

KAJIAN ASPEK STUDI PERILAKU DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

Andreas Kiky

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Wiyatamandala
andreas.kiky@wiyatamandala.ac.id

ABSTRACT

Challenge to find the best stock has been very big question in investing strategy. For the investor, fund manager or financial planner portfolio selection process is the most difficult part of the investing strategy. Investors face many lists of the stocks that should be chosen and wait the price appreciation in order to gain capital-gain or dividend. The selection process has been the debate for most of investor and common mistake that always happen is heuristic bias. Sometimes investors choose the stocks just base on the pure intict or market reaction rather than the fundamental information of the firm performance. Speculative goal and instinct to grab fast capital gain causes the bias in decision making. This research wants to observe the stock ticker fluency name effect on stocks value and trading volume. This research takes 45 stocks as the sample base on LQ-45 Index.

Keywords: *Stock Ticker Fluency, Portfolio Selection, LQ-45, Speculative Investor.*

1. PENDAHULUAN

Seorang investor dalam membuat keputusan investasi umumnya akan mempertimbangkan aspek *fundamental* perusahaan sebelum pada akhirnya memilih perusahaan untuk menginvestasikan uangnya. Aspek *fundamental* menjadi penting sekali sebab menjadi tolak ukur kinerja perusahaan dalam jangka panjang. (Graham & Zweig, 2006) dalam bukunya menyebutkan seorang investor hendaknya menjadi seorang *value investor* daripada menjadi *trader*.

Tantangan bagi seorang investor adalah cermat dalam membuat sebuah pilihan investasi yang memiliki daya tahan (*sustainable*) dalam jangka panjang (kurang lebih 10 – 20 tahun). Akan tetapi mudah sekali bagi seorang investor untuk menjadi seorang *trader* sebab setiap kali investor melihat *capital gain* maka godaan untuk menjual saham tersebut menjadi sangat tinggi. Tantangan yang dihadapi dalam ilmu keuangan modern adalah bagaimana mengkaji kembali pengambilan keputusan seorang

investor. (Markowitz, 1952) yang merupakan pioner dalam pengembangan model pasar modal juga mengembangkan model berdasarkan kondisi setelah keputusan dibuat. Padahal aspek pengambilan keputusan juga menjadi sangat penting dalam investasi.

Oleh karena itu muncul beberapa kajian keperilakuan dalam ilmu keuangan. Ilmu ini sendiri adalah penggabungan antara ilmu psikologi dan juga ilmu investasi. Pengembangan riset ini sendiri mulai tumbuh dan populer pada tahun 2008. Memang ilmu ini sendiri bukanlah ilmu baru, akan tetapi baru populer ketika investor dan akademisi mulai sadar tantangan dalam pengambilan keputusan investor. Banyak sekali kesalahan dan ketidakwajaran (*irrational*) dalam pengambilan keputusan tersebut. (Kahneman, 2013) lebih jauh bahkan membukukan kajian ilmiah mengenai bagaimana manusia membuat sebuah keputusan yang juga dipengaruhi oleh kondisi mental dan lingkungan di sekitarnya.

Penelitian ini bertujuan untuk menggali dan mendeskripsikan apakah penyebutan *ticker* yang mudah

berpengaruh terhadap pemilihan saham favorit bagi investor. *Gap* yang ingin dijawab oleh penelitian ini adalah apakah benar para investor memilih saham hanya dengan menggunakan sistem 1 (*heuristic system*). Jika memang penelitian ini secara empiris membuktikannya maka seluruh kajian analisis *fundamental* menjadi kurang berarti dan sekaligus menjadi sinyal bagi para investor untuk mengantisipasi gelombang *booming* dan *recession* yang akan timbul sebagai akibat pengambilan keputusan yang tidak berlandaskan aspek *fundamental*.

