perhatian bagi investor untuk

menilai layak tidak nya modal yang dimiliki nya untuk di investasikan kepada perusahaan tersebut.

3) Laporan Keuangan

Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan di dalam mengambil keputusan. Informasi merupakan sebuah kebutuhan untuk dapat mempertimbangkan investor dalam mengambil keputusan. Maka diperlukanya informasi yang relevan dan reliable yang terkandung dalam laporan keuangan tersebut karena informasi tersebut mempunyai signal tentang prospek emiten dimasa depan (Scoot, 2003). Indikator-indikator dalam laporan keuangan yakni profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, kemampuan dalam memenuhi *financial leverger*, dan efektivitas perusahaan dalam menggunakan asset yang dimilikinya.

4) *Representativenees Bias*

Keputusan investasi yang terlalu cepat tanpa analisa mendalam, hanya mengandalkan pengalaman masa lalu yang dianggap dapat mewakili atau menjadi acuan keputusan investasinya saat ini (Pompian, 2012). Indikator-indikator dalam bias ini investor cenderung melihat track record kinerja sebagai panduan untuk membuat keputusan investasi dan kinerja perusahaan yang meningkat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut adalah

perusahaan bagus, pengalaman masa lalu investor, investasi hanya berdasar prediksi.

5) *Availability Bias*

Availability bias merupakan sebuah keputusan investasi yang dilakukan semata-mata atas kemudahan dan ketersediaan (apa yang paling mudah dan tersedia untuk dilakukan, itulah yang menjadi keputusan akhir) (Pompian, 2012). Indikator-indikator dalam bias ini membuat mereka hanya melakukan analisis yang tidak mendalam karena kesediaan yang telah tersedia, pengambilan keputusan investasi hanya kesediaan dalam menerima informasi yang ada, meyakini bahwa investor lainnya juga akan melakukan hal yang sama, investasi berdasarkan prediksi.

6) *Overconfidence bias*

Keputusan investasi yang dilakukan karena kepercayaan diri investor yang terlalu berlebihan atas prediksi dan informasi yang dimilikinya (Pompian, 2012). Menurut Shefrin (2007) Indikator dalam bias ini percaya akan kemampuan diri sendiri dan terlalu percaya akan pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki. Aplikasi dari bias ini adalah investor cenderung merasa bahwa analisis yang menjadi dasar keputusan transaksinya telah benar walaupun tidaklah demikian. Efek lanjutan dari bias ini adalah investor akan bertransaksi berlebihan karena menyangka keputusannya benar. *Overconfidence bias* menyebabkan investor dalam melebih-

lebihkan pengetahuan yang mereka miliki, meremehkan risiko, dan membesar-besarkan kemampuan mereka untuk mengontrol suatu kejadian.

7) *Self-control Bias*

Self-Control bias investor tidak memiliki disiplin yang memadai terhadap proses dan tujuan investasi yang telah dibuatnya sendiri ((Pompian, 2012). Menurut Hirschi & Gottfredson (1993) indikator *self control bias* dalam *behavioral finance* yang tergabung dalam bias emosional ini yakni investor memberikan kesediaan dalam menunda hasil dalam investasi yang dilakukan, kesediaan untuk berhati-hati dalam meminimalisir risiko dalam kegiatan investasi.

3.4 METODE ALAT ANALISIS

3.4.1 Uji Validitas

Ghozali (2009) menyatakan bahwa uji validitas digunakan untuk mengukur sah, atau valid tidaknya suatu kuesioner (keakuratan). Suatu kuesioner dikatakan valid jika pertanyaan pada kuesioner tersebut mampu untuk mengungkapkan sesuatu yang akan diukur. Untuk melakukan uji validitas ini menggunakan program SPSS. Teknik pengujian yang digunakan untuk uji validitas adalah menggunakan korelasi *Bivariate Pearson* (Produk Momen Pearson). Analisis ini dilakukan dengan cara mengkorelasikan masing-masing skor item dengan skor total. Skor total adalah penjumlahan dari keseluruhan item. Jika $r_{hitung} > r_{tabel}$ maka instrumen atau item-item pertanyaan berkorelasi signifikan terhadap skor total (dinyatakan valid).

Begitu juga sebaliknya jika $r_{hitung} < r_{tabel}$ maka instrumen atau item-item pertanyaan dinyatakan tidak valid.

$$r_{xy} = \frac{N \sum XY - (\sum X) (\sum Y)}{\sqrt{\{N \sum x^2 - (\sum x)^2\}} \sqrt{\{N \sum y^2 - (\sum y)^2\}}}$$

Keterangan :

r_{xy} = Koefisien korelasi antara variabel X dan variabel Y

N = Jumlah responden

X = Skor untuk setiap item pernyataan

Y = Skor Total Item Pernyataan

$\sum x$ = Jumlah Skor dalam distribusi X

$\sum y$ = Jumlah Skor dalam distribusi Y

$\sum x^2$ = Jumlah dari kuadrat nilai X

$\sum y^2$ = Jumlah dari kuadrat nilai Y

3.4.2 Uji Realibilitas

Ghozali (2009) Uji Realibilitas adalah alat untuk mengukur suatu kuesioner yang yang digunakan riabel atau dapat dipercaya atau tidak. Suatu kuesioner dikatakan reliabel atau handal jika jawaban ata kuesioner yang dibagikan ke seseorang terhadap pernyataan adalah konsisten atau stabil dari waktu ke waktu. Sugiharto (2006) menyatakan bahwa reliabilitas menunjuk pada suatu pengertian bahwa instrumen atau pertanyaan yang digunakan dalam penelitian untuk memperoleh informasi yang digunakan dapat

dipercaya sebagai alat pengumpulan data dan mampu mengungkap informasi yang sebenarnya ada dilapangan.

Dari hasil uji ini diharapkan harus reliabel dalam artian harus memiliki tingkat konsistensi dan kemandapan. Pengujian reliabilitas ini dengan menggunakan rumus Alpha Cronbach karena instrumen penelitian ini berbentuk angket dan skala bertingkat. Dinyatakan reliabel apabila variabel dalam penelitian ini memberikan nilai Alpha Cronbach > 0,60 (Siregar, 2013). Rumus Alpha Cronbach :

$$a = \left(\frac{k}{k-1} \right) \times \left(1 - \frac{\sum s_i^2}{s_x^2} \right)$$

Keterangan :

- a = Koefisien Reliabilitas
 k = Jumlah item pertanyaan yang diuji
 $\sum s_i^2$ = Jumlah varians skor tiap-tiap item
 s_x^2 = Varians total seluruh item

3.4.3 Stastistik Deskriptif

Data penelitian yang telah dikumpulkan diolah, kemudian akan dianalisis untuk memperoleh jawaban atas permasalahan yang timbul dalam penelitian ini. Statistik Deskriptif yang merupakan salah satu metode analisis data yang memberikan informasi yang berguna. Statistic deskriptif hanya berhubungan dengan hal menguraikan atau memberikan keterangan-keterangan mengenai suatu data atau keadaan atau fenomena (Hasan, 2001).

3.4.4 Uji analisis regresi berganda

Analisis regresi berganda digunakan karena variabel independen dalam penelitian ini lebih dari satu. Analisis regresi ini digunakan untuk mengidentifikasi pengaruh dari masing-masing variabel yang mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi pada saat proses IPO. Dalam analisis regresi berganda ini merupakan model dari pengujian hipotesis.

Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$KI = a + b_1UR + b_2CEO + b_3LK + b_4RB + b_5AB + b_6OB + b_7SCB$$

Keterangan :

KI	= Keputusan Investasi
a	= Konstanta
b	= Koefisien regresi
LK	= Laporan keuangan
CEO	= CEO <i>reputation</i>
UR	= <i>Underwriter Reputation</i>
AB	= <i>Availability Bias</i>
RB	= <i>Representativeness Bias</i>
SCB	= <i>Self-control Bias</i>
OB	= <i>Overconfidence bias</i>

3.4.5 Uji Asumsi klasik dan Uji Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis yang akan dilakukan, diperlukannya uji asumsi klasik agar penelitian yang dilakukan tidak bias. Serta tujuan daripada menggunakan uji asumsi klasik ini untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang digunakan ini diperlukan uji prasyarata. Hal ini

dilakukan agar dari hasil yang nantinya didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan hasilnya dapat konsisten. Dalam uji asumsi klasik ini terdapat pengujian yang bisa dilakukan, diantaranya :

3.4.5.1 Uji Normalitas

Uji normalitas ini digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Serta untuk mengetahui dalam model regresi yang digunakan variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Kenormalan ini merupakan suatu prasyarat terhadap regresi yang digunakan. Dalam uji normalitas ini salah satu teknik yang bisa digunakan dengan menggunakan teknik kolmogorov Smirnov. Kelebihan yang didapatkan jika menggunakan teknik ini adalah dari hasil yang didapatkan tidak menimbulkan perbedaan persepsi diantara satu orang atau pengamat dengan yang lainnya. Dengan $\alpha=0,05$ atau 5%. Dimana jika signifikansi $> 0,05$ maka data tersebut berdistribusi normal, sebaliknya jika signifikansi $< 0,05$ maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

3.4.5.2 Uji Multikolinearitas

Uji ini mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas yakni hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi. Hal ini dilakukan agar dalam model regresi yang akan dileliti tidak adanya multikolinearitas. Salah satu pengujian yang bisa digunakan dalam uji multikolenieritas dengan melihat *Value of Infaltion*

Factor (VIF) pada model regresi. Jika nilai tolerance > 0.10 dan nilai VIF < 10 berarti tidak terdapat gejala multikolinearitas.

3.4.5.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yakni adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus dipenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan Uji Scatterplot dengan penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola maka data tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas.

3.4.5.4 Uji Autokorelasi

Uji ini untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yakni korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Uji yang sering digunakan adalah Uji Durbin Watson (Uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Terjadi autokorelasi positif jika nilai DW (Durbin Watson) $< dL$ dan nilai DW $> (4-dU)$
- b. Tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW (Durbin Watson) $> dU$ dan nilai DW $< (4-dL)$

Nilai dL (Durbin Lower) dan dU (Durbin Upper) dapat diperoleh dari tabel statistik Durbin Watson.

Setelah mendapatkan data atas uji asumsi klasik yang dilakukan, maka selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis menggunakan nilai koefisien determinasi, Uji F dan Uji T.

3.4.5.5 Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar presentase variasi variabel bebas (independen) pada model regresi linier berganda dalam menjelaskan variasi variabel terikat (dependen) (Priyatno, 2008). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan implikasi bahwa hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Augusty, 2006). Koefisien determinasi dilakukan untuk mendeteksi ketepatan yang paling baik dalam analisis regresi ini, yaitu dengan membandingkan besarnya nilai koefisien determinan, jika R^2 semakin besar mendekati 1 (satu) maka model semakin tepat.

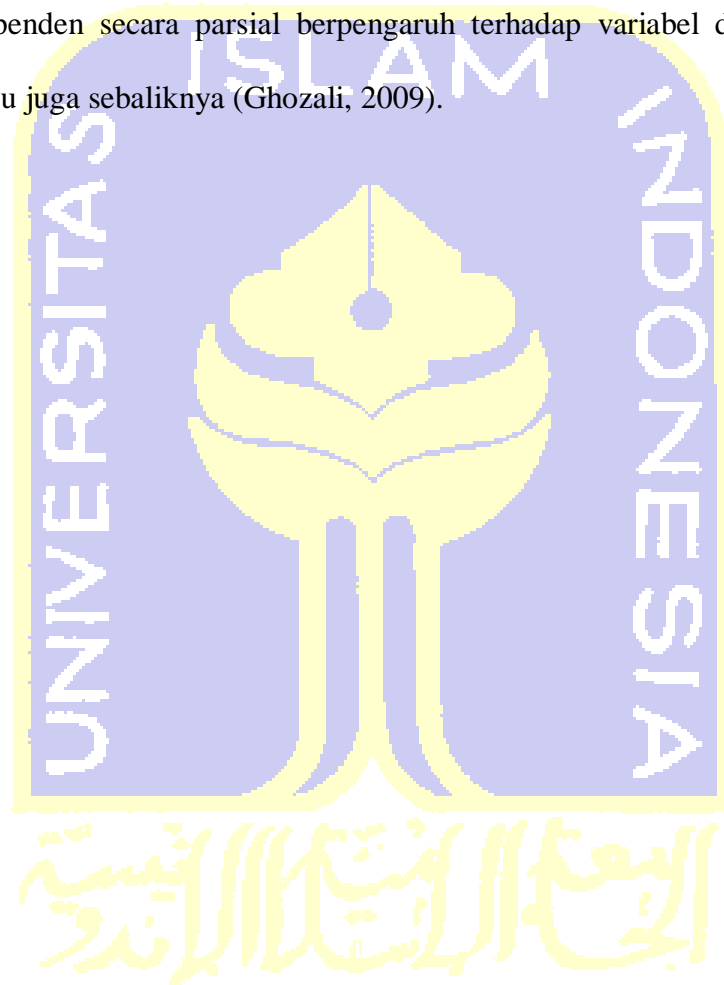
3.4.5.6 Uji F

Analisis Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen pada tingkat signifikansi 0,05 atau $\alpha = 5\%$. Dimana jika nilai signifikansinya $< 0,05$ maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan

terhadap variabel dependen dan begitu juga sebaliknya (Ghozali, 2009).

3.4.5.7 Uji T

Analisis Uji T digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial (terpisah) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi yang didapat $< 0,05$ maka variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen dan begitu juga sebaliknya (Ghozali, 2009).



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Analisis Data Statistik Deskriptif

Dalam penelitian yang dilakukan ini, peneliti melakukan penelitian di lembaga sekuritas dan beberapa galeri investasi universitas yang ada di Yogyakarta. Data kuesioner disebar di antaranya di Komunitas Investor Saham Pemula Yogyakarta (ISP), Pojok Bursa Efek Indonesia yang berada di Universitas Islam Indonesia, Phintraco Sekuritas Yogyakarta, Mirrae Asset Sekuritas Yogyakarta, Bursa Efek Indonesia Yogyakarta, OSO Securities UIN Sunan Kalijaga, dan beberapa Galeri Investasi Universitas. Terdapat 50 kuesioner yang disebar secara langsung dan juga melalui link secara online yang di share di beberapa lembaga sekuritas. Namun dari 50 kuesioner yang disebar secara langsung, kuesioner yang kembali hanya berjumlah 35 kuesioner. Hal ini disebabkan ada beberapa kuesioner yang hilang saat dititipkan dan ada beberapa investor yang kurang berkenan untuk mengisi kuesioner tersebut. Kemudian dari 35 kuesioner diterima, dilakukan pemeriksaan kembali bahwa ada 6 kuesioner yang tidak terisi dan terjawab dengan lengkap. Lalu dari link kuesioner yang di share secara online, terdapat 80 kuesioner yang masuk. Namun setelah diperiksa terdapat 9 kuesioner yang tidak terjawab dengan benar dan ada beberapa yang tidak memenuhi persyaratan dalam kriteria responden. Sehingga didapatkan hasil 100 kuesioner yang sesuai dengan kriteria penelitian. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat 100 orang yang menjadi responden dalam penelitian ini.

4.1.1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Responden

Dalam data kuesioner yang dibagikan terdapat dua bagian, bagian pertama yakni identitas data para responden dan bagian pernyataan dari setiap variabel penelitian. Dalam bagian pertama ini mengenai data pribadi responden yang terbagi kedalam 7 klasifikasi data responden seperti jenis kelamin, usia, status pendidikan, pengalaman investasi saham, lama investasi. Responden yang terkumpul dalam penelitian ini berjumlah 100 responden penelitian. Klasifikasi data responden tersebut secara rinci akan ditampilkan pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.1 Klasifikasi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

No.	Jenis Kelamin	Jumlah	Presentase
1.	Laki-Laki	68	68 %
2.	Perempuan	32	32 %
Total		100	100 %

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan hasil pada tabel 4.1, diketahui bahwa dari 100 responden dalam penelitian ini terdapat 68 orang (68%) berjenis kelamin laki-laki dan terdapat 32 orang (32%) berjenis kelamin perempuan. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini didominasi oleh responden berjenis kelamin laki-laki.

Tabel 4.2 Klasifikasi Responden Berdasarkan Usia

No.	Usia	Jumlah	Presentase
1.	< 17 Tahun	-	-
2.	17-25 Tahun	84	84%
3.	25-30 Tahun	7	7%
4.	> 30 Tahun	9	9 %
Total		100	100 %

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan hasil pada tabel 4.2, diketahui bahwa dari 100 responden dalam penelitian ini terdapat 84 orang (84%) berusia 17 sampai 25 Tahun, 7 orang (7%) berusia 25-30 Tahun dan 9 orang (9%) berusia lebih dari 30 Tahun. Dari hasil data diatas responden yang masuk sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan dengan usia diatas 17 tahun. Serta dalam hasil yang didapat bahwa responden didominasi oleh responden yang berusia 17 sampai 25 Tahun.

Tabel 4.3 Klasifikasi Responden Berdasarkan Pendidikan

No.	Pendidikan	Jumlah	Presentase
1.	SMP	1	1 %
2.	SMA	20	20 %
3.	DIPLOMA	6	6 %
4.	S1	68	68 %
5.	S2	4	4 %
6.	S3	1	1 %
Total		100	100 %

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan pada hasil tabel 4.3, diketahui bahwa dari 98 responden terdapat 1 orang (1%) berpendidikan SMP, 20 orang (20%) berpendidikan SMA, 6 orang (6%) berpendidikan Diploma, 68 orang (67%) berpendidikan S1, 4 orang (4%) berpendidikan S2, dan 1 orang (1%) berpendidikan S3. Hal ini menunjukkan dalam pebelitian yang telah dilakukan didominasi oleh responden berpendidikan S1.

Tabel 4.4 Klasifikasi Responden Berdasarkan Pengalaman Investasi Saham dan Lama Investasi

Kriteria	Jumlah	Presentase
Pengalaman Investasi Saham		
Pernah	100	100 %
Belum Pernah	-	-
Total	100	100 %

Lama Investasi		
< 1 Tahun	49	49 %
1-3 Tahun	37	37 %
3-5 Tahun	10	10 %
> 5 Tahun	4	4 %
Total	100	100 %

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan pada hasil tabel 4.4, diketahui bahwa dari 100 responden semua sudah pernah berinvestasi saham dengan lama investasi yang berbeda-beda. Dari 100 responden terdapat 49 orang (49%) dengan lama investasi < 1 tahun, 37 orang (37 %) dengan lama investasi 1-3 tahun, 10 orang (10 %) dengan lama investasi 3-5 tahun, dan 4 orang (4 %) dengan lama investasi > 5 Tahun. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini didominasi oleh responden yang berinvestasi < 1 tahun.