2. TELAAH LITERATUR

(Thaler, *Misbehaving: The Making of Behavioral Economics*, 2016) menyebutkan bahwa perilaku manusia dapat menyimpang dan cenderung *irrational* dalam membuat keputusan. Istilah *misbehaving* mengacu pada perilaku-perilaku tersebut dan membahas berbagai macam penyimpangan yang mungkin terjadi ketika *trigger* terjadi. Kajian mengenai buku ini masih sejalan dengan (Kahneman, 2013) ketika manusia dihadapkan dengan sistem 1 dan sistem 2 dalam pengambilan keputusan. *Bias*

dan *error* cenderung terjadi ketika *mental depletion* ataupun *heuristic bias*. (Thaler, Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness, 2009) merupakan buku sebelum *misbehaving*. Buku ini banyak membahas bagaimana perilaku manusia dapat dimanipulasi atau diarahkan (*nudge*) menuju ke arah yang lebih baik. Pembahasan mengenai perilaku pada buku ini banyak membahas bagaimana pembuat keputusan harus mempertimbangkan faktor *heuristic* dan juga faktor-faktor lingkungan (*environment*) dari pembuat keputusan sehingga dapat menemukan celah untuk mengarahkan (*nudging*) dari target *nudging* tersebut. Sebagai contoh maka buku tersebut membahas bagaimana proses melelahkan bagi seseorang untuk mengisi formulir pendaftaran dana pensiun di Amerika Serikat. Akibatnya jarang sekali karyawan bergabung dalam program dana pensiun sekalipun sebenarnya program tersebut sangat bermanfaat bagi mereka di hari tua. Menyadari persoalan tersebut maka ditemukan celah untuk meningkatkan partisipasi karyawan dalam program dana pensiun tersebut yakni dengan membuat *default setting* atau isian

standar yang sudah diisikan sehingga karyawan cukup memberikan *signature* saja dan memperoleh manfaat dana pensiun. Akar masalah dari kurangnya partisipasi tersebut adalah “kemalasan” karyawan untuk mengisi formulir yang banyak dan melelahkan (*mental depletion*) sehingga dibutuhkan solusi *default setting* untuk mengantisipasinya. Buku lain yang membahas studi perilaku yang menarik untuk membahas fenomena ini juga ditemukan dalam (Ariely, 2010). Dalam buku ini dibahas juga lebih jauh mengenai fenomena-fenomena perilaku yang *irrational* dari manusia. Terutama yang menjadi fokus penelitian ini adalah bagaimana perilaku manusia dalam membelanjakan uang. Jebakan *mental accounting* terkadang menjadi faktor utama menyebabkan manusia terjebak dalam perilaku konsumtif. Lebih jauh lagi, manusia lupa bahwa menggunakan konsep *opportunity cost* jauh lebih tepat untuk menghentikan impuls konsumtif atau belanja manusia.

(YiLin, 2010) mengkaji mengenai perubahan nama perusahaan pada Lexis-Nexis *database*. Perusahaan yang diidentifikasi merupakan perusahaan dalam periode 1980 – 2000. Dari data

awal terdapat 5685 perusahaan yang melakukan perubahan nama dan pada akhirnya setelah melakukan *screening process* sampel yang diambil menjadi 1965 sampel. Terdiri atas 697 nama perusahaan dengan *brand adoption*, 627 dengan *broader focus name*, 321 dengan *narrower focus name* dan 193 *radical changes*. Temuan empiris dari penelitian ini membuktikan perubahan nama perusahaan menjadi sesuatu yang sesuai dengan *brand (brand adoption)* menimbulkan kesan positif dan juga secara empiris memiliki *stock return* yang lebih tinggi. Sedangkan perusahaan dengan *unfavorable media coverage* ataupun *stock return* yang rendah cenderung mengubah nama secara radikal.

(Green & Jame, 2013) meneliti mengenai pengaruh *name fluency* dari sebuah perusahaan terhadap keputusan investasi. Data penelitian ini diambil dalam periode 1982 – 2009. Setelah dilakukan *screening* maka diperoleh 18.585 nama dari perusahaan dari 133.400 total nama perusahaan yang ada. Dalam penelitian efek dari *name fluency* dilihat dampaknya terhadap *breadth ownership*, *liquidity* dan *firm value*. Temuan pada *fluency* terhadap

breadth ownership adalah perusahaan dengan *fluency score* tinggi maka lebih lama untuk dipegang (*held*) oleh *mutual fund*. Setiap peningkatan 1 point *fluency score* maka akan meningkatkan *breadth ownership* sebanyak 2,03%. Selanjutnya untuk hasil *fluency score* terhadap *liquidity* maka perusahaan dengan *fluency score* yang tinggi akan lebih menarik untuk sering diperdagangkan oleh pemegang saham. Setiap kenaikan 1 point *fluency score* maka *liquidity* mengurangi *illiquidity* sebesar 4,61%. Selanjutnya *fluency score* terhadap *firm value* juga ditemukan perusahaan dengan *fluency score* tinggi juga ditemukan secara empiris meningkatkan Tobin's Q Ratio perusahaan sebesar 1,90%. Kajian empiris ini menemukan adanya fenomena penyebutan nama (*fluency*) yang baik mempengaruhi ketiga aspek tersebut.

(Xing, Anderson, & Hu, 2016) meneliti mengenai pengaruh *stock ticker* yang favorit (*likeability*) dan mudah untuk disebutkan (*pronounceability*) terhadap nilai perusahaan. Temuan dari penelitian ini adalah perusahaan dengan *likeability ticker* akan cenderung memiliki nilai perusahaan (Tobin's Q Ratio) yang tinggi. Hal serupa juga

ditemukan pada *ticker* dengan *pronounceability* yang tinggi juga memiliki nilai perusahaan yang relatif tinggi, sekalipun efeknya lebih lemah dibandingkan *likeability ticker*. Data penelitian diambil selama periode observasi 1982 – 2011. Berdasarkan hasil maka sampel yang diambil adalah 1.959 perusahaan dari 27.785 perusahaan.

(Durham & Santhanakrishnan, 2016) dalam penelitiannya mengamati berbagai saham dengan *fluency* yang baik serta pengaruhnya terhadap pilihan investor. Hipotesis yang diuji pada penelitian tersebut adalah apakah para investor cenderung berspekulasi pada saham dengan *ticker* yang lebih *familiar*

dan enak untuk disebutkan dibandingkan aspek *fundamental* perusahaan. Temuan dari penelitian ini adalah saham dengan *ticker* yang memiliki *fluency* tinggi cenderung memberikan *return* yang rendah dalam periode pengamatan penelitian. Data penelitian terdiri atas 22.456 data saham dari CRSP pada periode pengamatan tahun 1966-2010.

Berdasarkan temuan tersebut, maka dalam mengukur nilai perusahaan banyak digunakan Tobin's Q Ratio. Dalam buku (Ross, Westerfield, Jordan, Lim, & Tan, 2014) maka ditemukan rumus Tobin's Q Ratio dapat dideskripsikan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q Ratio} = \frac{(\text{Equity Market Value} + \text{Liability Market Value})}{(\text{Equity Book Value} + \text{Liability Book Value})}$$

atau dengan persamaan

$$\text{Tobin's Q Ratio} = \frac{\text{Market Value}}{\text{Total Asset}}$$

3. METODE PENELITIAN

Penelitian merupakan penelitian kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder yang dihimpun dari

berbagai publikasi pada Bursa Efek Jakarta. *Cut-off* untuk data adalah Desember 2018. Data yang menjadi sampel penelitian adalah perusahaan

terbuka pada Bursa Efek Indonesia yang tergabung dalam LQ45 berdasarkan publikasi pada Februari 2019. Model

Model 1:

$$Firm\ Value_t = b_0 + b_1 fluency_score_{t-1} + \varepsilon_t$$

Model 2:

$$Trading\ Volume_t = b_0 + b_1 fluency_score_{t-1} + \varepsilon_t$$

Berikut ini adalah tabel indikator skor *fluency* yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini.

Tabel 1. Keterangan Skor *Fluency*

Skor <i>Fluency</i>	Keterangan
1	tidak ada huruf vokal tidak terbaca
2	tidak ada huruf konsonan tidak terbaca
3	tidak ada huruf konsonan / vokal tapi terbaca
4	1 huruf vokal, sulit dibaca
5	1 atau 2 huruf vokal, bisa dibaca
6	2 huruf vokal, mudah dibaca

Periode observasi untuk waktu *t* adalah tahun 2019. Sedangkan untuk waktu *t-1* adalah tahun 2018. Pengamatan dilakukan pada data tahunan untuk model 1 dan model 2. Model tersebut

akan dianalisis dengan menggunakan *t-test* dan nilai koefisien determinasi (R^2).