Tabel 4.5 Klasifikasi Responden Berdasarkan Pengalaman Investasi Dalam Proses IPO dan Lama Investasi

Kriteria	Jumlah	Presentase
Pengalaman Investasi		
Pernah	63	63 %
Belum Pernah	37	37 %
Total	100	100 %
Lama Investasi		
< 1 Tahun	42	42 %
1-3 Tahun	16	16 %
3-5 Tahun	2	2 %
> 5 Tahun	3	3 %
Belum Pernah	37	37 %
Total	100	100 %

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan pada hasil tabel 4.5, diketahui bahwa dari 100 responden terdapat 63 orang (63 %) pernah berinvestasi dalam proses IPO dan 37 orang (37 %) belum pernah berinvestasi dalam proses IPO. Hal ini menunjukkan

bahwa dalam penelitian ini responden didominasi dengan para investor yang pernah berinvestasi dalam proses IPO. Kemudian dari 100 responden yang pernah berinvestasi dalam proses IPO dengan lama investasi yang berbeda-beda yakni 42 orang (42%) dengan lama investasi < 1 tahun, 16 orang (16%) dengan lama investasi 1-3 tahun, 2 orang (2%) dengan lama investasi 3-5 Tahun, 3 orang (3%) dengan lama investasi > 5 tahun dan sisanya yakni 37 orang (37%) yang belum pernah berinvestasi dalam proses IPO. Hal ini menunjukan bahwa responden yang pernah melakukan investasi pada proses IPO didominasi dengan lama investasi < 1 tahun.

4.1.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel

Dalam Penelitian ini terdapat beberapa pernyataan dalam kuesioner yang telah disebarkan dalam bentuk skala likert untuk setiap variabel independen dan dependen. Pada kuesioner yang disebarkan terdapat 30 pernyataan yang terbagi menjadi 5 pernyataan untuk mewakili variabel independen yakni *underwriter reputation*, *CEO reputation*, laporan keuangan, *representativnees bias*, *availability bias*, *overconvidence bias*, *self-control bias* dan variabel dependen yakni pengambilan keputusan investasi. Pernyataan yang mewakili dari setiap variabel diambil dari studi pustaka jurnal dan buku terkait dengan variabel penelitian. Hasil dari analisis statistik deskriptif variabel ini digunakan untuk memberikan gambaran dari suatu data, terlihat dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.6 Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UR_X ₁	100	5	25	18.63	3.544
CR_X ₂	100	5	25	18.50	4.150
LK_X ₃	100	5	25	20.28	3.562
RB_X ₄	100	5	24	16.73	3.041
AB_X ₅	100	9	24	18.72	2.917
OB_X ₆	100	10	25	19.29	3.056
SCB_X ₇	100	10	25	19.02	2.923
KI_Y	100	10	25	19.85	2.812
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan tabel 4.6, diketahui bahwa jumlah responden dalam penelitian ini yakni berjumlah (N) 100 orang. Dari 100 responden ini variabel *underwriter reputation* (UR) memiliki nilai minimum 5, nilai maksimum 25, dan nilai rata-rata sebesar 18.63 dengan standar deviasi 3.544. Variabel CEO *reputation* (CR) memiliki nilai minimum 5, nilai maksimum 25, dan nilai rata-rata sebesar 18.50 dengan standar deviasi 4.150. Variabel Laporan Keuangan (LK) memiliki nilai minimum 5, nilai maksimum 25, dan nilai rata-rata sebesar 20.28 dengan standar deviasi 3.562. Variabel *representativeness bias* (RB) memiliki nilai minimum 5, nilai maksimum 24, dan nilai rata-rata 16.73 dengan standar deviasi 3.041. Variabel *availability Bias* (AB) memiliki nilai minimum 9, nilai maksimum 24, dan nilai rata-rata 18.72 dengan standar deviasi 2.917. Variabel *overconfidence bias* (OB) memiliki nilai minimum 10, nilai maksimum 25, dan nilai rata-rata 19.29 dengan standar deviasi 3.056. Variabel *Self control bias* (SCB) memiliki nilai minimum 10, nilai maksimum 25, dan nilai rata-rata 19.02 dengan standar

deviasi 2.923. Variabel keputusan investasi (KI) memiliki nilai minimum 10, nilai maksimum 25, dan nilai rata-rata 19.85 dengan standar deviasi 2.812. Dari nilai standar deviasi dari setiap variabel menjauhi angka 0 yang berarti bahwa penyebaran data ini cukup beragam.

4.2 Hasil Uji Validitas

Perhitungan dalam uji ini didasarkan dengan perbandingan $r_{hitung} > r_{tabel}$ dengan taraf signifikansi yakni 5% (0,05). Dimana jika $r_{hitung} > r_{tabel}$ maka instrumen atau item-item pertanyaan berkorelasi signifikan terhadap skor total (dinyatakan valid). Begitu juga sebaliknya jika $r_{hitung} < r_{tabel}$ maka instrumen atau item-item pertanyaan dinyatakan tidak valid. Dimana dalam penelitian ini terdapat 100 responden, yang mana berdasarkan r_{tabel} pada *product moment* dengan $\alpha = 0,05$ dan ($df = n-2$; $100-2 = 98$) maka nilai $r_{tabel} = 0,197$. Berikut hasil perhitungan dari data yang telah diolah melalui SPSS terlihat pada tabel berikut :

Tabel 4.7 Hasil Analisis Uji Validitas Variabel *Underwriter Reputation* (X_1)

No.	Pernyataan	r_{hitung}	r_{tabel}	Keterangan
1.	Pengalaman <i>underwriter</i> dalam menangani setiap proses IPO memberikan signal bagi Saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.	0.739	0.197	Valid
2.	Saya yakin bahwa <i>underwriter</i> yang bereputasi baik dapat menjamin harga saham yang dijual di pasar sekunder tidak akan rendah daripada di pasar perdana sehingga tidak akan merugikan saya sebagai investor.	0.784	0.197	Valid
3.	Sebelum membeli saham perusahaan IPO, Saya melihat kepandaian dan kemahiran seorang <i>underwriter</i> dalam menangani proses IPO.	0.758	0.197	Valid
4.	Sikap <i>underwriter</i> yang mau menerima kritik dalam proses IPO memberikan signal positif untuk saya ketika akan	0.705	0.197	Valid

	membeli saham perusahaan IPO tersebut.			
5.	Underwriter yang dapat memberikan harga yang tepat saat proses IPO membuat Saya yakin untuk membeli saham perusahaan IPO tersebut.	0.731	0.197	Valid

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan tabel 4.7, terdapat 5 item pernyataan yang mewakili variabel underwriter reputation (X_1) yang mana semua item dinyatakan valid terbukti dengan hasil perhitungan yakni jika $r_{hitung} > r_{tabel}$. Sehingga pernyataan dalam kuesioner ini dapat digunakan dalam penelitian karena telah terbukti dan diambil dari jurnal acuan dari variabel terkait.

Tabel 4.8 Hasil Analisis Uji Validitas Variabel CEO Reputation (X_2)

No.	Pernyataan	r_{hitung}	r_{tabel}	Keterangan
1.	Saya harus mengetahui siapa CEO perusahaan tersebut sebelum membeli saham perusahaan IPO tersebut.	0.800	0.197	Valid
2.	Pendidikan dari seorang CEO menjadi tolak ukur saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.	0.771	0.197	Valid
3.	Kepribadian dari seorang CEO menjadi tolak ukur Saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.	0.802	0.197	Valid
4.	Pengalaman dari seorang CEO menjadi tolak ukur Saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.	0.820	0.197	Valid
5.	Hasil kinerja dari CEO memberika pengaruh bagi Saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.	0.734	0.197	Valid

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan tabel 4.8, terdapat 5 item pernyataan yang mewakili variabel CEO reputation (X_2) yang mana semua item dinyatakan valid terbukti dengan hasil perhitungan yakni jika $r_{hitung} > r_{tabel}$. Sehingga pernyataan dalam kuesioner ini

daoat digunakan dalam penelitian karena telah terbukti dan diambil dari jurnal acuan dari variabel terkait.

Tabel 4.9 Hasil Analisis Uji Validitas Variabel Laporan Keuangan (X₃)

No.	Pernyataan	r _{hitung}	r _{tabel}	Keterangan
1.	Informasi dari laporan keuangan merupakan sumber informasi potensial yang Saya gunakan ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.	0.787	0.197	Valid
2.	Dengan hasil laba yang dihasilkan perusahaan tinggi membuat Saya yakin ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.	0.811	0.197	Valid
3.	Dengan Perusahaan memiliki hutang yang rendah membuat Saya yakin ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.	0.723	0.197	Valid
4.	Jumlah asset yang dimiliki dan tercantum dalam laporan keuangan membuat Saya yakin ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.	0.788	0.197	Valid
5.	Informasi dari laporan keuangan Saya gunakan untuk meminimalisir risiko investasi ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.	0.733	0.197	Valid

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan tabel 4.9, terdapat 5 item pernyataan yang mewakili variabel laporan keuangan (X₃) yang mana semua item dinyatakan valid terbukti dengan hasil perhitungan yakni jika $r_{hitung} > r_{tabel}$. Sehingga pernyataan dalam kuesioner ini daoat digunakan dalam penelitian karena telah terbukti dan diambil dari jurnal acuan dari variabel terkait.

Tabel 4.10 Hasil Analisis Uji Validitas Variabel Representativenees Bias (X₄)

No.	Pernyataan	r _{hitung}	r _{tabel}	Keterangan
1.	Saya cenderung melihat trend harga sebagai panduan ketika akan membeli saham perusahaan IPO.	0.566	0.197	Valid
2.	Saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO hanya dengan berdasarkan prediksi.	0.742	0.197	Valid
3.	Saya mengabaikan informasi yang ada karena pengalaman masa lalu.	0.680	0.197	Valid
4.	Saya yakin bahwa jika perusahaan IPO memiliki track record yang baik maka kedepannya juga akan baik.	0.623	0.197	Valid
5.	Saya menghindari membeli saham perusahaan dengan sejarah laba yang sebelumnya terus mengalami penurunan.	0.484	0.197	Valid

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan tabel 4.10, terdapat 5 item pernyataan yang mewakili variabel *Representativenees Bias (X₄)* yang mana semua item dinyatakan valid terbukti dengan hasil perhitungan yakni jika $r_{hitung} > r_{tabel}$. Sehingga pernyataan dalam kuesioner ini dapat digunakan dalam penelitian karena telah terbukti dan diambil dari jurnal acuan dari variabel terkait.

Tabel 4.11 Hasil Analisis Uji Validitas Variabel Avalibility Bias (X₅)

No.	Pernyataan	r _{hitung}	r _{tabel}	Keterangan
1.	Informasi yang tersedia saat IPO menjadi tolak ukur Saya ketika akan membeli saham perusahaan IPI tersebut.	0.694	0.197	Valid
2.	Saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO hanya melihat berdasarkan informasi yang tersedia.	0.613	0.197	Valid
3.	Meskipun adanya ketersediaan informasi sata tetap menganalisis sendiri secara lebih detail ketika akan membeli saham perusahaan IPO.	0.524	0.197	Valid
4.	Kemudahan akses informasi merupakan sinyal positif bagi Saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.	0.718	0.197	Valid

5.	Ketika akan membeli saham perusahaan IPO Saya lebih memilih hasil evaluasi dari pakar konsultan terkenal.	0.590	0.197	Valid
----	---	-------	-------	-------

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan tabel 4.11, terdapat 5 item pernyataan yang mewakili variabel *Avalibility Bias* (X_5) yang mana semua item dinyatakan valid terbukti dengan hasil perhitungan yakni jika $r_{hitung} > r_{tabel}$. Sehingga pernyataan dalam kuesioner ini dapat digunakan dalam penelitian karena telah terbukti dan diambil dari jurnal acuan dari variabel terkait.

Tabel 4.12 Hasil Analisis Uji Validitas Variabel *Overconvidence Bias* (X_6)

No.	Pernyataan	r_{hitung}	r_{tabel}	Keterangan
1.	Saya berkeyakinan dapat menghadapi kesulitan dengan baik	0.810	0.197	Valid
2.	Saya berkeyakinan dapat mengontrol setiap keputusan yang saya ambil.	0.741	0.197	Valid
3.	Pengalaman yang Saya miliki dalam pasar saham membuat saya yakin dapat menempatkan dana dengan tepat.	0.736	0.197	Valid
4.	Pengetahuan dan kemampuan yang Saya miliki dalam pasar saham membuat saya yakin dapat menempatkan dana dengan tepat.	0.770	0.197	Valid
5.	Saya merasa sangat yakin dengan pilihan investasi saya, walaupun informasi yang Saya miliki belum lengkap.	0.720	0.197	Valid

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan tabel 4.12, terdapat 5 item pernyataan yang mewakili variabel *Overconvidence Bias* (X_6) yang mana semua item dinyatakan valid terbukti dengan hasil perhitungan yakni jika $r_{hitung} > r_{tabel}$. Sehingga pernyataan dalam kuesioner ini dapat digunakan dalam penelitian karena telah terbukti dan diambil dari jurnal acuan dari variabel terkait.

Tabel 4.13 Hasil Analisis Uji Validitas Variabel *Self Control Bias* (X_7)

No.	Pernyataan	r_{hitung}	r_{tabel}	Keterangan
1.	Saya tidak melibatkan sifat emosi saya ketika proses pengambilan keputusan untuk membeli saham perusahaan IPO.	0.679	0.197	Valid
2.	Saya selalu berhati-hati ketika akan membeli saham perusahaan IPO guna meminimalisir risiko.	0.660	0.197	Valid
3.	Saya bersedia dalam menunda hasil yang didapat dalam keputusan investasi.	0.738	0.197	Valid
4.	Saya dapat menahan diri ketika rekan saya mengambil keputusan yang tidak sama dengan apa yang saya ambil.	0.757	0.197	Valid
5.	Saya sering menyesal akibat terburu-buru dalam mengambil keputusan.	0.474	0.197	Valid

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan tabel 4.13, terdapat 5 item pernyataan yang mewakili variabel *Self Control Bias* (X_7) yang mana semua item dinyatakan valid terbukti dengan hasil perhitungan yakni jika $r_{hitung} > r_{tabel}$. Sehingga pernyataan dalam kuesioner ini dapat digunakan dalam penelitian karena telah terbukti dan diambil dari jurnal acuan dari variabel terkait.

Tabel 4.14 Hasil Analisis Uji Validitas Variabel Keputusan Investasi (Y)

No.	Pernyataan	r_{hitung}	r_{tabel}	Keterangan
1.	Saya memiliki pengetahuan tentang investasi saham.	0.810	0.197	Valid
2.	Saya memiliki pengetahuan dalam mengelola keuangan.	0.727	0.197	Valid
3.	Saya bersedia menerima risiko dari investasi yang saya pilih.	0.744	0.197	Valid
4.	Saya selalu berhati-hati pada perusahaan yang saham nya selalu berubah-ubah.	0.607	0.197	Valid
5.	Saya menentukan pengambilan keputusan hanya berdasarkan prediksi dari informasi yang saya miliki.	0.546	0.197	Valid

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan tabel 4.14, terdapat 5 item pernyataan yang mewakili variabel Keputusan Investasi (Y) yang mana semua item dinyatakan valid terbukti dengan hasil perhitungan yakni jika $r_{hitung} > r_{tabel}$. Sehingga pernyataan dalam kuesioner ini dapat digunakan dalam penelitian karena telah terbukti dan diambil dari jurnal acuan dari variabel terkait.

4.3 Hasil Uji Reliabilitas

Dalam penelitian ini, untuk menguji reliabilitas kuesioner menggunakan rumus koefisien Alpha Cronbach. Uji ini digunakan untuk mengetahui reliabel (dapat dipercaya atau tidak) suatu kuesioner yang digunakan dalam penelitian. Dimana asumsi yang digunakan suatu pernyataan kuesioner dinyatakan reliabel jika nilai Alpha Cronbach ≥ 0.60 . Hasil uji reliabilitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.15 Hasil Uji Reliabilitas

No.	Variabel	Alpha Cronbach	Batas minimum	Keterangan
1.	<i>Underwriter Reputation</i> (X ₁)	0.797	0.60	Reliabel
2.	<i>CEO Reputation</i> (X ₂)	0.844	0.60	Reliabel
3.	Laporan Keuangan (X ₃)	0.826	0.60	Reliabel
4.	<i>Representativeness Bias</i> (X ₄)	0.605	0.60	Reliabel
5.	<i>Avalibility Bias</i> (X ₅)	0.603	0.60	Reliabel
6.	<i>Overrconfidence Bias</i> (X ₆)	0.804	0.60	Reliabel
7.	<i>Self-Control Bias</i> (X ₇)	0.664	0.60	Reliabel
8.	Keputusan Investasi(Y)	0.711	0.60	Reliabel

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan pada tabel 4.15, diketahui bahwa semua variabel dinyatakan reliabel. Dimana terbukti dengan hasil nilai *Alpha Cronbach* > batas minimum. Pada variabel *underwriter Reputation*, laporan Keuangan, *representativeness*, *avalibility bias*, *overconfidence bias*, *self control bias* dan variabel pengambilan

keputusan investasi memiliki nilai *Alpha Cronbach* > 0.60. Maka dapat disimpulkan bahwa kuesioner tersebut reliabel dan dapat dipergunakan untuk penelitian selanjutnya.

4.4 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

4.4.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas ini digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Kenormalan ini merupakan suatu prasyarat terhadap regresi yang digunakan. Dalam uji normalitas ini salah satu teknik yang bisa digunakan dengan menggunakan teknik kolmogorov Smirnov dengan α yakni 0,05 atau 5%. Dimana jika $sig > 0,05$ maka data tersebut berdistribusi normal, sebaliknya jika $sig < 0,05$ maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

Tabel 4.16 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.81741935
Most Extreme Differences	Absolute	.058
	Positive	.052
	Negative	-.058
Kolmogorov-Smirnov Z		.577
Asymp. Sig. (2-tailed)		.894
a. Test distribution is Normal.		

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Dari tabel 4.16, hasil pengujian normalitas dengan menggunakan teknik kolmogorov-smirnov didapatkan hasil pada tabel diatas yakni sig 0.894 yang

dimana hasil output signifikasinya tersebut lebih besar dari α ($0.894 > 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi secara normal.

4.4.2. Hasil Uji Multikolinieritas

Salah satu pengujian yang bisa digunakan dalam uji multikolenieritas dengan melihat *Value of Infaltion Factor* (VIF) pada model regresi. Jika nilai tolerance > 0.10 dan nilai VIF < 10 berarti tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Tabel 4.17 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
UR_X ₁	.789	1.267
CR_X ₂	.620	1.614
LK_X ₃	.580	1.723
RB_X ₄	.810	1.235
AB_X ₅	.510	1.959
OB_X ₆	.530	1.886
SCB_X ₇	.545	1.836

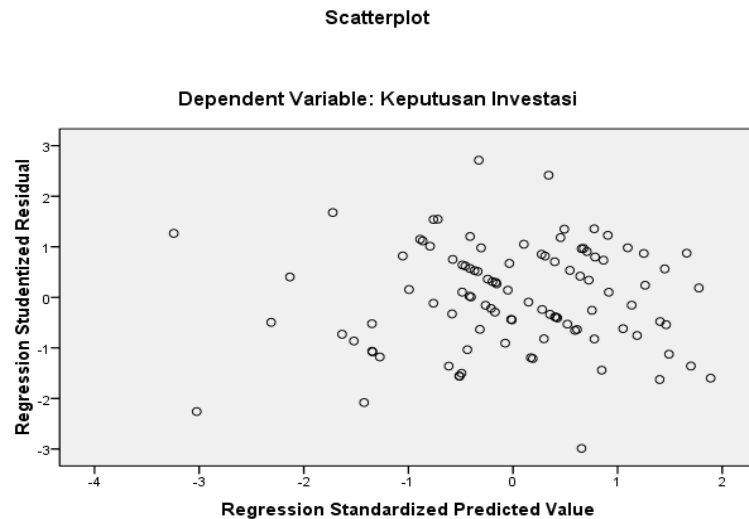
a. Dependent Variabel: Keputusan Investasi

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan pada tabel 4.17 dari hasil uji multikolinieritas didapatkan bahwa nilai tolerance > 0.10 dan nilai VIF < 10 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi multikolinieritas.

4.4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji ini untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yakni adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus dipenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya heteroskedastisitas. Uji Scatterplot dengan penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola maka data tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas.

Tabel 4.18 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan pada tabel 4.18 didapatkan penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola dan penyebaran titik-titik berada dalam garis 0. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam data penelitian ini.

4.4.4 Hasil Uji Autokorelasi

Uji ini untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yakni korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi.

Tabel 4.19 Hasil Uji Autokorelasi**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.763 ^a	.582	.550	1.885	2.079

a. Predictors: (Constant), Self Control Bias, CEO Reputation, Representativeness Bias, Underwriter Reputation, Laporan Keuangan, Overconfidence Bias, Availability Bias

b. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan pada tabel 4.19, didapatkan nilai durbin watson sebesar 2.079. Jika dibandingkan dengan tabel DW dengan N:100 dengan jumlah variabel independen dalam penelitian ini yakni 7 ($k=7$) dan signifikansi 5% dengan nilai dU 1.8262. Maka nilai DW pada tabel diatas 2.079 lebih besar dari batas atas (dU) yakni 1.8262 dan kurang dari (4-dU) yakni 2.1738. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terdapat autokorelasi.

4.5 Hasil Uji Hipotesis

4.5.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar presentase variasi variabel bebas (independen) pada model regresi linier berganda dalam menjelaskan variasi variabel terikat (Priyatno, 2008). Koefisien determinasi dilakukan untuk mendeteksi ketepatan yang paling baik dalam analisis regresi ini, yaitu dengan membandingkan besarnya nilai koefisien determinan, jika R^2 semakin besar mendekati 1 (satu) maka model semakin tepat.

Tabel 4.21 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.763 ^a	.582	.550	1.885

a. Predictors: (Constant), Self Control Bias, CEO Reputation, Represesntativenees Bias, Underwriter Reputation, Laporan Keuangan, Overconfidence Bias, Availibility Bias

b. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan pada tabel 4.21, didapatkan hasil nilai *RSquare* sebesar 0.582 maka dapat diartikan bahwa 58.2 persen keputusan investasi dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini, sedangkan sisanya sebesar 41.8 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari penelitian ini.

4.5.2 Hasil Uji T

Analisis Uji T digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial (terpisah) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi yang didapat $< 0,05$ maka variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen dan begitu juga sebaliknya (Ghozali, 2009).

Tabel 4.22

Hasil Uji T Pengaruh *underwriter*, CEO reputation, Laporan keuangan, Representativeness Bias, Availability Bias, Overconfidence Bias dan Self Control Bias Terhadap Keputusan Investasi Dalam Proses IPO
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.099	1.681		1.843	.069
UR_X ₁	.085	.060	.108	1.419	.159
CR_X ₂	.027	.059	.039	.458	.648
LK_X ₃	-.028	.070	-.035	-.397	.692
RB_X ₄	.012	.069	.013	.169	.866
AB_X ₅	.132	.091	.137	1.447	.151
OB_X ₆	.377	.085	.410	4.429	.000
SCB_X ₇	.278	.088	.289	3.166	.002

a. Dependent Variabel: Keputusan Investasi
Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Dari tabel 4.22 menunjukkan hasil dari uji parsial antara variabel dependen dengan variabel independen, yang dimana dapat disimpulkan bahwa :

1. Pengaruh variabel *underwriter reputation* terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

Berdasarkan tabel 4.22 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel *underwriter reputation* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.159 yang lebih besar dari α yakni 0.05, sehingga menunjukkan bahwa H_1 ditolak karena *underwriter reputation* tidak berpengaruh terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

2. Pengaruh variabel *CEO reputation* terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

Berdasarkan tabel 4.22 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel *CEO reputation* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.648 yang lebih besar α yakni 0.05, sehingga menunjukkan bahwa H_2 ditolak karena *CEO reputation* tidak berpengaruh terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

3. Pengaruh Laporan Keuangan terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

Berdasarkan tabel 4.21 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel laporan keuangan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.692 yang lebih besar dari α yakni 0.05, sehingga menunjukkan bahwa H_3 ditolak karena laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

4. Pengaruh *Representativeness Bias* terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

Berdasarkan tabel 4.21 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel *representativeness bias* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.866 yang lebih besar dari α yakni 0.05, sehingga menunjukkan bahwa H_4 ditolak karena *representativeness bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

5. Pengaruh *Availability Bias* terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

Berdasarkan tabel 4.21 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel *availability bias* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.151 yang lebih besar dari α yakni 0.05, sehingga menunjukkan bahwa H_5 ditolak karena *availability bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

6. Pengaruh *Overconfidence Bias* terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

Berdasarkan tabel 4.21 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel *overconfidence bias* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000 yang lebih kecil dari α yakni 0.05, sehingga menunjukkan bahwa H_6 diterima karena *overconfidence bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

7. Pengaruh *Self-Control Bias* terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

Berdasarkan tabel 4.21 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel *Self-Control Bias* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.002 yang lebih kecil dari α yakni 0.05 sehingga menunjukkan bahwa H_7 diterima karena *Self-Control Bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investor berinvestasi dalam proses IPO.

4.5.3 Uji F

Analisis Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Dimana jika nilai signifikansinya $< 0,05$ maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan begitu juga sebaliknya.

Tabel 4.23
Hasil Uji F Pengaruh *underwriter*, CEO reputation, Laporan keuangan, Representativeness Bias, Availability Bias, Overconfidence Bias dan Self Control Bias Terhadap Keputusan Investasi Dalam Proses IPO
 ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	455.752	7	65.107	18.318	.000 ^a
	Residual	326.998	92	3.554		
	Total	782.750	99			

a. Predictors: (Constant), Self Control Bias, CEO Reputation, Representativeness Bias, Underwriter Reputation, Laporan Keuangan, Overconfidence Bias, Availability Bias

b. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber: Data Primer diolah SPSS 16, 2019

Berdasarkan tabel 4.23 Dari hasil output data menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0.000 yang berarti *underwriter reputation*,

CEO reputation, laporan keuangan, *representativeness bias*, *availability bias*, *overconfidence bias* dan *self-control bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi dalam proses IPO.

4.5 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh variabel *underwriter reputation* terhadap keputusan investor berinvestasi dalam pada proses IPO

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel *underwriter reputation* memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari alpha yakni $0.159 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak yang artinya variabel *underwriter reputation* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada proses IPO. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Yogyakarta tidak terpengaruh oleh *underwriter reputation*.

Underwriter yang merupakan penjamin emisi yang digunakan emiten untuk menerbitkan sahamnya di pasar modal. Maka dalam hal ini *underwriter* berupaya untuk dapat menarik investor untuk melakukan pembelian saham yang dilakukan. Seorang *underwriter* yang berani menanggung risiko lebih besar dengan kontrak yang disepakati memberikan manfaat bagi emiten dalam menjaga keberlangsungan proses IPO yang dilakukan. Dimata investor, *underwriter* yang mampu menetapkan harga rendah dan informasi yang disampaikan jelas akan dinilai sebagai *underwriter* yang bereputasi baik (Wahyudi, 2003). Namun dalam penelitian yang dilakukan ini, para investor di Yogyakarta dalam menentukan pengambilan keputusan investasi tidak terpengaruh untuk menentukan keputusan investasi meskipun *underwriter*

menetapkan harga yang rendah dalam proses IPO. Investor di Yogyakarta dalam hal ini terbukti tidak hanya mengandalkan sebuah reputasi dari penjamin emisi dalam menjamin harga dan keberlangsungan proses *road show* dari proses IPO namun juga melakukan analisis yang lebih mendalam dari informasi yang ada dan yang diterimanya untuk menentukan keputusan yang akan diambil. Para investor di Yogyakarta berupaya untuk memahami dan menganalisis dari informasi yang disampaikan oleh *underwriter* dengan memeriksa prospektus yang diberikan oleh emiten. Mereka berupaya untuk tidak subjektif dalam melakukan penilaian agar pengambilan keputusan investasinya tepat. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Hadri (2001) dan Trisnawati (1998). Namun hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian Wang dkk (2003).

4.6.2 Pengaruh variabel CEO *reputation* terhadap keputusan investor berinvestasi dalam pada proses IPO

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel CEO *reputation* memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari alpha yakni $0.648 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak, yang artinya variabel CEO *reputation* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada proses IPO. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Yogyakarta tidak terpengaruh oleh CEO *reputation*.

CEO yang bertanggung jawab menentukan pengarahannya strategik dan keberhasilan masa depan perusahaan, mengelola kinerja serta mempengaruhi orang-orang di dalam dan di luar perusahaan sehingga tujuan perusahaan

dapat tercapai. Kinerja perusahaan merupakan cerminan dari manajemen puncak (Hambrick dan Mason 1984). Namun dalam penelitian ini didapatkan hasil bahwa, CEO *reputation* tidak berpengaruh atau artinya para investor di Yogyakarta dalam proses pengambilan tidak berdasarkan atas kinerja yang dihasilkan oleh CEO dari perusahaan IPO. Dalam pendirian sebuah perusahaan sejatinya perusahaan yang melakukan IPO ini sebelumnya merupakan perusahaan private. Yang mana dalam hal ini para investor belum mengetahui bagaimana CEO perusahaan IPO dalam mengelola manajemen perusahaan tersebut dan dalam menghadapi dan menangani kondisi tekanan diluar perusahaan. Seperti halnya menurut Aini (2008) pada perusahaan IPO di Indonesia, dengan ukuran perusahaan yang besar belum tentu dapat mengurangi risiko yang akan ditanggung investor. Hal ini karena adanya kecenderungan perusahaan yang mana dengan semakin besar maka berarti lingkungannya juga akan semakin kompleks, hal ini membuat investor tidak dapat mengetahui bagaimana manajemen perusahaan dalam menanggapi kompleksitas perdagangan publik yang mana nantinya risiko perusahaan semakin besar. Kemungkinan risiko yang terjadi dimasa mendatang berusaha diantisipasi oleh para investor dengan berhati-hati dalam melakukan penilaian terhadap internal dari perusahaan IPO. Maka investor berupaya untuk perlunya melakukan analisis dari sebuah perusahaan, misalnya terkait dengan jenis industri dari perusahaan IPO ataupun ukuran perusahaan. Sebab dari setiap perusahaan satu dengan lainnya tidak dapat disamakan. Para investor dalam hal ini berupaya untuk bisa mendapatkan informasi secara akurat dan

mengetahui bagaimana potensi perusahaan IPO untuk jangka panjang. Maka dalam hal ini para investor di Yogyakarta berupaya untuk tidak subjektif dalam melakukan penilaian terhadap informasi yang ada. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Aini&Sumiyana (2008) dan Trisnawati (1998). Namun tidak didukung oleh penelitian Cohen&Dean (2002) dan Certo (2013).

4.6.3 Pengaruh variabel laporan keuangan terhadap keputusan investor berinvestasi dalam pada proses IPO

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel laporan keuangan memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari alpha yakni sebesar $0.692 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak, yang artinya variabel laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada proses IPO. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Yogyakarta tidak terpengaruh oleh laporan keuangan.

Laporan keuangan yang merupakan sebuah informasi tentang keadaan perusahaan baik dari pendapatan ataupun biaya ini juga menjadi perhatian investor guna untuk mengetahui bagaimana kualitas perusahaan dan kondisi keuangannya. Namun terlihat, dalam hasil penelitian yang diperoleh meskipun laporan keuangan menjadi sebuah preferensi dalam melihat kondisi perusahaan namun dalam penelitian ini laporan keuangan tidak berpengaruh signifikan dalam proses pengambilan keputusan investasi. Investor tetap melakukan analisis terhadap informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Tujuannya adalah tidak lain untuk dapat mengurangi ketidakpastian yang mana agar mendapatkan hasil keputusan yang tepat. Maka diperlukannya

untuk mengumpulkan informasi sebanyak mungkin. Dimana para investor di Yogyakarta dalam berinvestasi tujuan yang dilakukannya ialah bukan untuk mendapatkan keuntungan secara cepat, yang mana melainkan untuk peningkatan investasi yang tetap, dalam kurun waktu yang relatif lama (Investasi jangka panjang) untuk mendapatkan sebuah kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang. Apalagi ditambah dengan informasi dari prospektus yang disajikan oleh emiten yang seperti diungkapkan oleh Rao (1993) bahwa saat terjadi IPO investor memiliki keterbatasan pada informasi prospektus yang hanya memuat informasi satu sampai tiga tahun laporan keuangan saja. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Scott (2003). Namun tidak didukung oleh penelitian hartono dkk (2017).

4.6.4 Pengaruh variabel *representativeness bias* terhadap keputusan investor berinvestasi dalam pada proses IPO

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel *Representativeness Bias* memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari alpha yakni $0.866 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak, yang artinya variabel *Representativeness Bias* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada proses IPO. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Yogyakarta tidak terpengaruh oleh *Representativeness Bias*.

Representativeness Bias merupakan sebuah bias dalam perilaku keuangan atas pengambilan keputusan investasi yang terlalu cepat tanpa analisa mendalam, hanya mengandalkan pengalaman masa lalu yang dianggap dapat mewakili atau menjadi acuan keputusan investasinya saat ini (Pompian,

2012). Dimana dalam hal ini didapatkan hasil bahwa para investor di Yogyakarta tidak mengalami *representativeness bias* dalam pengambilan keputusan investasi. Seperti menurut Pompian (2012) yang mengatakan bahwa *representativeness bias* yang merupakan bias kognitif ini dapat diminimalkan melalui edukasi finansial dan investasi. Hal ini dilakukan tentunya agar para investor tidak bias dalam perilaku keuangan. Dalam penelitian yang dilakukan bahwa para investor di Yogyakarta tidak menjadikan pengalaman masa lalu nya sebagai acuan dalam pengambilan keputusannya. Mereka berusaha menerima informasi yang diduplikasinya saat IPO dan tetap melakukan analisis dari informasi yang diduplikasinya. Para investor di Yogyakarta berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi dengan memeriksa keakuratan informasi yang diterimanya. Para investor dalam pengambilan keputusan investasi juga tentunya mempertimbangkan aspek lain, seperti kesiapan *financial* yang dimilikinya dan motivasi untuk melakukan investasi sehingga dapat menentukan pengambilan keputusan investasi yang tepat. Seperti yang diungkapkan oleh Shefrin (2007) bahwa seorang investor yang memiliki tujuan melakukan investasi untuk jangka panjang maka dalam menerima informasi akan melakukan analisis atau penalaran terhadap pilihan yang akan diambilnya dan mempertimbangkan aspek lain. Hasil ini didukung oleh penelitian Kengatharan&Navaneethakrishnan (2014) dan Shefrin (2007). Namun tidak didukung oleh penelitian Boussaidi (2013) dan Sina (2014).

4.6.5 Pengaruh variabel *availability bias* terhadap keputusan investor berinvestasi dalam pada proses IPO

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel *Availability Bias* memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari alpha yakni $0.151 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_5 ditolak, yang artinya variabel *Availability Bias* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada proses IPO. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Yogyakarta tidak terpengaruh oleh *Availability Bias*.

Availability bias ini merupakan salah satu dalam *bias behavioral finance*. *Availability bias* merupakan sebuah keputusan investasi yang dilakukan semata-mata atas kemudahan dan ketersediaan (apa yang paling mudah dan tersedia untuk dilakukan, itulah yang menjadi keputusan akhir) (Pompian, 2012). Namun dalam hal ini meskipun dengan adanya ketersediaan informasi yang ada, investor di Yogyakarta membuat keputusan investasi tidak terpengaruh hanya dengan informasi yang tersedia. Dimana para investor berusaha mengantisipasi risiko yang mungkin terjadi dengan berupaya melakukan analisis secara mendalam terhadap informasi yang baru mereka dapatkan. Informasi baru yang diterimanya tidak begitu saja mempengaruhi pemikiran investor dalam menilai perusahaan IPO. Para investor di Yogyakarta berusaha dapat menentukan pilihan dari berbagai alternatif yang ada dengan mengelola informasi yang didapat atas keakuratan dan kepercayaan sebuah informasi yang diterima. Informasi yang terpercaya dan akurat ini merupakan hal terpenting yang dapat menunjang keberhasilan

investor dalam pengambilan keputusan investasi. Seperti menurut Pompian (2012) yang mengatakan bahwa *availability bias* yang merupakan bias kognitif ini dapat diminimalkan melalui edukasi finansial dan investasi. Hal ini dilakukan tentunya agar para investor tidak bias dalam perilaku keuangan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Trang (2015), Kengatharan & Navaneethakrishman (2014) dan Khan (2015). Namun hasil ini tidak didukung oleh penelitian Sadi dkk (2011).