4. HASIL & ANALISIS

Berikut ini adalah hasil analisis deskriptif dari penelitian ini.

Tabel 2 Hasil Deskriptif Penelitian (1)

Ticker	<i>Fluency_Score</i>	Q Ratio	TA	Price	Share Outstanding
ADHI	5	1,556.67	28,339,861.00	1,390.00	31,738,092.93
ADRO	5	15,271.63	106,763,370.00	1,835.00	888,529,032.16
AKRA	5	38,791.17	20,580,028.00	3,670.00	217,526,794.20
ANTM	3	426.37	32,846,366.00	845.00	16,573,447.54
ASII	5	200,094.74	333,325,000.00	7,350.00	9,074,364,410.00
BBCA	5	419,999.26	798,966,227.00	24,150.00	13,895,040,257.84
BBNI	5	68,034.38	763,523,705.00	7,400.00	7,019,710,647.04

Ticker	Fluency_Score	Q Ratio	TA	Price	Share Outstanding
BBRI	5	4,377.80	1,296,898,292.00	3,150.00	1,802,400,873.84
BBTN	3	4,560.55	272,304,662.00	2,630.00	472,190,079.52
BMRI	5	41,541.30	1,173,644,878.00	6,725.00	7,249,774,173.44
BRPT	3	2,233.84	100,796,876.00	1,840.00	122,371,816.17
BSDE	5	880.28	52,421,952.00	1,155.00	39,953,249.72
CPIN	6	139,759.34	26,675,312.00	5,075.00	734,605,704.20
ELSA	6	428.94	5,792,731.00	372.00	6,679,381.50
ERAA	6	28,036.80	12,325,054.00	2,400.00	143,981,269.69
EXCL	5	90.40	59,903,830.00	2,760.00	1,962,175.50
GGRM	3	19,106,302.53	66,871,360.00	74,050.00	17,254,077,443.52
HMSP	3	63,283.02	49,114,276.00	3,850.00	807,298,643.07
ICBP	4	277,150.48	33,820,264.00	8,825.00	1,062,130,572.51
INCO	6	9,027.07	32,028,057.00	3,710.00	77,929,788.96
INDF	3	70,671.61	95,989,207.00	5,900.00	1,149,781,704.40
INDY	3	31,839.16	54,920,510.00	2,800.00	624,508,161.80
INKP	3	1,446,294.89	130,229,235.00	17,350.00	10,855,900,676.15
INTP	3	71,989.15	26,634,347.00	18,500.00	103,642,372.89
ITMG	3	9,114,415.17	21,995,060.00	25,850.00	7,755,207,290.58
JSMR	3	24,248.69	75,504,099.00	4,470.00	409,591,799.55
KLBF	3	5,555.70	17,530,869.00	1,380.00	70,577,034.54
LPPF	3	1,060,819.05	5,005,256.00	6,925.00	766,739,483.16
MEDC	3	2.22	77,292,981.00	1,000.00	171,681.33
MNCN	1	3,802.03	16,007,237.00	805.00	75,602,562.08
PGAS	6	9,948.56	99,437,189.00	2,250.00	439,669,564.08
PTBA	6	1,309,796.45	22,470,372.00	4,320.00	6,812,873,508.42
PTPP	3	6,361.29	48,612,906.00	1,525.00	202,780,775.25
PWON	6	1,737.76	24,617,321.00	515.00	83,065,772.67
SCMA	5	29,314.84	6,188,633.00	1,875.00	96,756,674.40
SMGR	3	142,342.08	50,775,764.00	9,925.00	728,214,401.20
SRIL	6	945.20	19,709,646.00	344.00	54,155,423.34
TKIM	6	1,383,095.09	43,814,496.00	13,775.00	4,399,246,040.35
TLKM	3	51,889.05	204,893,000.00	3,640.00	2,920,797,530.00
TPIA	5	40,981.09	45,701,118.00	4,920.00	380,666,996.64
UNTR	3	7,030,654.36	107,579,342.00	33,000.00	22,919,793,028.08
UNVR	5	26,196,470.84	19,522,970.00	47,025.00	10,875,766,385.50
WIKA	6	2,989.22	56,896,030.00	1,365.00	124,596,995.46
WSBP	1	649.28	16,378,340.00	358.00	29,704,481.64
WSKT	3	19,572.04	129,244,759.00	1,700.00	1,487,990,637.62