4.6.6 Pengaruh variabel *overconfidence bias* terhadap keputusan investor berinvestasi dalam pada proses IPO

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel *Overconfidence Bias* memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari alpha yakni $0.000 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, yang artinya variabel *Overconfidence Bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada proses IPO. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Yogyakarta terpengaruh oleh *Overconfidence Bias*.

Overconfidence bias ini merupakan salah satu dalam *bias behavioral finance*. Seseorang yang mengalami bias ini dalam menentukan keputusan investasi yang dilakukan karena kepercayaan diri investor yang terlalu berlebihan atas prediksi dan informasi yang dimilikinya (Pompian, 2012). Perasaan akan kepercayaan diri yang berlebihan ini dapat membahayakan seorang investor dalam keputusan yang mereka ambil. Sebab hal ini bisa membuat para investor akan salah mengartikan kemampuan dan informasi yang dimilikinya. Dimana semakin investor *overconfidence* maka akan

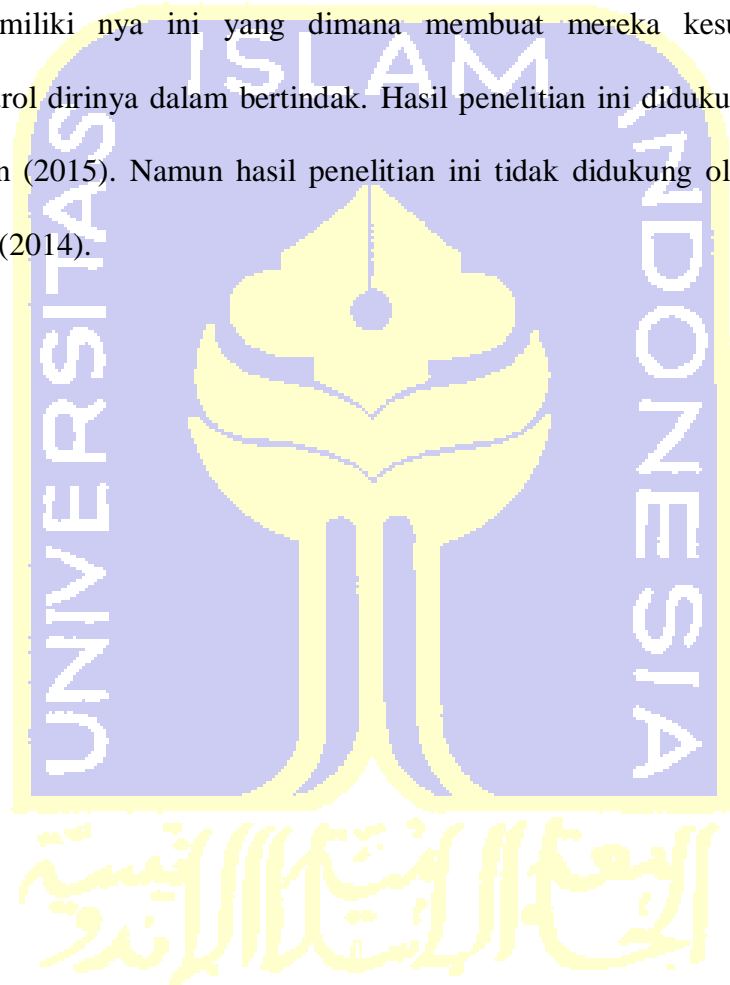
semakin sering melakukan pengambilan keputusan investasi atas kepercayaan diri yang ada pada dirinya. Para investor di Yogyakarta terlalu percaya diri akan kemampuan dan pengetahuan yang dimilikinya dalam menentukan pilihan investasinya. Kepercayaan diri yang berlebihan ini mempengaruhi para investor di Yogyakarta dalam penilaian terhadap informasi yang ada. Perasaan ini membuat mereka yakin dapat menentukan keputusan yang tepat dengan kemampuan dan pengetahuan yang dimilikinya dan mampu memberikan keuntungan di masa depan. Hasil penelitian ini didukung oleh Riaz & Haroon (2015), Nofsinger (2005), Prhadana (2018) dan Trehan&Sinha (2016). Namun hasil ini tidak didukung oleh penelitian Dewi (2010).

4.6.7 Pengaruh variabel *Self-Control Bias* terhadap keputusan investor berinvestasi dalam pada proses IPO

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel *Self-Control Bias* memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari alpha yakni $0.002 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_7 diterima, yang artinya variabel *Self-Control Bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada proses IPO. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Yogyakarta terpengaruh oleh *Self-Control Bias*.

Self-control ini merupakan salah satu dalam *bias behavioral finance*. *Self-control* berkaitan dengan bagaimana individu mengendalikan emosi serta dorongan dari dalam dirinya sehingga mampu membuat keputusan dan mengambil tindakan yang efektif sesuai dengan standar ideal dan kemampuan dirinya (Hofmann, 2012). Dalam hal ini seorang yang mengalami *Self Control*

Biasa kan sulit mengendalikan diri mereka. Hal ini terkadang membuat mereka keliru dalam keputusan yang akan diambil akibat tidak memiliki disiplin atau tidak dapat mengendalikan emosi yang nantinya akan berpengaruh terhadap tindakan yang kurang tepat. Para investor di Yogyakarta yang cenderung percaya diri berlebihan terhadap kemampuan dan pengetahuan yang dimilikinya ini yang dimana membuat mereka kesulitan dalam mengontrol dirinya dalam bertindak. Hasil penelitian ini didukung oleh Riaz & Haroon (2015). Namun hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian chandra (2014).



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan data yang terkumpul dari berbagai lembaga sekuritas di Yogyakarta melalui penyebaran kuesioner. Di dapatkan kesimpulan terkait dengan tolak ukur yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan saat IPO yakni sebagai berikut :

- 1) H_1 ditolak, artinya variabel *underwriter reputation* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi saat IPO. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa investor di Yogyakarta tidak terpengaruh oleh *underwriter reputation* pada saat pengambilan keputusan investasi saat IPO. Hal ini berarti bahwa investor di Yogyakarta dalam hal ini terbukti tidak hanya mengandalkan sebuah reputasi dari penjamin emisi dalam menjamin harga dan keberlangsungan proses *road show* dari proses IPO namun juga melakukan analisis yang lebih mendalam dari informasi yang ada dan yang diterimanya dalam keputusan yang akan diambil.
- 2) H_2 ditolak, artinya variabel *CEO reputation* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi saat IPO. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa investor di Yogyakarta tidak terpengaruh oleh *CEO reputation* pada saat pengambilan keputusan investasi saat IPO. Hal ini berarti bahwa para investor di Yogyakarta berupaya untuk tidak subjektif

dalam melakukan penilaian terhadap informasi yang ada atas kinerja dan track record dari seorang CEO perusahaan IPO.

- 3) H₃ ditolak, artinya variabel laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi saat IPO. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa investor di Yogyakarta tidak terpengaruh oleh laporan keuangan pada saat pengambilan keputusan investasi saat IPO. Hal ini berarti bahwa para investor di Yogyakarta dalam berinvestasi tujuan yang dilakukannya ialah bukan untuk mendapatkan keuntungan secara cepat, yang mana melainkan untuk peningkatan investasi yang tetap, dalam kurun waktu yang relatif lama (Investasi jangka panjang).
- 4) H₄ ditolak, artinya variabel *representativeness bias* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi saat IPO. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa investor di Yogyakarta tidak terpengaruh oleh *representativeness bias* pada saat pengambilan keputusan investasi saat IPO. Hal ini berarti bahwa para investor di Yogyakarta melakukan analisis yang mendalam berdasarkan analoginya dan mempertimbangkan kesiapan *financial* yang dimilikinya ketika akan menentukan pengambilan keputusan investasi apalagi ditambah dengan kemampuan dan pengatuhan yang dimiliki masing-masing investor terkait dengan dunia investasi.
- 5) H₅ ditolak, artinya variabel *availability bias* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi saat IPO. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa investor di Yogyakarta tidak terpengaruh oleh *availability bias* pada saat pengambilan keputusan investasi saat IPO. Hal

ini berarti bahwa para investor berusaha mengantisipasi risiko yang mungkin terjadi dengan berupaya melakukan analisis secara mendalam terhadap informasi yang baru mereka dapatkan. Para investor di Yogyakarta berusaha dapat menentukan pilihan dari berbagai alternatif yang ada dengan mengelola informasi yang didapat atas keakuratan dan kepercayaan sebuah informasi yang diterima.

- 6) H_6 diterima, artinya variabel *overconfidence bias* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saat IPO. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa investor di Yogyakarta terpengaruh oleh *overconfidence bias* pada saat pengambilan keputusan investasi saat IPO. Hal ini berarti bahwa para investor di Yogyakarta terlalu percaya diri akan kemampuan dan pengetahuan yang dimilikinya dalam menentukan pilihannya.
- 7) H_7 diterima, artinya variabel *self control bias* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saat IPO. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa investor di Yogyakarta terpengaruh oleh *self control bias* pada saat pengambilan keputusan investasi saat IPO. Hal ini berarti bahwa para investor di Yogyakarta yang cenderung percaya diri berlebihan terhadap kemampuan dan pengetahuan yang dimilikinya ini akan cenderung kesulitan dalam mengontrol dirinya dalam bertindak.

5.2 Saran

Berdasarkan atas hasil penelitian yang telah didapatkan, maka saran yang dapat diberikan untuk pihak terkait dan bagi peneliti selanjutnya yakni sebagai berikut :

1) Bagi Investor

Dari hasil yang telah didapatkan, untuk kedepannya diharapkan para investor dapat lebih berhati-hati dalam mengambil sebuah keputusan. Karena mengingkat risiko yang akan dihadapinya sangat kompleks maka diharapkan para investor dapat lebih meningkatkan kemampuan dan pengetahuannya di dunia investasi dan lebih objektif dalam menilai informasi yang diterimanya. Hal ini dilakukan untuk menghindari perilaku bias dan kerugian yang mungkin akan dialaminya jika terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan.

2) Bagi Peneliti Selanjutnya

Dari hasil yang telah didapatkan, penulis menyarankan untuk peneliti selanjutnya untuk memperbanyak jumlah sampel penelitian agar lebih menghasilkan hasil yang lebih objektif lagi dan menambah karakteristik responden yang akan digunakannya. Serta peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel kontrol dalam penelitian selanjutnya seperti ukuran perusahaan dan umur perusahaan atau lainnya agar lebih dapat menyempurnakan hasil penelitian agar lebih detail.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, Rias, dan Sumiyana., (2008), Pengaruh Reputasi Manajemen Puncak Dan Dewan Komisaris Terhadap Penilaian Investor Pada Perusahaan Yang Melakukan Ipo, *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 2(5), 202 – 226
- Augusty, Ferdinand. 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Bajo, Emanuele., Thomas J. Chemmanur, Karen Simonyan, dan Hassan Tehranian., (2016), Underwriter Networks, Investor Attention, And Initial Public Offerings, *Journal Of Financial Economics Journal Homepage: Www.Elsevier.Com/Locate/Jcorpfin Contents Lists Available At Sciverse Sciencedirect*, 122, 376–408
- Boussaidi, Ramzi., (2013), Representativeness Heuristic, Investor Sentiment and Overreaction to Accounting Earnings: The Case of the Tunisian Stock Market, *Journal Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 8, 9 – 21
- Bhandari, G. and Deaves, R. (2006). The Demographics of Overconfidence. *Journal of Behavioral Finance*.
- Chandra, Christian., (2014). Persepsi Bias Investor dalam Keputusan Investasi pada Masyarakat yang Berusia Produktif di Surabaya. *Finesta*. Vol. 2, No. 1, 109-113
- Cohen, B. D. and T. J. Dean. (2002). Top Management Teams and Investors ' Valuation of Initial public Offerings: An Examination of Web-Based and Non Web-Based New Ventures. USA: Babson College.
- Certo, S. T. (2003). Influencing Initial Public Offering Investors with Prestige: Signaling with Board Structures. *Academy of Management Review* 28(3) 432-446.
- D, Bambang Susilo., (2009). *Pasar Modal : Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas dan Strategi Investasi Di Bursa Efek Indonesia*. UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Ericha Kusuma. (2010). *Aspek Bias dalam pengambilan Keputusan Investasi*. Thesis Program Pascasarjana Universitas Kristen Stya Wacana.
- Fakhuddin, H.M. (2008). *Go Public : Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

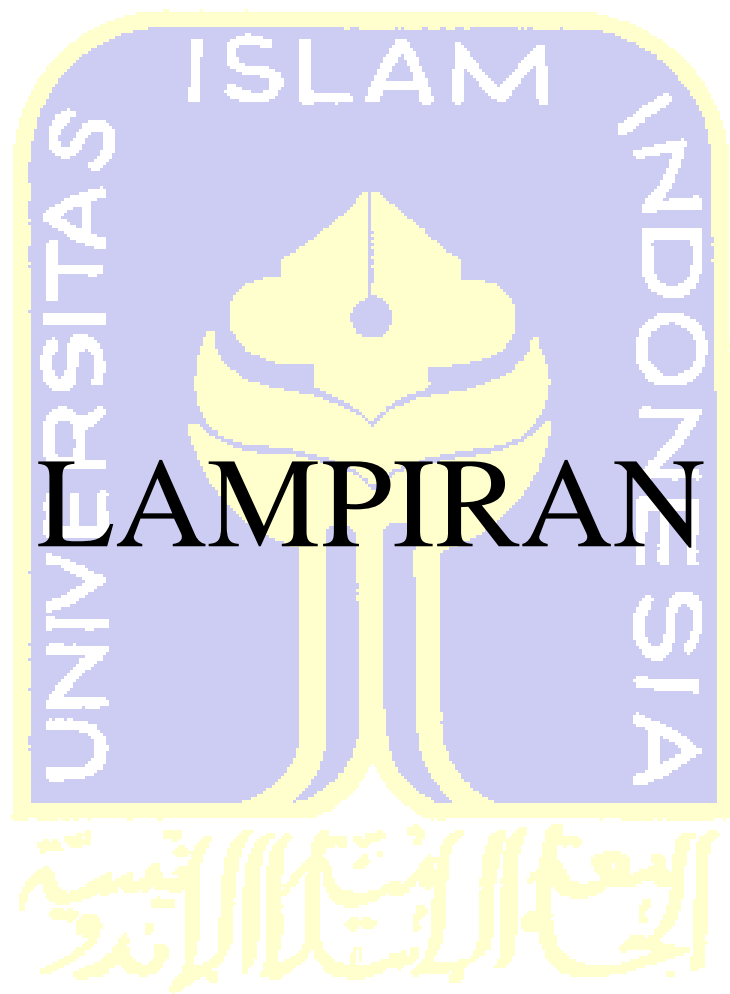
- George, J.M. and G. R. Jones. 1999. *Understanding and Managing: Organizational Behavior*. Addison-Wesley Publishing Company Inc.,
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. UNDIP
- Ghozali, Imam. (2009). "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS". Badan Penerbit. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadi, Nor., (2013). *Pasar Modal : Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta : Graha Ilmu
- Hasan, Iqbal, 2001. *Pokok-Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferentif)*. Edisi kedua. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hartono, Fernanda Elsa., dan Dewi Urip Wahyuni., (2017), Analisis Faktor-Faktor Keputusan Investasi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(6), 1-15
- Harjito, D Agus., (2009) *Keuangan Perilaku : Menganalisis Keputusan Investor*. Yogyakarta: EKONISIA
- Hambrick, D.C. and P. A. Mason. (1984). Upper Echelons: The Organization as a Reflection of its Top Managers. *Academy of Management Review* 9: 193-206.
- Hofmann, W. Dan Friese, M. (2012). Control me or I will control you. *Journal of research in Personality*. Basel. Vol. 43, 795-805
- Jogiyanto 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 5. BPF. Yogyakarta
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Khan, Ullah Mirzat., (2015), Impact Of Availability Bias And Loss Aversion Bias On Investment Decision Making, Moderating Role Of Risk Perception, *Journal Of Research In Business Management (Impact: Jrbm) Issn(E): Applied; Issn(P): Applied*, 2(1), 1-4
- Kahneman, D. & Riepe, M. W.(1998). Aspects of Investor Psychology: Beliefs, preferences, and biases investment advisors should know about. *Reprinted with permission from Journal of Portfolio Management*, Vol. 24 No. 4
- Kengatharan, L., dan Navaneethakrishnan, K., (2014), The Influence of behavioral factors in making investment decisions and performance: study on investors of colombo stock exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of finance and accounting*. 6(1), hal 1-23.

- Kusuma, Hadri., (2001). Prospektus perusahaan dan keputusan Investasi: Studi Empiris Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Siasat Bisnis*. 6(1). hal 61-75
- Lakonishok, J, Shleifer, A. & Vishny, R. W. (1994). Contrarian investment, extrapolation and risk. *The journal of finance* Vol XLIX, No 5
- Nofsinger, Jhon R. (2005). *The Psychology of Investing*. Second Edition, New Jersey: Prentice-Hall Inc.
- Onsomu, Z. Nyaboke. (2014). Behavioral Pattern of Individual Investors in stock Market. *International Journal of Business and management*. 9(1), hal 1-16
- Prahdana, Rafinza Widiar., (2018). Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, Dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen*. 6(03). 108-117.
- Pompian, M.M. (2012). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That account for Investor Biases*. John Wiley & Sons. Inc.
- Puspitaningtyas, Zarah (2010) Decision Usefulness Approach of Accounting Information: Bagaimana Informasi Akuntansi menjadi Useful?. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, Vol.2, No. 1, hal. 85-100.
- Priyatno, Dwi., (2008). *Mandiri Belajar SPSS (Untuk Analisis Data dan Uji Statistik)*, Yogyakarta: MediaKom.
- Riaz, Tabassum., dan Haroon Iqbal., (2015), Impact of Overconfidence, Illusion of control, Self Control and Optimism Bias on Investors Decision Making; Evidence from Developing Markets, *Research Journal of Finance and Accounting*, 11(6), 110-11
- Rao, Purba, 2006, *Measuring Consumer Perception Through Factor Analysis*, The Asian Manager (February – March).
- Rao. Gita R, 1993, The Relation Between Stock Return and Earning: A Study of Newly-Public Firm. Working Paper. Kidder Peabody and Co. New York. Dalam Teoh, Siew Hong, Ivo Welch dan T.J Wong, 1998a, Earning Management and The Long Run Market Performance of Initial Public Offering. *Journal of Finance*, Vol. LIII. No. 6 Desember, pp. 1935-1974
- Ricciardo, V dan Simon, H.K. (2000). *What is Behavioral Finance? Business, Education and Technology Journal*, pp. 1-9

- Sadi, Rasoul., Hassan Ghalibaf Asl, Mohammad Reza Rostami, Aryan Gholipour, and Fattaneh Gholipour., (2011), Behavioral Finance: The Explanation Of Investors' Personality And Perceptual Biases Effects On Financial Decisions, *International Journal Of Economics And Finance*, 5(3), 234-241
- Scott, William R, 2003. "Financial Accounting Theory". Toronto: Prentice Hall International Inc.
- Sina, Garlans Peter., (2014). *Representativeness Bias Dan Demografi Dalam Membuat Keputusan Keuangan*. *Jurnal Manajemen*. 1(14), 81-96
- Siregar, Syofian. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif: Dilengkapi dengan Perbandingan Manual dan SPSS*, Jakarta: Kencana, Prenda Media Group.
- Shefrin, H. (2007). *Behavioral corporate finance: decision that create value*. McGraw-Hill/Irwin
- Supramono, & Wandita, Marisa., (2017). Confirmation Bias, Self Attribution Bias, Dan Overconfidence Dalam Transaksi Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(1): 25–36.
- Sumani., Christine Winstinindah Sandroto, dan Indah Mula., (2012), Perilaku Investor Di Pasar Modal Indonesia, *Ekuitas: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Issn 1411-0393*, 2(17), 211 – 233.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA
- Sugiarto, Sitingjak., (2006). *Lisrel*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama Yogyakarta: Graha Ilmu
- Shefrin, H. 2007. *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and The Psychology of Investing*. New York : Oxford University Press.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Trisnawati, Rina (1998), Pengaruh Informasi Prospektus Terhadap *Return Saham* di Pasar Perdana, *Thesis S2 UGM*, tidak dipublikasikan
- Trehan, B. & Sinha, A. K., 2016. A study of Existence of Overconfidence Biases Among Investors and Its Impact on Investment Decision. *ELK Asia Pacific Journals*.

- Trang, T. M. P., (2015). Behavioral Factors Affecting Investment Decision-Making The Case of Ho Chi Minh Stock Exchange (Hose), Vietnam. *Journal of Transportation Science and Technology*, 14(2). 10S6-110
- Von, V, Marklein, F. & Rheinbach. A. (2009). Essays in Behavioral Public Economics. Inaugural-Dissertation .
- Wang Junnbo., Liu Sheen., and Wu Chunchi. (2003). Does Underwriter Reputation Affect the Performance of IPO Issues?. *The Journal of Entrepreneurial Finance*. 1-26 (8)
- Wahyudi, Sugeng. 2003. Initial Return Saham Pasca IPO. *Jurnal Suara Merdeka*.
- Wulandari, Dewi Ayu & Iramani, Rr. (2014). Studi *Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence* Dan *Risk Perception* Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi. *Journal Of Business And Banking*. 4(1), 55 – 66.
- Yoong, J. (2010). Making financial education more effective: lessons from behavioural economics. Working paper Session II: Behavioural Economics and Financial Education





LAMPIRAN 1
KUESIONER PENELITIAN

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh,

Responden Yth,

Perkenalkan nama saya Diah Kurniawati mahasiswi Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen, Universitas Islam Indonesia. Pada kesempatan ini saya sedang melakukan penelitian dalam rangka menyelesaikan Tugas Akhir Kuliah (Skripsi) dengan judul “**Analisis Tolok Ukur Perilaku Keputusan Investor Berinvestasi Dalam Proses *Initial Public Offering (IPO)***”. Maka dari itu saya mengharapkan bantuan Bapak/Ibu/Saudara/i untuk bersedia meluangkan waktu untuk menjadi responden dalam penelitian saya untuk mengisi kuesioner penelitian yang telah tersedia pada laman berikut ini. Semua jawaban yang saya terima hanya akan digunakan untuk kepentingan tujuan akademis dan terjamin kerahasiannya.

Sebelumnya Terima Kasih atas kesediaan, kesungguhan dan kejujuran Bapak/Ibu/Saudara/i dalam menjawab setiap pernyataan yang ada. Kebenaran dan kelengkapan jawaban dari Bapak/Ibu/Saudara/i akan sangat membantu saya dalam menyelesaikan penelitian ini. Semoga Allah *Subhanahu Wa Ta'ala* membalas kebaikan Anda dengan kebaikan dan kemuliaan yang lebih tinggi, Amin.

Walaikumsalam Warahmatullahi Wabarakatuh.

Hormat saya,

Diah Kurniawati

BAGIAN I. IDENTITAS DATA RESPONDEN

Petunjuk : Berilah tanda ceklist (√) pada setiap poin pertanyaan yang terlampir dibawah ini sesuai pada diri Anda.

Dengan ini saya bersedia dan secara sukarela untuk berpartisipasi dalam penelitian ini.

1. Umur :

< 17 Tahun

17-25 Tahun

25-30 Tahun

>30 Tahun

2. Jenis Kelamin :

Laki-Laki

Perempuan

3. Pendidikan terakhir/Pendidikan Saat ini :

SMP

SMA

DIPLOMA

S1

S2

S3

4. Apakah anda sudah pernah berinvestasi di pasar saham?

Pernah

Belum Pernah

5. Lama Investasi :

< 1 tahun

1- 3 Tahun

3-5 Tahun

>5 Tahun

6. Apakah anda sudah pernah berinvestasi pada perusahaan IPO?

Pernah

Belum Pernah

7. Lama Investasi

- < 1 Tahun
- 1-3 Tahun
- 3-5 Tahun
- >5 Tahun

BAGIAN II. CARA PENGISIAN KUESIONER

Setelah Bapak/ibu/saudara/i mengisi data diri diatas, selanjutnya berikut tata cara pengisian kuisisioner penelitian.

1. Pilihlah salah satu empat pilihan tersebut :

Cukup memberikan tanda ceklist (\checkmark) pada pilihan jawaban yang tersedia sesuai dengan pendapat Bapak/Ibu/Saudara/i. Setiap pernyataan mengharapkan hanya ada satu jawaban. Setiap angka akan mewakili tingkat kesesuaian dengan pendapat Bapak/Ibu/Saudara/i. Skor/Nilai jawaban adalah sebagai berikut :

Skor/Nilai 1 : Sangat tidak setuju (STS)

Skor/Nilai 2 : Tidak setuju (TS)

Skor/Nilai 3 : Netral (N)

Skor/Nilai 4 : Setuju (S)

Skor/Nilai 5 : Sangat Setuju (SS)

2. Kejujuran dan Kesungguhan Bapak/Ibu/Saudara/i dalam mengisi kuesioner ini sangat kami harapkan, sebaliknya juga kami juga akan berusaha menjaga kerahasiaan jawaban Bapak/Ibu/Saudara/i.
3. Setelah selesai, periksalah kembali dan pastikan semua sudah terjawab.

BAGIAN III. DAFTAR PERNYATAAN VARIABEL INDEPENDEN

Silahkan anda beri tanda \surd di table berikut ini sesuai dengan pernyataan berikut.

A. UNDERWRITER REPUTATION

No.	Pernyataan	Nilai				
		STS (1)	TS (2)	N (3)	S (4)	SS (5)
1.	Pengalaman <i>underwriter</i> dalam menangani setiap proses IPO memberikan signal bagi Saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.					
2.	Saya yakin bahwa <i>underwriter</i> yang bereputasi baik dapat menjamin harga saham yang dijual di pasar sekunder tidak akan rendah daripada di pasar perdana sehingga tidak akan merugikan saya sebagai investor.					
3.	Sebelum membeli saham perusahaan IPO, Saya melihat kepandaian dan kemahiran seorang <i>underwriter</i> dalam menangani proses IPO.					
4.	Sikap <i>underwriter</i> yang mau menerima kritik dalam proses IPO memberikan signal positif untuk saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.					
5.	<i>Underwriter</i> yang dapat memberikan harga yang tepat saat proses IPO membuat Saya yakin untuk membeli saham perusahaan IPO tersebut.					

B. CEO REPUTATION

No.	Pernyataan	Nilai				
		STS (1)	TS (2)	N (3)	S (4)	SS (5)
1.	Saya harus mengetahui siapa CEO perusahaan tersebut sebelum membeli saham perusahaan IPO tersebut.					
2.	Pendidikan dari seorang CEO menjadi tolak ukur saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.					
3.	Kepribadian dari seorang CEO menjadi tolak ukur Saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.					
4.	Pengalaman dari seorang CEO menjadi tolak ukur Saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.					

5.	Hasil kinerja dari CEO memberika pengaruh bagi Saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.					
----	--	--	--	--	--	--

C. LAPORAN KEUANGAN

No.	Pernyataan	Nilai				
		STS (1)	TS (2)	N (3)	S (4)	SS (5)
1.	Informasi dari laporan keuangan merupakan sumber informasi potensial yang Saya gunakan ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.					
2.	Dengan hasil laba yang dihasilkan perusahaan tinggi membuat Saya yakin ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.					
3.	Dengan Perusahaan memiliki hutang yang rendah membuat Saya yakin ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.					
4.	Jumlah asset yang dimiliki dan tercantum dalam laporan keuangan membuat Saya yakin ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.					
5.	Informasi dari laporan keuangan Saya gunakan untuk meminimalisir risiko investasi ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.					

D. REPRESENTATIVENESS BIAS

No.	Pernyataan	Nilai				
		STS (1)	TS (2)	N (3)	S (4)	SS (5)
1.	Saya cenderung melihat trend harga sebagai panduan ketika akan membeli saham perusahaan IPO.					
2.	Saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO hanya dengan berdasarkan prediksi.					
3.	Saya mengabaikan informasi yang ada karena pengalaman masa lalu.					
4.	Saya yakin bahwa jika perusahaan IPO memiliki track record yang baik maka kedepannya juga akan baik.					
5.	Saya menghindari membeli saham perusahaan dengan sejarah laba yang sebelumnya terus mengalami penurunan.					

E. AVAILIBILITY BIAS

No.	Pernyataan	Nilai				
		STS (1)	TS (2)	N (3)	S (4)	SS (5)
1.	Informasi yang tersedia saat IPO menjadi tolak ukur Saya ketika akan membeli saham perusahaan IPI tersebut.					
2.	Saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO hanya melihat berdasarkan informasi yang tersedia.					
3.	Meskipun adanya ketersediaan informasi sata tetap menganalisis sendiri secara lebih detail ketika akan membeli saham perusahaan IPO.					
4.	Kemudahan akses informasi merupakan sinyal positif bagi Saya ketika akan membeli saham perusahaan IPO tersebut.					
5.	Ketika akan membeli saham perusahaan IPO Saya lebih memilih hasil evaluasi dari pakar konsultan terkenal.					

F. OVERCONVIDENCE BIAS

No.	Pernyataan	Nilai				
		STS (1)	TS (2)	N (3)	S (4)	SS (5)
1.	Saya berkeyakinan dapat menghadapi kesulitan dengan baik					
2.	Saya berkeyakinan dapat mengontrol setiap keputusan yang saya ambil.					
3.	Pengalaman yang Saya miliki dalam pasar saham membuat saya yakin dapat menempatkan dana dengan tepat.					
4.	Pengetahuan dan kemampuan yang Saya miliki dalam pasar saham membuat saya yakin dapat menempatkan dana dengan tepat.					
5.	Saya merasa sangat yakin dengan pilihan investasi saya, walaupun informasi yang Saya miliki belum lengkap.					

G. SELF-CONTROL BIAS

No.	Pernyataan	Nilai				
		STS (1)	TS (2)	N (3)	S (4)	SS (5)
1.	Saya tidak melibatkan sifat emosi saya ketika proses pengambilan keputusan untuk membeli saham perusahaan IPO.					
2.	Saya selalu berhati-hati ketika akan membeli saham perusahaan IPO guna meminimalisir risiko.					
3.	Saya bersedia dalam menunda hasil yang didapat dalam keputusan investasi.					
4.	Saya dapat menahan diri ketika rekan saya mengambil keputusan yang tidak sama dengan apa yang saya ambil.					
5.	Saya sering menyesal akibat terburu-buru dalam mengambil keputusan.					

H. PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

No.	Pernyataan	Nilai				
		STS (1)	TS (2)	N (3)	S (4)	SS (5)
1.	Saya memiliki pengetahuan tentang investasi saham.					
2.	Saya memiliki pengetahuan dalam mengelola keuangan.					
3.	Saya bersedia menerima risiko dari investasi yang saya pilih.					
4.	Saya selalu berhati-hati pada perusahaan yang saham nya selalu berubah-ubah.					
5.	Saya menentukan pengambilan keputusan hanya berdasarkan prediksi dari informasi yang saya miliki.					

--- Atas Partisipasinya kami ucapkan terima kasih ---

LAMPIRAN 2

HASIL DATA KUESIONER DARI RESPONDEN

R	UMUR	JENIS KELAMIN	PENDIDIKAN TERAKHIR/ SAAT INI	PERNAH/ BELUM INVESTASI SAHAM	LAMA INVESTASI	PERNAH INVESTASI SAAT IPO	LAMA INVESTASI
1	>30	L	S1	Pernah	< 1tahun	Belum pernah	-
2	>30	L	S3	Pernah	1-3 tahun	Pernah	1-3 tahun
3	25-30	P	S2	Pernah	1-3 tahun	Pernah	< 1 tahun
4	>30	L	S1	Pernah	1-3 tahun	Pernah	1-3 tahun
5	17-25	L	S1	Pernah	1-3 tahun	Pernah	< 1 tahun
6	17-25	L	S1	Pernah	< 1 tahun	Belum pernah	-
7	17-25	L	S1	Pernah	< 1 tahun	Pernah	<1 tahun
8	25-30	L	S2	Pernah	1-3 tahun	Pernah	1-3 tahun
9	17-25	P	S1	Pernah	< 1 tahun	Pernah	<1 tahun
10	17-25	L	S1	Pernah	< 1 tahun	Belum pernah	-
11	25-25	L	SMA	Pernah	< 1 tahun	Belum pernah	-
12	25-30	L	S1	Pernah	1-3 tahun	Pernah	< 1 tahun
13	25-30	L	S1	Pernah	1-3 tahun	Pernah	1-3 tahun
14	>30	P	DIPLOMA	Pernah	3-5 tahun	Pernah	3-5 tahun
15	17-25	L	S1	Pernah	< 1 tahun	Belum pernah	-
16	17-25	L	S1	Pernah	< 1 tahun	Belum pernah	-
17	17-25	L	S1	Pernah	< 1 tahun	Belum pernah	-
18	17-25	L	S1	Pernah	1-3 tahun	Pernah	1-3 tahun
19	17-25	L	S1	Pernah	1-3 tahun	Pernah	< 1 tahun
20	17-25	L	S1	Pernah	1-3 tahun	Pernah	<1 tahun

21	17-25	L	DIPLOMA	Pernah	< 1 tahun	Pernah	< 1 tahun
22	17-25	L	DIPLOMA	Pernah	3-5 tahun	Pernah	< 1 tahun
23	17-25	L	S1	Pernah	< 1 tahun	Belum pernah	-
24	17-25	L	SMA	Pernah	< 1 tahun	Belum pernah	-
25	17-25	P	S1	Pernah	< 1 tahun	Belum pernah	-
26	17-25	P	SMA	Pernah	1-3 tahun	Pernah	< 1 tahun
27	17-25	P	DIPLOMA	Pernah	< 1 tahun	Belum pernah	-
28	17-25	P	SMA	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
29	17-25	P	S1	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-
30	17-25	L	S1	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	1-3 Tahun
31	17-25	L	S1	Pernah	< 1 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
32	>30	P	DIPLOMA	Pernah	>3 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
33	25-30	L	S2	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	1-3 Tahun
34	17-25	P	S1	Pernah	< 1 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
35	17-25	L	S1	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
36	17-25	L	S1	Pernah	< 1 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
37	17-25	P	SMA	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-
38	17-25	P	S1	Pernah	< 1 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
39	17-25	P	S1	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-
40	17-25	L	SMA	Pernah	1-3 Tahun	Belum Pernah	-
41	17-25	L	S1	Pernah	>5 Tahun	Pernah	>5Tahun
42	17-25	L	S1	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	< 1Tahun
43	17-25	P	SMA	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	1-3 Tahun
44	17-25	L	S1	Pernah	< 1 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
45	17-25	P	SMA	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-
46	17-25	L	S1	Pernah	< 1 Tahun	Pernah	<1 Tahun
47	17-25	L	S1	Pernah	< 1 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
48	17-25	L	S1	Pernah	< 1 Tahun	Pernah	< 1 Tahun

49	17-25	L	S1	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	1-3 Tahun
50	17-25	L	S1	Pernah	1-3 Tahun	Belum Pernah	-
51	17-25	L	S2	Pernah	3-5 Tahun	Pernah	1-3 Tahun
52	17-25	P	S1	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-
53	17-25	L	S1	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-
54	17-25	L	DIPLOMA	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-
55	17-25	L	S1	Pernah	3-5 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
56	17-25	L	S1	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-
57	17-25	P	S1	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-
58	17-25	L	S1	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-
59	17-25	P	S1	Pernah	3-5 Tahun	Belum Pernah	-
60	17-25	L	S1	Pernah	<1 Tahun	Pernah	<1 Tahun
61	17-25	L	S1	Pernah	<1 Tahun	Pernah	<1 Tahun
62	17-25	L	SMA	Pernah	< 1Tahun	Belum Pernah	-
63	17-25	L	S1	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-
64	17-25	L	S1	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	1-3 Tahun
65	17-25	L	SMA	Pernah	< 1Tahun	Pernah	< 1 Tahun
66	17-25	L	S1	Pernah	< 1 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
67	17-25	L	SMA	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
68	17-25	L	S2	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-
69	17-25	L	SMA	Pernah	<1 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
70	17-25	L	S1	Pernah	3-5 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
71	17-25	L	S1	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
72	17-25	P	SMA	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-
73	17-25	P	S1	Pernah	< 1 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
74	17-25	P	S1	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-
75	17-25	P	S1	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	<1 Tahun
76	17-25	P	SMA	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-