Tabel 3 Hasil Deskriptif Penelitian (2)

Ticker	EPS	Net Income	Volume	Market Value
ADHI	94.41	336,173.00	83,963.00	44,115,949,172.70
ADRO	169.19	5,251,664.00	993,960.00	1,630,450,774,013.60
AKRA	323.21	673,020.00	285,298.00	798,323,334,714.00
ANTM	26.26	631,129.00	7,809,210.00	14,004,563,171.30
ASII	421.73	21,517,000.00	765,226.00	66,696,578,413,500.00
BBCA	750.68	18,509,938.00	344,664.00	335,565,222,226,836.00
BBNI	613.34	11,445,056.00	410,577.00	51,945,858,788,096.00
BBRI	120.69	14,934,136.00	2,986,141.00	5,677,562,752,596.00
BBTN	211.16	2,236,172.00	499,107.00	1,241,859,909,137.60
BMRI	387.68	18,700,408.00	828,468.00	48,754,731,316,384.00
BRPT	37.77	3,239,921.00	185,138.00	225,164,141,752.80
BSDE	45.56	876,937.00	253,223.00	46,146,003,426.60
CPIN	211.73	3,469,540.00	213,786.00	3,728,123,948,815.00
ELSA	30.25	220,806.00	892,668.00	2,484,729,918.00
ERAA	219.49	655,981.00	455,982.00	345,555,047,256.00
EXCL	-13.55	-144,810.00	158,590.00	5,415,604,380.00
GGRM	2994.24	5,762,423.00	18,684.00	1,277,664,434,692,660.00
HMSP	83.31	9,690,297.00	266,703.00	3,108,099,775,819.50
ICBP	298.83	3,554,297.00	61,847.00	9,373,302,302,400.75
INCO	88.56	879,966.00	320,824.00	289,119,517,041.60
INDF	321.16	3,580,090.00	154,987.00	6,783,712,055,960.00
INDY	321.4	1,943,087.00	216,705.00	1,748,622,853,040.00
INKP	1408.51	7,707,365.00	206,544.00	188,349,876,731,202.00
INTP	167.79	617,691.00	58,922.00	1,917,383,898,465.00
ITMG	2634.63	2,943,566.00	27,024.00	200,472,108,461,493.00
JSMR	244.05	1,678,311.00	61,300.00	1,830,875,343,988.50
KLBF	38.49	1,833,646.00	531,087.00	97,396,307,665.20
LPPF	512.61	1,495,756.00	130,129.00	5,309,670,920,883.00
MEDC	-9.33	-18,401.00	904,973.00	171,681,330.00
MNCN	69.28	1,091,261.00	403,572.00	60,860,062,474.40
PGAS	134.34	3,272,812.00	1,361,732.00	989,256,519,180.00
PTBA	1705.59	3,994,438.00	641,546.00	29,431,613,556,374.40
PTPP	180.85	1,121,265.00	288,123.00	309,240,682,256.25
PWON	41.53	2,000,139.00	523,851.00	42,778,872,925.05
SCMA	81.33	1,189,680.00	381,572.00	181,418,764,500.00
SMGR	351.91	2,069,320.00	110,972.00	7,227,527,931,910.00
SRIL	51.46	1,052,379.00	2,892,142.00	18,629,465,628.96
TKIM	1188.73	3,700,795.00	237,054.00	60,599,614,205,821.30
TLKM	141.19	20,687,000.00	2,168,570.00	10,631,703,009,200.00
TPIA	146.16	2,604,454.00	76,969.00	1,872,881,623,468.80

Ticker	EPS	Net Income	Volume	Market Value
UNTR	2432.04	9,424,102.00	89,682.00	756,353,169,926,640.00
UNVR	1193.9	9,109,445.00	53,500.00	511,432,914,278,137.00
WIKA	117.86	1,057,161.00	157,981.00	170,074,898,802.90
WSBP	33.57	884,852.00	637,108.00	10,634,204,427.12
WSKT	331.09	4,494,218.00	507,593.00	2,529,584,083,954.00