77	17-25	L	S1	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
78	17-25	L	S1	Pernah	1-3 Tahun	Belum Pernah	-
79	17-25	L	SMA	Pernah	< 1 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
80	17-25	P	S1	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	1-3 Tahun
81	17-25	P	SMA	Pernah	< 1 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
82	>30	L	S1	Pernah	>5Tahun	Pernah	<1 Tahun
83	17-25	P	SMA	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	1-3 Tahun
84	17-25	P	S1	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	1-3 Tahun
85	17-25	P	S1	Pernah	3-5 Tahun	Pernah	1-3 Tahun
86	>30	P	S1	Pernah	>5Tahun	Pernah	>5Tahun
87	>30	L	S1	Pernah	>5Tahun	Pernah	>5Tahun
88	17-25	L	S1	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	<1 Tahun
89	>30	P	SMP	Pernah	3-5 Tahun	Pernah	<1 Tahun
90	17-25	L	SMA	Pernah	< 1 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
91	17-25	P	S1	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
92	17-25	P	S1	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-
93	25-30	L	S1	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	< 1 Tahun
94	17-25	L	S1	Pernah	< 1 Tahun	Belum Pernah	-
95	17-25	L	SMA	Pernah	1-3 Tahun	Belum Pernah	-
96	17-25	L	S1	Pernah	1-3 Tahun	Belum Pernah	-
97	17-25	L	S1	Pernah	1-3 Tahun	Pernah	1-3 Tahun
98	17-25	L	SMA	Pernah	1-3 Tahun	Belum Pernah	-
99	17-25	L	S1	Pernah	3-5 Tahun	Pernah	3-5
100	17-25	L	S1	Pernah	1-3 Tahun	Belum Pernah	-

HASIL KUESIONER DARI RESPONDEN

R	UNDERWRITER REPUTATION					TOTAL
	UR1	UR2	UR3	UR4	UR5	
1	4	4	4	4	4	20
2	5	5	5	5	5	25
3	3	4	4	3	4	18
4	5	5	4	5	3	22
5	5	5	5	5	5	25
6	4	4	4	3	4	19
7	4	4	4	4	4	20
8	5	4	4	3	4	20
9	4	4	5	3	4	20
10	3	3	3	3	3	15
11	4	1	3	3	3	14
12	3	3	2	4	5	17
13	4	2	2	3	4	15
14	5	1	3	3	1	13
15	3	4	4	3	4	18
16	4	5	4	4	5	22
17	5	5	4	4	5	23
18	3	2	2	3	2	12
19	4	5	4	3	4	20
20	4	5	5	3	5	22
21	3	4	5	5	4	21
22	5	2	5	1	3	16
23	3	4	3	3	4	17
24	4	5	4	4	3	20
25	3	3	3	3	3	15
26	4	4	4	3	5	20
27	3	3	3	3	3	15
28	3	2	3	3	3	14
29	3	4	4	4	4	19
30	4	4	4	5	4	21
31	4	3	2	5	5	19
32	3	4	4	4	4	19
33	3	4	4	3	4	18
34	4	4	3	4	4	19
35	1	1	1	1	1	5
36	4	3	4	4	4	19
37	4	4	4	4	4	20

38	4	3	5	5	5	22
39	1	1	1	1	1	5
40	4	1	5	5	1	16
41	4	5	3	4	5	21
42	2	4	4	4	3	17
43	3	4	4	4	5	20
44	4	4	4	4	3	19
45	4	4	4	4	4	20
46	3	3	3	3	3	15
47	5	5	3	3	5	21
48	3	3	5	4	3	18
49	5	4	4	4	4	21
50	5	4	3	4	4	20
51	3	2	3	4	4	16
52	3	5	4	5	2	19
53	3	3	4	4	4	18
54	4	4	4	4	3	19
55	2	4	4	3	4	17
56	4	4	5	4	4	21
57	2	3	2	3	2	12
58	4	5	5	5	5	24
59	4	3	4	4	2	17
60	3	3	4	3	3	16
61	4	4	4	4	5	21
62	3	3	3	4	4	17
63	3	3	3	3	3	15
64	4	4	4	5	5	22
65	4	3	4	4	4	19
66	4	4	4	4	4	20
67	3	4	3	4	4	18
68	3	3	4	4	3	17
69	4	4	4	4	4	20
70	5	3	5	5	2	20
71	5	4	5	2	4	20
72	4	4	3	3	3	17
73	3	3	2	3	3	14
74	3	3	3	3	4	16
75	4	4	4	3	4	19
76	4	4	3	4	4	19
77	4	4	3	4	3	18
78	3	3	3	3	3	15

79	3	5	3	4	1	16
80	5	3	5	5	3	21
81	3	3	3	3	3	15
82	5	5	4	4	4	22
83	5	4	5	4	5	23
84	5	4	4	4	5	22
85	5	4	5	4	4	22
86	5	5	5	5	5	25
87	4	4	4	4	4	20
88	5	5	5	5	5	25
89	5	4	5	4	5	23
90	5	5	4	5	5	24
91	3	3	3	2	4	15
92	4	4	5	4	5	22
93	4	4	4	3	4	19
94	4	4	4	3	3	18
95	4	4	5	4	4	21
96	4	3	2	2	4	15
97	3	4	3	3	3	16
98	3	4	2	4	5	18
99	5	5	5	4	4	23
100	4	4	4	4	4	20
TOTAL	378	368	375	368	374	1863

R	CEO REPUTATION					TOTAL
	CR1	CR2	CR3	CR4	CR5	
1	4	3	4	4	4	19
2	5	5	5	5	5	25
3	4	3	4	4	4	19
4	3	3	4	4	5	19
5	4	5	5	5	5	24
6	5	4	4	4	4	21
7	4	4	4	4	3	19
8	5	2	3	3	4	17
9	2	2	1	1	2	8
10	5	4	5	5	5	24
11	2	2	4	3	2	13
12	4	4	5	4	5	22
13	4	3	4	5	5	21
14	1	2	2	3	3	11

15	5	2	4	5	5	21
16	4	4	4	4	4	20
17	3	3	4	4	4	18
18	3	3	3	2	3	14
19	1	1	1	1	1	5
20	5	3	3	5	5	21
21	3	4	4	4	4	19
22	1	1	1	4	1	8
23	4	4	4	4	4	20
24	5	3	4	4	5	21
25	3	3	3	3	3	15
26	5	5	2	5	5	22
27	5	4	4	4	4	21
28	3	3	3	3	4	16
29	3	3	4	4	4	18
30	3	3	4	5	5	20
31	2	2	2	2	5	13
32	4	3	3	3	3	16
33	3	2	3	3	2	13
34	4	4	3	4	4	19
35	4	4	4	4	4	20
36	4	3	4	4	4	19
37	4	4	4	5	5	22
38	3	4	4	4	5	20
39	1	1	3	3	5	13
40	5	5	5	5	5	25
41	4	5	3	5	3	20
42	3	3	3	3	3	15
43	4	4	4	4	4	20
44	3	3	4	4	3	17
45	4	4	4	4	4	20
46	4	4	4	4	4	20
47	2	4	4	5	5	20
48	1	1	1	4	4	11
49	5	4	5	4	4	22
50	4	5	4	5	4	22
51	5	5	5	5	5	25
52	5	3	4	5	5	22
53	3	2	2	3	4	14
54	5	3	4	4	3	19
55	3	2	3	3	3	14

56	3	2	4	4	4	17
57	2	3	3	3	2	13
58	3	4	5	5	5	22
59	2	1	5	5	5	18
60	4	2	4	4	4	18
61	4	4	4	4	4	20
62	3	3	5	5	4	20
63	3	4	3	3	3	16
64	5	5	4	3	4	21
65	5	4	4	4	4	21
66	4	4	3	4	5	20
67	4	3	4	4	4	19
68	5	4	4	5	5	23
69	4	4	4	5	3	20
70	5	2	5	5	5	22
71	3	1	1	1	1	7
72	2	2	2	2	4	12
73	4	2	2	3	4	15
74	4	3	4	5	4	20
75	5	4	5	5	5	24
76	4	3	2	4	4	17
77	5	3	3	5	5	21
78	3	2	3	2	3	13
79	3	1	3	2	4	13
80	5	4	4	4	5	22
81	2	2	3	3	4	14
82	5	5	5	5	5	25
83	5	4	4	5	4	22
84	4	4	4	4	4	20
85	4	2	3	4	4	17
86	4	4	5	4	5	22
87	3	4	3	4	4	18
88	5	4	3	5	5	22
89	5	4	5	4	4	22
90	5	5	4	4	5	23
91	4	4	4	5	5	22
92	3	3	3	5	5	19
93	5	2	4	5	4	20
94	4	3	3	3	3	16
95	4	4	5	2	2	17
96	4	3	4	5	4	20

97	4	5	3	5	5	22
98	4	1	4	5	4	18
99	5	4	5	5	4	23
100	2	2	2	2	4	12
TOTAL	372	322	361	394	401	1850

R	LAPORAN KEUANGAN					TOTAL
	LK1	LK2	LK3	LK4	LK5	
1	5	5	5	5	4	24
2	5	5	5	1	1	17
3	4	4	4	4	4	20
4	5	5	5	4	5	24
5	4	4	5	4	5	22
6	4	4	4	3	4	19
7	3	4	4	3	4	18
8	5	5	3	4	5	22
9	5	5	3	4	5	22
10	4	4	4	4	4	20
11	3	2	2	3	4	14
12	5	5	4	4	5	23
13	4	5	5	4	5	23
14	4	3	3	4	4	18
15	4	3	4	3	4	18
16	4	4	4	4	4	20
17	4	5	3	4	4	20
18	4	4	4	4	4	20
19	2	2	4	4	5	17
20	5	4	4	4	5	22
21	5	3	5	5	5	23
22	3	2	3	3	1	12
23	5	3	4	3	5	20
24	5	5	4	2	5	21
25	3	3	3	3	3	15
26	5	5	5	5	5	25
27	5	5	5	4	4	23
28	4	4	4	4	4	20
29	5	5	4	4	5	23
30	5	5	4	5	5	24
31	4	5	4	4	5	22
32	4	4	4	4	4	20

33	3	4	3	3	4	17
34	4	4	3	3	4	18
35	4	4	4	4	4	20
36	4	4	5	4	4	21
37	4	4	3	4	4	19
38	4	3	4	3	4	18
39	5	4	2	5	1	17
40	4	2	5	2	5	18
41	5	3	4	3	5	20
42	5	4	4	4	4	21
43	4	4	5	4	4	21
44	4	3	4	3	4	18
45	4	4	4	4	4	20
46	3	5	4	3	3	18
47	5	5	5	5	5	25
48	5	4	3	4	5	21
49	5	5	5	4	4	23
50	5	5	5	5	5	25
51	5	4	4	4	5	22
52	5	5	3	5	5	23
53	4	3	3	3	3	16
54	4	4	4	4	4	20
55	5	5	5	5	5	25
56	5	4	3	3	4	19
57	3	2	3	3	3	14
58	5	5	5	5	4	24
59	5	5	5	4	5	24
60	5	5	5	5	5	25
61	4	5	4	4	4	21
62	4	3	4	4	4	19
63	4	4	3	4	3	18
64	5	4	5	5	5	24
65	5	5	4	5	5	24
66	4	5	5	4	5	23
67	4	4	4	4	4	20
68	5	4	4	4	4	21
69	3	4	3	3	4	17
70	5	5	4	5	5	24
71	1	1	1	1	1	5
72	4	4	3	4	4	19
73	5	5	5	5	5	25

74	4	4	4	4	4	20
75	5	5	4	5	5	24
76	3	2	4	2	4	15
77	5	5	5	5	5	25
78	3	2	3	3	3	14
79	4	2	2	2	2	12
80	5	5	4	5	5	24
81	1	2	4	3	5	15
82	5	5	5	5	5	25
83	4	4	5	4	5	22
84	4	3	4	5	5	21
85	5	4	5	5	5	24
86	5	5	4	4	5	23
87	3	4	3	4	4	18
88	5	5	5	5	5	25
89	5	4	4	5	4	22
90	5	5	4	4	5	23
91	4	4	2	3	3	16
92	5	3	3	4	5	20
93	3	1	4	4	4	16
94	5	5	4	4	4	22
95	4	4	2	4	5	19
96	5	4	4	4	5	22
97	4	4	3	4	4	19
98	5	5	4	4	5	23
99	5	4	5	4	4	22
100	4	2	2	2	4	14
TOTAL	427	399	391	387	424	2028

R	REPRESENTATIVENESS BIAS					TOTAL
	RB1	RB2	RB3	RB4	RB5	
1	4	4	3	4	4	19
2	1	1	1	1	1	5
3	4	4	3	3	3	17
4	5	3	2	3	3	16
5	3	3	1	2	3	12
6	5	4	4	4	4	21
7	4	3	4	4	4	19
8	3	3	2	4	5	17
9	5	3	1	3	2	14

10	3	3	3	3	4	16
11	1	1	2	3	4	11
12	3	1	3	2	4	13
13	2	1	3	5	3	14
14	3	3	2	3	4	15
15	3	1	2	3	4	13
16	4	5	5	4	5	23
17	4	5	4	2	3	18
18	4	2	2	2	5	15
19	4	5	5	5	2	21
20	3	3	3	4	4	17
21	4	4	2	4	5	19
22	4	2	4	3	4	17
23	3	3	2	3	4	15
24	4	4	3	3	3	17
25	3	3	3	3	3	15
26	4	3	2	5	3	17
27	4	2	3	3	3	15
28	4	3	3	3	4	17
29	4	4	2	4	2	16
30	4	3	1	3	3	14
31	4	5	4	5	4	22
32	3	3	1	4	3	14
33	3	2	1	3	3	12
34	5	5	4	5	5	24
35	4	4	4	4	4	20
36	4	3	4	4	4	19
37	3	2	1	4	3	13
38	4	4	3	4	4	19
39	5	1	4	1	3	14
40	4	1	1	5	1	12
41	3	4	4	5	3	19
42	4	4	2	4	4	18
43	4	4	4	4	4	20
44	3	3	4	4	3	17
45	4	4	4	4	4	20
46	3	4	3	4	3	17
47	5	3	1	3	2	14
48	4	3	3	3	2	15
49	3	2	3	5	5	18
50	3	1	2	3	5	14

51	3	4	2	3	4	16
52	5	1	2	4	3	15
53	4	4	2	4	4	18
54	4	3	3	4	3	17
55	4	3	2	4	4	17
56	3	1	1	2	3	10
57	2	3	3	2	3	13
58	4	2	2	5	5	18
59	4	4	4	4	3	19
60	4	3	4	4	4	19
61	4	4	4	4	5	21
62	3	2	2	3	4	14
63	3	4	4	4	3	18
64	5	3	3	5	5	21
65	5	3	2	4	5	19
66	4	4	3	4	4	19
67	4	3	3	4	4	18
68	3	3	4	5	4	19
69	5	3	2	3	4	17
70	3	2	3	3	5	16
71	3	3	2	2	4	14
72	4	2	2	3	4	15
73	3	3	3	4	3	16
74	4	3	3	3	4	17
75	5	4	2	4	4	19
76	4	4	2	2	4	16
77	3	3	3	4	4	17
78	3	3	3	3	3	15
79	5	3	1	4	5	18
80	3	4	3	5	3	18
81	3	3	3	3	3	15
82	5	2	2	4	4	17
83	5	4	4	4	5	22
84	5	4	4	4	5	22
85	2	3	3	2	4	14
86	4	3	2	4	4	17
87	4	3	4	3	4	18
88	4	2	2	3	5	16
89	5	4	4	5	4	22
90	5	4	4	5	4	22
91	5	2	2	3	3	15

92	5	4	2	3	5	19
93	4	4	5	5	2	20
94	3	3	3	3	3	15
95	1	1	2	4	4	12
96	4	2	2	4	3	15
97	3	2	2	5	5	17
98	2	4	2	5	5	18
99	4	2	4	4	4	18
100	4	2	2	4	2	14
TOTAL	371	300	274	362	369	1676

R	AVAILIBILITY BIAS					TOTAL
	AB1	AB2	AB3	AB4	AB5	
1	4	3	4	4	3	18
2	2	2	2	2	2	10
3	4	3	4	4	4	19
4	5	1	5	4	4	19
5	4	4	4	4	3	19
6	4	4	4	3	4	19
7	3	4	3	3	4	17
8	4	4	4	5	3	20
9	5	2	3	5	5	20
10	4	4	4	4	4	20
11	4	2	4	5	3	18
12	4	3	3	4	4	18
13	4	3	5	4	2	18
14	4	2	3	3	3	15
15	3	2	4	4	3	16
16	4	4	4	4	4	20
17	4	5	4	5	4	22
18	3	4	3	2	4	16
19	4	4	4	4	2	18
20	5	4	3	4	3	19
21	4	5	3	3	3	18
22	3	1	5	1	1	11
23	4	3	5	4	2	18
24	5	5	4	5	5	24
25	3	3	3	3	3	15
26	5	4	5	5	3	22
27	3	4	4	5	5	21

28	4	4	4	4	3	19
29	4	4	4	4	4	20
30	4	3	3	3	3	16
31	5	4	5	2	4	20
32	4	2	3	4	1	14
33	3	2	3	3	1	12
34	2	2	2	4	4	14
35	4	4	4	4	4	20
36	3	4	4	3	4	18
37	4	2	2	4	4	16
38	4	2	4	4	3	17
39	1	2	2	2	2	9
40	5	5	5	5	1	21
41	3	4	3	5	3	18
42	4	4	3	4	4	19
43	4	4	4	4	4	20
44	4	4	3	4	4	19
45	4	4	4	4	4	20
46	3	4	3	3	4	17
47	4	4	4	5	5	22
48	3	2	4	4	4	17
49	5	4	5	4	4	22
50	5	4	3	3	5	20
51	4	5	4	4	4	21
52	5	1	5	5	2	18
53	2	4	4	4	3	17
54	3	3	3	3	3	15
55	5	4	4	4	3	20
56	5	3	5	5	2	20
57	2	2	3	2	3	12
58	5	2	5	5	5	22
59	4	2	5	5	5	21
60	4	4	5	5	5	23
61	4	4	4	4	5	21
62	4	3	4	4	3	18
63	3	3	4	4	3	17
64	5	4	5	5	5	24
65	5	3	5	4	2	19
66	4	4	3	4	4	19
67	4	4	4	4	4	20
68	4	5	5	4	5	23

69	4	4	3	4	3	18
70	4	5	5	5	5	24
71	5	4	5	3	2	19
72	4	2	4	3	3	16
73	4	2	3	4	4	17
74	4	4	2	4	4	18
75	5	3	5	5	4	22
76	4	2	4	2	4	16
77	4	2	4	3	2	15
78	3	3	3	3	3	15
79	5	5	5	3	1	19
80	5	3	4	5	4	21
81	4	2	4	3	4	17
82	5	2	5	4	3	19
83	5	4	4	5	4	22
84	5	4	3	4	5	21
85	5	4	3	4	5	21
86	4	4	4	5	4	21
87	4	4	4	4	5	21
88	5	4	5	5	3	22
89	5	4	4	4	4	21
90	5	5	4	5	5	24
91	4	2	5	4	3	18
92	4	3	3	5	4	19
93	4	4	5	5	2	20
94	4	3	5	4	3	19
95	5	1	4	4	4	18
96	4	2	4	4	3	17
97	4	4	4	4	5	21
98	5	2	4	5	4	20
99	4	4	4	4	5	21
100	4	4	4	4	4	20
TOTAL	403	332	390	394	353	1872

R	OVERCONFIDENCE BIAS					TOTAL
	OB1	OB2	OB3	OB4	OB5	
1	4	4	4	4	4	20
2	2	2	2	2	2	10
3	4	4	3	4	3	18
4	5	5	5	5	3	23

5	4	4	4	4	2	18
6	4	4	5	4	4	21
7	4	3	4	4	4	19
8	5	4	5	5	4	23
9	5	5	3	4	4	21
10	3	3	3	3	3	15
11	4	4	4	5	3	20
12	4	4	4	4	3	19
13	4	5	4	5	4	22
14	4	4	4	4	4	20
15	3	3	2	2	4	14
16	4	4	4	4	4	20
17	4	3	4	4	4	19
18	4	4	4	4	4	20
19	4	4	4	4	5	21
20	5	5	4	4	3	21
21	4	4	3	5	4	20
22	2	2	4	4	4	16
23	3	3	3	4	4	17
24	4	3	5	5	5	22
25	3	3	3	3	3	15
26	5	5	4	3	5	22
27	4	4	4	4	4	20
28	3	3	4	4	4	18
29	3	3	3	4	3	16
30	5	5	5	5	5	25
31	4	4	5	4	1	18
32	4	4	4	4	4	20
33	4	4	4	4	4	20
34	4	4	4	4	4	20
35	4	4	4	4	4	20
36	4	4	4	3	4	19
37	4	4	4	4	4	20
38	4	4	4	5	3	20
39	2	4	1	4	1	12
40	5	5	5	5	5	25
41	4	4	3	5	5	21
42	4	4	4	4	3	19
43	4	4	4	4	4	20
44	3	3	4	4	3	17
45	4	4	4	4	4	20

46	3	3	2	2	2	12
47	4	4	4	3	3	18
48	5	5	3	3	4	20
49	5	5	5	5	5	25
50	5	4	4	4	4	21
51	4	4	5	4	4	21
52	4	3	4	4	2	17
53	4	4	4	3	3	18
54	3	3	3	3	3	15
55	4	4	4	4	4	20
56	2	3	4	4	1	14
57	2	3	3	2	3	13
58	4	4	5	3	2	18
59	4	5	5	5	5	24
60	4	4	4	4	4	20
61	4	4	4	4	4	20
62	4	4	4	3	4	19
63	3	3	4	3	2	15
64	5	5	5	4	4	23
65	4	5	4	4	3	20
66	4	4	4	4	4	20
67	4	4	4	4	4	20
68	4	4	4	4	5	21
69	4	4	4	3	3	18
70	5	5	5	5	5	25
71	4	4	4	4	4	20
72	3	4	4	4	2	17
73	4	3	4	3	4	18
74	4	4	3	3	4	18
75	4	3	3	3	1	14
76	4	4	2	2	3	15
77	3	3	3	4	3	16
78	3	3	4	3	4	17
79	5	5	5	5	3	23
80	5	4	5	5	5	24
81	4	2	4	3	3	16
82	5	5	4	4	4	22
83	5	4	4	5	5	23
84	5	4	4	5	4	22
85	5	5	4	5	5	24
86	4	4	4	4	4	20

87	4	4	4	4	3	19
88	4	5	5	5	5	24
89	5	4	4	5	4	22
90	4	3	3	4	5	19
91	4	4	4	4	3	19
92	3	4	4	4	4	19
93	4	4	4	4	4	20
94	4	4	3	4	4	19
95	3	4	5	5	3	20
96	4	4	4	4	3	19
97	4	4	2	3	4	17
98	5	5	4	4	5	23
99	5	4	5	5	4	23
100	4	4	2	2	2	14
TOTAL	396	391	387	392	363	1929

R	SELF-CONTROL BIAS					TOTAL
	SCB1	SCB2	SCB3	SCB4	SCB5	
1	3	4	4	3	3	17
2	2	2	2	2	2	10
3	3	4	3	4	3	17
4	1	5	5	5	3	19
5	3	4	3	3	3	16
6	4	4	3	4	4	19
7	3	4	3	4	3	17
8	3	5	3	3	4	18
9	4	5	5	4	4	22
10	3	3	3	3	3	15
11	2	2	4	4	4	16
12	2	5	4	4	3	18
13	3	5	4	5	5	22
14	3	4	4	4	5	20
15	2	3	4	4	4	17
16	4	4	4	4	4	20
17	5	4	4	3	4	20
18	3	4	2	4	3	16
19	5	4	3	5	5	22
20	4	5	4	4	5	22
21	5	5	5	4	3	22
22	4	5	4	3	4	20

23	4	4	3	4	2	17
24	3	4	4	5	5	21
25	3	3	3	3	3	15
26	5	5	5	5	5	25
27	4	4	4	4	3	19
28	4	4	5	4	5	22
29	3	3	4	4	3	17
30	5	5	5	5	3	23
31	1	5	4	4	1	15
32	4	4	2	4	3	17
33	4	4	3	3	5	19
34	3	3	3	4	4	17
35	4	4	4	4	4	20
36	4	3	4	4	4	19
37	3	4	3	4	3	17
38	4	4	4	5	3	20
39	2	2	4	1	4	13
40	4	5	5	5	1	20
41	4	5	3	5	4	21
42	3	5	4	5	3	20
43	4	4	4	4	4	20
44	4	4	3	3	4	18
45	4	4	4	4	4	20
46	3	2	3	3	3	14
47	2	4	2	3	4	15
48	5	5	5	5	5	25
49	5	5	5	5	2	22
50	4	3	4	4	4	19
51	5	5	5	5	3	23
52	3	4	4	4	4	19
53	4	4	4	3	3	18
54	3	4	3	3	3	16
55	4	4	4	4	4	20
56	5	4	3	5	5	22
57	3	3	3	3	3	15
58	5	5	5	4	4	23
59	5	5	5	5	5	25
60	4	4	4	4	4	20
61	5	4	4	5	4	22
62	3	4	4	3	3	17
63	3	2	3	3	4	15

64	2	4	4	4	2	16
65	4	4	4	4	4	20
66	3	4	4	4	4	19
67	3	4	3	3	3	16
68	4	5	3	3	2	17
69	4	4	3	3	3	17
70	3	5	5	5	5	23
71	2	5	4	5	5	21
72	4	4	4	4	4	20
73	3	3	3	3	5	17
74	3	4	3	3	4	17
75	5	5	5	5	3	23
76	3	3	4	4	4	18
77	3	4	3	4	5	19
78	4	3	3	2	2	14
79	3	4	4	5	5	21
80	3	5	4	5	5	22
81	3	3	3	3	3	15
82	5	5	4	4	2	20
83	5	4	5	4	4	22
84	4	4	3	4	5	20
85	5	4	5	4	4	22
86	4	4	4	4	5	21
87	4	4	3	4	4	19
88	4	5	5	4	5	23
89	5	4	4	4	4	21
90	5	4	4	5	5	23
91	3	3	3	4	4	17
92	4	4	3	5	2	18
93	4	4	4	5	2	19
94	4	4	3	4	3	18
95	5	3	4	5	3	20
96	4	4	3	4	2	17
97	4	5	5	4	3	21
98	4	5	5	5	4	23
99	5	4	4	5	3	21
100	1	4	1	2	4	12
TOTAL	363	404	375	396	364	1902

R	KEPUTUSAN INVESTASI					TOTAL
	KI1	KI2	KI3	KI4	KI5	
1	4	4	4	4	4	20
2	2	2	2	2	2	10
3	4	4	4	4	3	19
4	4	4	5	5	3	21
5	5	4	5	5	5	24
6	5	4	4	3	4	20
7	4	4	3	4	3	18
8	5	4	4	4	3	20
9	5	4	4	5	5	23
10	3	3	3	3	3	15
11	4	2	4	4	2	16
12	4	4	4	5	4	21
13	5	5	4	5	4	23
14	4	4	4	4	3	19
15	3	2	4	4	2	15
16	4	4	4	4	4	20
17	4	5	5	5	4	23
18	4	5	5	3	4	21
19	4	4	5	3	4	20
20	3	3	4	5	4	19
21	4	4	5	4	5	22
22	4	4	4	4	3	19
23	4	4	3	4	3	18
24	5	3	5	4	5	22
25	3	3	3	3	3	15
26	4	5	5	2	5	21
27	5	5	4	4	4	22
28	4	4	5	4	4	21
29	4	4	4	4	4	20
30	4	3	5	4	4	20
31	4	2	5	5	5	21
32	4	5	4	4	3	20
33	4	5	4	4	3	20
34	4	4	4	4	4	20
35	4	4	3	4	4	19
36	4	3	4	3	4	18
37	3	4	4	4	4	19
38	5	5	5	5	5	25
39	2	4	1	4	4	15

40	5	5	5	5	4	24
41	4	5	5	3	5	22
42	4	4	4	4	3	19
43	4	4	4	4	4	20
44	2	3	4	4	3	16
45	4	4	4	4	4	20
46	3	4	3	3	3	16
47	2	2	4	4	4	16
48	3	4	3	3	3	16
49	5	4	5	5	2	21
50	5	4	5	4	4	22
51	5	5	5	4	5	24
52	3	4	4	4	2	17
53	4	4	4	4	4	20
54	3	3	4	3	3	16
55	4	4	4	4	4	20
56	5	5	5	5	1	21
57	2	3	3	3	3	14
58	4	4	5	5	5	23
59	5	5	5	5	5	25
60	4	4	4	4	4	20
61	3	4	4	5	4	20
62	4	3	5	4	3	19
63	3	4	3	2	3	15
64	4	5	5	4	4	22
65	5	4	4	3	4	20
66	3	3	4	4	4	18
67	4	4	4	4	4	20
68	5	4	4	5	1	19
69	4	3	4	4	4	19
70	5	5	4	3	4	21
71	5	5	5	4	4	23
72	4	4	4	4	2	18
73	4	4	4	4	4	20
74	2	3	3	4	4	16
75	4	4	4	3	5	20
76	4	4	4	4	2	18
77	4	4	5	4	3	20
78	3	2	3	3	2	13
79	5	5	5	5	3	23
80	5	5	5	5	4	24

81	3	3	3	3	3	15
82	5	5	5	5	4	24
83	5	5	4	4	4	22
84	5	4	4	5	4	22
85	5	5	4	4	4	22
86	5	5	4	5	4	23
87	3	4	4	3	4	18
88	5	5	4	5	5	24
89	5	5	4	5	5	24
90	5	4	4	5	3	21
91	5	5	4	4	2	20
92	4	4	4	4	3	19
93	5	5	5	3	4	22
94	4	4	4	4	4	20
95	5	5	5	5	2	22
96	5	4	4	4	3	20
97	5	5	4	4	2	20
98	4	4	5	5	3	21
99	4	5	5	4	5	23
100	4	4	4	3	4	19
TOTAL	406	403	414	401	361	1985

UNIVERSITAS ISLAM
 AL-JAM'IAH AL-ISLAMIAH
 AL-MAJALAH AL-ISLAMIAH

LAMPIRAN 3

HASIL KLASIFIKASI DATA RESPONDEN

1. Klasifikasi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

Statistics

Jenis_Kelamin

N	Valid	100
	Missing	0
Mean		1.32
Median		1.00
Mode		1
Minimum		1
Maximum		2

Jenis_Kelamin

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Laki-laki	68	68.0	68.0	68.0
	Perempuan	32	32.0	32.0	100.0
	Total	100	100.0	100.0	

2. Klasifikasi Responden Berdasarkan Usia

Statistics

Usia

N	Valid	100
	Missing	0
Mean		2.25
Median		2.00
Mode		2
Minimum		2
Maximum		4

Usia

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	17-25 Tahun	84	84.0	84.0	84.0
	25-30 Tahun	7	7.0	7.0	91.0
	> 30 Tahun	9	9.0	9.0	100.0
	Total	100	100.0	100.0	

3. Klasifikasi Responden Berdasarkan Pendidikan

Statistics

Pendidikan

N	Valid	100
	Missing	0
Mean		3.57
Median		4.00
Mode		4
Minimum		1
Maximum		6

Pendidikan

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid SMP	1	1.0	1.0	1.0
SMA	20	20.0	20.0	21.0
DIPLOMA	6	6.0	6.0	27.0
S1	68	68.0	68.0	95.0
S2	4	4.0	4.0	99.0
S3	1	1.0	1.0	100.0
Total	100	100.0	100.0	

4. Klasifikasi Responden Berdasarkan Pengalaman Investasi Saham

Statistics

Pengalaman_Investasi

N	Valid	100
	Missing	0
Mean		1.00
Median		1.00
Mode		1
Minimum		1
Maximum		1

Pengalaman_Investasi

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Pernah	100	100.0	100.0	100.0

5. Klasifikasi Responden Berdasarkan Lama Investasi Saham

Statistics

Lama_Investasi

N	Valid	100
	Missing	0
Mean		1.69
Median		2.00
Mode		1
Minimum		1
Maximum		4

Lama_Investasi

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid < 1 Tahun	49	49.0	49.0	49.0
1-3 Tahun	37	37.0	37.0	86.0
3-5 Tahun	10	10.0	10.0	96.0
> 5 Tahun	4	4.0	4.0	100.0
Total	100	100.0	100.0	

6. Klasifikasi Responden Berdasarkan Pengalaman Investasi Saat IPO

Statistics

Pengalaman_Investasi_IPO

N	Valid	100
	Missing	0
Mean		1.37
Median		1.00
Mode		1
Minimum		1
Maximum		2

Pengalaman_Investasi_IPO

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid Pernah	63	63.0	63.0	63.0
Belum Pernah	37	37.0	37.0	100.0
Total	100	100.0	100.0	

7. Klasifikasi Responden Berdasarkan Lama Investasi Saham Saat IPO

Statistics

Lama_Investasi_IPO

N	Valid	100
	Missing	0
Mean		2.77
Median		2.00
Mode		1
Minimum		1
Maximum		5

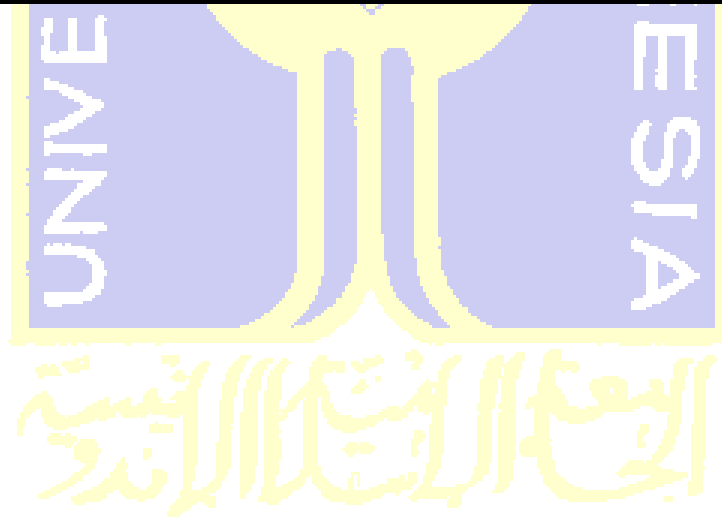
Lama_Investasi_IPO

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid < 1 Tahun	42	42.0	42.0	42.0
1-3 Tahun	16	16.0	16.0	58.0
3-5 Tahun	2	2.0	2.0	60.0
> 5 Tahun	3	3.0	3.0	63.0
Belum Pernah	37	37.0	37.0	100.0
Total	100	100.0	100.0	

LAMPIRAN 4
HASIL STATISTIK DESKRIPTIF VARIABEL

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UR_X ₁	100	5	25	18.63	3.544
CR_X ₂	100	5	25	18.50	4.150
LK_X ₃	100	5	25	20.28	3.562
RB_X ₄	100	5	24	16.73	3.041
AB_X ₅	100	9	24	18.72	2.917
OB_X ₆	100	10	25	19.29	3.056
SCB_X ₇	100	10	25	19.02	2.923
KI_Y	100	10	25	19.85	2.812
Valid N (listwise)	100				



LAMPIRAN 5
HASIL UJI VALIDITAS

Hasil Analisis Uji Validitas Variabel *Underwriter Reputation*(X₁)

		Correlations					
		UR1_X1	UR2_X1	UR3_X1	UR4_X1	UR5_X1	TOTAL_UR
UR1_X1	Pearson Correlation	1	.409**	.560**	.407**	.408**	.739**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000	.000
	N	100	100	100	100	100	100
UR2_X1	Pearson Correlation	.409**	1	.457**	.445**	.569**	.784**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.000	.000	.000
	N	100	100	100	100	100	100
UR3_X1	Pearson Correlation	.560**	.457**	1	.476**	.343**	.758**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000	.000	.000
	N	100	100	100	100	100	100
UR4_X1	Pearson Correlation	.407**	.445**	.476**	1	.339**	.705**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000		.001	.000
	N	100	100	100	100	100	100
UR5_X1	Pearson Correlation	.408**	.569**	.343**	.339**	1	.731**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.001		.000
	N	100	100	100	100	100	100
TOTAL_UR	Pearson Correlation	.739**	.784**	.758**	.705**	.731**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	
	N	100	100	100	100	100	100

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

الجامعة الإسلامية
البحرينية

Hasil Analisis Uji Validitas Variabel *CEO Reputation*(X₂)

		Correlations					TOTAL_C R
		CR1_X2	CR2_X2	CR3_X2	CR4_X2	CR5_X2	
CR1_X2	Pearson Correlation	1	.587**	.556**	.527**	.435**	.800**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000	.000
	N	100	100	100	100	100	100
CR2_X2	Pearson Correlation	.587**	1	.532**	.481**	.383**	.771**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.000	.000	.000
	N	100	100	100	100	100	100
CR3_X2	Pearson Correlation	.556**	.532**	1	.598**	.477**	.802**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000	.000	.000
	N	100	100	100	100	100	100
CR4_X2	Pearson Correlation	.527**	.481**	.598**	1	.639**	.820**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000		.000	.000
	N	100	100	100	100	100	100
CR5_X2	Pearson Correlation	.435**	.383**	.477**	.639**	1	.734**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000		.000
	N	100	100	100	100	100	100
TOTAL_CR	Pearson Correlation	.800**	.771**	.802**	.820**	.734**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	
	N	100	100	100	100	100	100

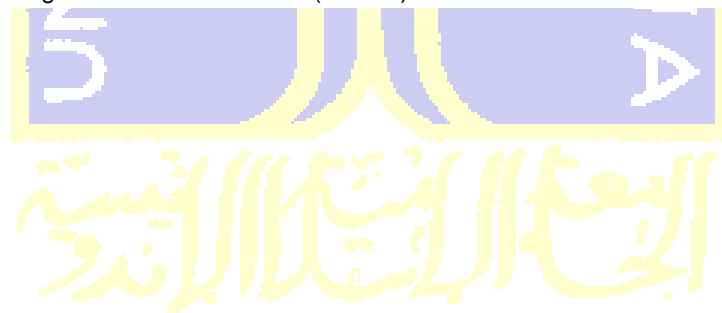
** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).



Hasil Analisis Uji Validitas Variabel *Laporan Keuangan (X₃)*

		LK1_X3	LK2_X3	LK3_X3	LK4_X3	LK5_X3	TOTAL_LK
LK1_X3	Pearson Correlation	1	.667**	.422**	.530**	.420**	.787**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000	.000
	N	100	100	100	100	100	100
LK2_X3	Pearson Correlation	.667**	1	.452**	.552**	.398**	.811**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.000	.000	.000
	N	100	100	100	100	100	100
LK3_X3	Pearson Correlation	.422**	.452**	1	.437**	.483**	.723**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000	.000	.000
	N	100	100	100	100	100	100
LK4_X3	Pearson Correlation	.530**	.552**	.437**	1	.521**	.788**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000		.000	.000
	N	100	100	100	100	100	100
LK5_X3	Pearson Correlation	.420**	.398**	.483**	.521**	1	.733**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000		.000
	N	100	100	100	100	100	100
TOTAL_LK	Pearson Correlation	.787**	.811**	.723**	.788**	.733**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	
	N	100	100	100	100	100	100

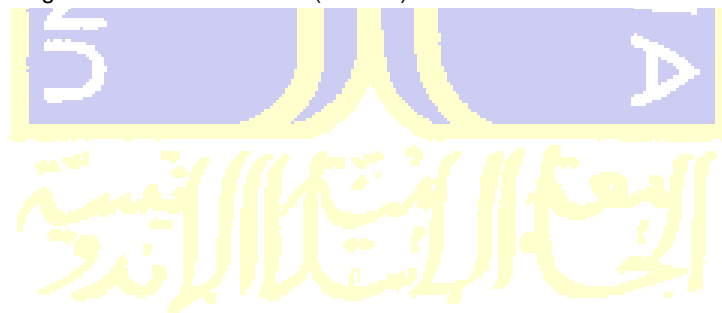
** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).



Hasil Analisis Uji Validitas Variabel *Representativeness Bias* (X₄)

		RB1_X4	RB2_X4	RB3_X4	RB4_X4	RB5_X4	TOTAL_RB
RB1_X4	Pearson Correlation	1	.332**	.152	.186	.130	.566**
	Sig. (2-tailed)		.001	.132	.064	.199	.000
	N	100	100	100	100	100	100
RB2_X4	Pearson Correlation	.332**	1	.470**	.316**	.124	.742**
	Sig. (2-tailed)	.001		.000	.001	.220	.000
	N	100	100	100	100	100	100
RB3_X4	Pearson Correlation	.152	.470**	1	.290**	.135	.680**
	Sig. (2-tailed)	.132	.000		.003	.180	.000
	N	100	100	100	100	100	100
RB4_X4	Pearson Correlation	.186	.316**	.290**	1	.164	.623**
	Sig. (2-tailed)	.064	.001	.003		.102	.000
	N	100	100	100	100	100	100
RB5_X4	Pearson Correlation	.130	.124	.135	.164	1	.484**
	Sig. (2-tailed)	.199	.220	.180	.102		.000
	N	100	100	100	100	100	100
TOTAL_RB	Pearson Correlation	.566**	.742**	.680**	.623**	.484**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	
	N	100	100	100	100	100	100

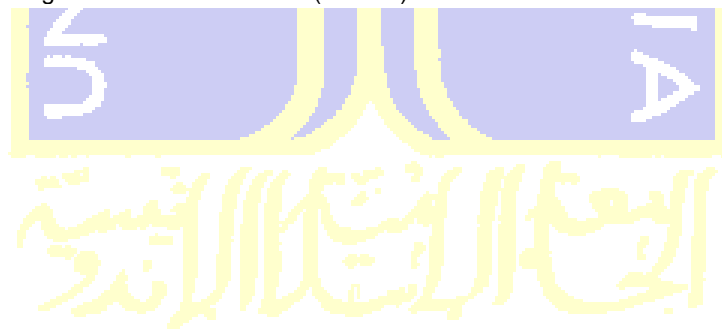
** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).



Hasil Analisis Uji Validitas Variabel *Availability Bias* (X₅)

		Correlations					
		AB1_X5	AB2_X5	AB3_X5	AB4_X5	AB5_X5	TOTAL_AB
AB1_X5	Pearson Correlation	1	.185	.490**	.466**	.177	.694**
	Sig. (2-tailed)		.065	.000	.000	.078	.000
	N	100	100	100	100	100	100
AB2_X5	Pearson Correlation	.185	1	.082	.228*	.285**	.613**
	Sig. (2-tailed)	.065		.417	.023	.004	.000
	N	100	100	100	100	100	100
AB3_X5	Pearson Correlation	.490**	.082	1	.324**	-.076	.524**
	Sig. (2-tailed)	.000	.417		.001	.453	.000
	N	100	100	100	100	100	100
AB4_X5	Pearson Correlation	.466**	.228*	.324**	1	.305**	.718**
	Sig. (2-tailed)	.000	.023	.001		.002	.000
	N	100	100	100	100	100	100
AB5_X5	Pearson Correlation	.177	.285**	-.076	.305**	1	.590**
	Sig. (2-tailed)	.078	.004	.453	.002		.000
	N	100	100	100	100	100	100
TOTAL_AB	Pearson Correlation	.694**	.613**	.524**	.718**	.590**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	
	N	100	100	100	100	100	100

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

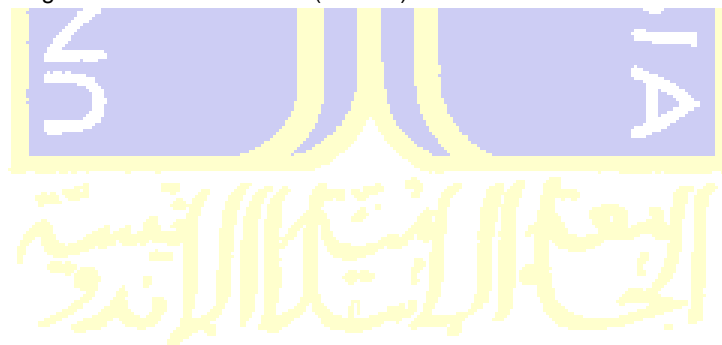


Hasil Analisis Uji Validitas Variabel *Overconfidence Bias* (X₆)

Correlations

		OB1_X6	OB2_X6	OB3_X6	OB4_X6	OB5_X6	TOTAL_OB
OB1_X6	Pearson Correlation	1	.711**	.472**	.449**	.487**	.810**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000	.000
	N	100	100	100	100	100	100
OB2_X6	Pearson Correlation	.711**	1	.381**	.448**	.357**	.741**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.000	.000	.000
	N	100	100	100	100	100	100
OB3_X6	Pearson Correlation	.472**	.381**	1	.606**	.332**	.736**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000	.001	.000
	N	100	100	100	100	100	100
OB4_X6	Pearson Correlation	.449**	.448**	.606**	1	.412**	.770**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000		.000	.000
	N	100	100	100	100	100	100
OB5_X6	Pearson Correlation	.487**	.357**	.332**	.412**	1	.720**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.001	.000		.000
	N	100	100	100	100	100	100
TOTAL_OB	Pearson Correlation	.810**	.741**	.736**	.770**	.720**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	
	N	100	100	100	100	100	100

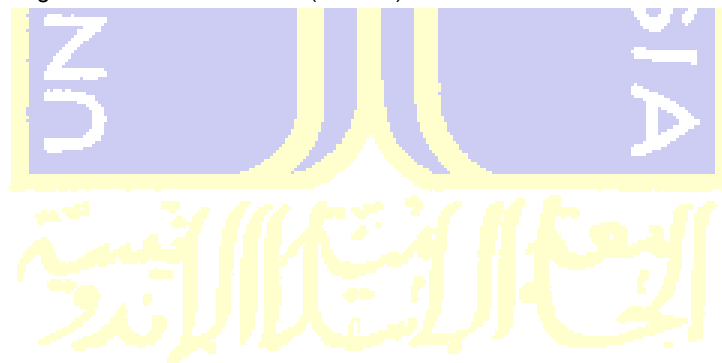
** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).



Hasil Analisis Uji Validitas Variabel *Self-Control Bias* (X₇)

		Correlations					
		SCB1_X7	SCB2_X7	SCB3_X7	SCB4_X7	SCB5_X7	TOTAL_SCB
SCB1_X7	Pearson Correlation	1	.290**	.395**	.382**	.110	.679**
	Sig. (2-tailed)		.003	.000	.000	.276	.000
	N	100	100	100	100	100	100
SCB2_X7	Pearson Correlation	.290**	1	.454**	.505**	.044	.660**
	Sig. (2-tailed)	.003		.000	.000	.661	.000
	N	100	100	100	100	100	100
SCB3_X7	Pearson Correlation	.395**	.454**	1	.512**	.133	.738**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000	.188	.000
	N	100	100	100	100	100	100
SCB4_X7	Pearson Correlation	.382**	.505**	.512**	1	.165	.757**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000		.101	.000
	N	100	100	100	100	100	100
SCB5_X7	Pearson Correlation	.110	.044	.133	.165	1	.474**
	Sig. (2-tailed)	.276	.661	.188	.101		.000
	N	100	100	100	100	100	100
TOTAL_SCB	Pearson Correlation	.679**	.660**	.738**	.757**	.474**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	
	N	100	100	100	100	100	100

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).



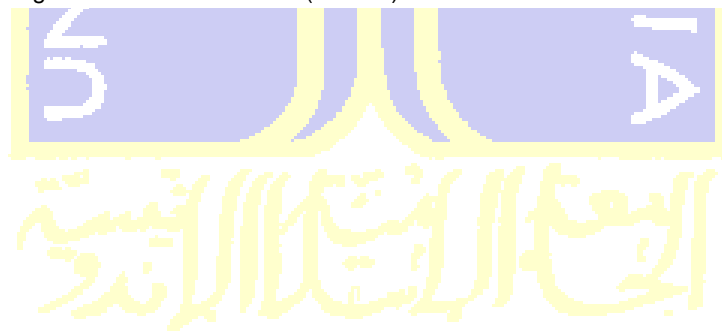
Hasil Analisis Uji Validitas Variabel Keputusan Investasi(Y)

Correlations

		KI1_Y	KI2_Y	KI3_Y	KI4_Y	KI5_Y	TOTAL_KI
KI1_Y	Pearson Correlation	1	.633**	.565**	.437**	.168	.810**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.094	.000
	N	100	100	100	100	100	100
KI2_Y	Pearson Correlation	.633**	1	.376**	.259**	.224*	.727**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.009	.025	.000
	N	100	100	100	100	100	100
KI3_Y	Pearson Correlation	.565**	.376**	1	.394**	.283**	.744**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000	.004	.000
	N	100	100	100	100	100	100
KI4_Y	Pearson Correlation	.437**	.259**	.394**	1	.076	.607**
	Sig. (2-tailed)	.000	.009	.000		.451	.000
	N	100	100	100	100	100	100
KI5_Y	Pearson Correlation	.168	.224*	.283**	.076	1	.546**
	Sig. (2-tailed)	.094	.025	.004	.451		.000
	N	100	100	100	100	100	100
TOTAL_KI	Pearson Correlation	.810**	.727**	.744**	.607**	.546**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	
	N	100	100	100	100	100	100

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).



LAMPIRAN 6

Hasil Analisis Uji Reliabilitas Variabel *Underwriter Reputation* (X₁)

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.797	5

Hasil Analisis Uji Reliabilitas Variabel *CEO Reputation* (X₂)

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.844	5

Hasil Analisis Uji Reliabilitas Variabel *Laporan Keuangan* (X₃)

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.826	5

Hasil Analisis Uji Reliabilitas Variabel *Representativeness Bias* (X₄)

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.605	5

Hasil Analisis Uji Reliabilitas Variabel *Availability Bias* (X₅)

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.603	5

Hasil Analisis Uji Reliabilitas Variabel *Overconfidence Bias* (X₆)

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.804	5

Hasil Analisis Uji Reliabilitas Variabel *Self-Control Bias* (X₇)

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.664	5

Hasil Analisis Uji Reliabilitas Variabel Keputusan Investasi (Y)

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.711	5

LAMPIRAN 7

HASIL UJI ASUMSI KLASIK

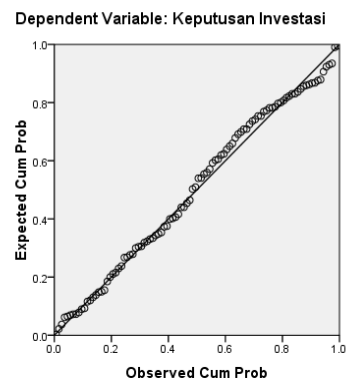
1. UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.81741935
Most Extreme Differences	Absolute	.058
	Positive	.052
	Negative	-.058
Kolmogorov-Smirnov Z		.577
Asymp. Sig. (2-tailed)		.894

a. Test distribution is Normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



2. UJI MULTIKOLINEARITAS

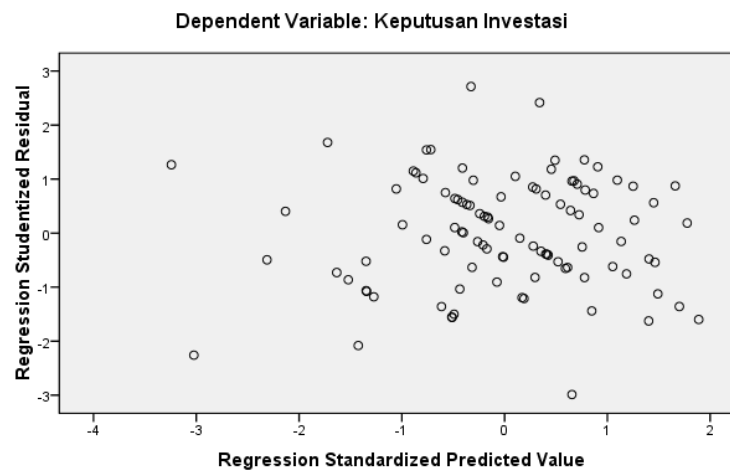
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.099	1.681		1.843	.069		
	UR_X ₁	.085	.060	.108	1.419	.159	.789	1.267
	CR_X ₂	.027	.059	.039	.458	.648	.620	1.614
	LK_X ₃	-.028	.070	-.035	-.397	.692	.580	1.723
	RB_X ₄	.012	.069	.013	.169	.866	.810	1.235
	AB_X ₅	.132	.091	.137	1.447	.151	.510	1.959
	OB_X ₆	.377	.085	.410	4.429	.000	.530	1.886
	SCB_X ₇	.278	.088	.289	3.166	.002	.545	1.836

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

3. UJI HETEROSKEDASITISITAS

Scatterplot



4. UJI AUTOKORELASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.763 ^a	.582	.550	1.885	2.079

a. Predictors: (Constant), Self Control Bias, CEO Reputation, Represesntativenees Bias, Underwriter Reputation, Laporan Keuangan, Overconfidence Bias, Availability Bias

b. Dependent Variable: Keputusan Investasi

LAMPIRAN 8

HASIL UJI ANALISIS REGRESI BERGANDA DAN HIPOTESIS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.763 ^a	.582	.550	1.885

a. Predictors: (Constant), Self Control Bias, CEO Reputation, Represesntativenees Bias, Underwriter Reputation, Laporan Keuangan, Overconfidence Bias, Availability Bias

b. Dependent Variable: Keputusan Investasi

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	455.752	7	65.107	18.318	.000 ^a
	Residual	326.998	92	3.554		
	Total	782.750	99			

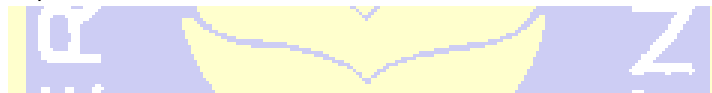
a. Predictors: (Constant), Self Control Bias, CEO Reputation, Represesntativenees Bias, Underwriter Reputation, Laporan Keuangan, Overconfidence Bias, Availability Bias

b. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.099	1.681		1.843	.069
	Underwriter Reputation	.085	.060	.108	1.419	.159
	CEO Reputation	.027	.059	.039	.458	.648
	Laporan Keuangan	-.028	.070	-.035	-.397	.692
	Representativeness Bias	.012	.069	.013	.169	.866
	Availability Bias	.132	.091	.137	1.447	.151
	Overconfidence Bias	.377	.085	.410	4.429	.000
	Self Control Bias	.278	.088	.289	3.166	.002

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi



Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	12.89	23.90	19.85	2.146	100
Residual	-5.255	4.852	.000	1.817	100
Std. Predicted Value	-3.242	1.889	.000	1.000	100
Std. Residual	-2.788	2.573	.000	.964	100

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