Berdasarkan hasil deskriptif dapat terlihat hasil *fluency-score* tidak terlalu besar variasi antara saham dengan *ticker non-fluency* (sulit untuk dilafalkan) dengan *fluent stocks*. Temuan dari hasil deskriptif juga menemukan terdapat 2 saham dengan nilai *net income* yang negatif. Kedua saham tersebut adalah MEDC dan EXCL. MEDC sendiri adalah saham sektor pertambangan sedangkan EXCL merupakan saham sektor telekomunikasi. Jika membandingkan EXCL dengan TLKM yang juga merupakan saham sektor yang sama, maka performa perusahaan EXCL ditemukan kalah dengan TLKM. TLKM sendiri berhasil membukukan

keuntungan bersih sebesar 20 Triliun. Sedangkan saham MEDC memang terpengaruh oleh harga komoditas bahan tambang yang dijual yang dapat mengakibatkan penurunan laba dikarenakan menurunnya *profit margin* jika harga komoditas tersebut anjlok. Data di atas adalah data 45 saham paling likuid di pasar.

Selanjutnya, pada penelitian ini dilakukan uji hipotesis atas 2 model penelitian. Berdasarkan hasil sebaran data maka dilakukan transformasi data terlebih dahulu untuk data Tobin'Q dan data volume perdagangan. Sehingga model dapat ditulis ulang dengan:

Model 1:

$$LN\text{Firm Value}_t = b_0 + b_1\text{fluency_score}_{t-1} + \varepsilon_t$$

Model 2:

$$LN\text{Trading Volume}_t = b_0 + b_1\text{fluency_score}_{t-1} + \varepsilon_t$$

Hasil uji regresi dengan model tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Ringkasan Hasil Uji Model (1)

Model Summary^b

M	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.016 ^a	.000	-.023	3.33491	2.129

a. Predictors: (Constant), Fluency_Score

b. Dependent Variable: Trans_Q

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.118	1	.118	.011	.918 ^b
Residual	478.230	43	11.122		
Total	478.348	44			

a. Dependent Variable: Trans_Q

b. Predictors: (Constant), Fluency_Score

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	10.371	1.562		6.641	.000		
Fluency_Score	-.037	.354	-.016	-.103	.918	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Trans_Q

Tabel 5. Ringkasan Hasil Uji Model (2)

Model Summary^b

M	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
2	.181 ^a	.033	.010	1.24081	1.678

a. Predictors: (Constant), Fluency_Score

b. Dependent Variable: Trans_Vol

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
2 Regression	2.249	1	2.249	1.461	.233 ^b
Residual	66.203	43	1.540		
Total	68.452	44			

a. Dependent Variable: Trans_Vol

b. Predictors: (Constant), Fluency_Score

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
2 (Constant)	11.954	.581		20.574	.000		
Fluency_Score	.159	.132	.181	1.209	.233	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Trans_Vol

Berdasarkan hasil uji hipotesis, baik Model (1) dan Model (2) tidak ditemukan adanya pengaruh *stock ticker fluency* pada *value* dan *volume* perdagangan saham. Hasil ini disimpulkan dari uji F dan uji t yang diperoleh dari nilai *p-value* yang keduanya menunjukkan hasil >5%. Tidak ditemukannya konfirmasi secara empiris dari efek *stock ticker fluency* ini menunjukkan tanda yang cukup baik, minimal untuk sampel perusahaan yang menjadi objek observasi penelitian. Tidak ditemukannya korelasi tersebut menjawab bahwa investor tidak semata-mata membeli saham hanya berdasarkan insting ataupun rumor saja, akan tetapi masih ada faktor fundamental yang penting untuk dijadikan alasan pemilihan saham tersebut. Akan tetapi memang pada penelitian ini masih dalam lingkup sangat sempit dan periode pengamatan yang sangat sempit. Keterbatasan pengujian model (1) dan (2) ini hanya terbatas pada LQ-

45 selama 1 tahun periode pengamatan, sedangkan penelitian terdahulu bahkan mengamati periode dalam waktu yang lebih lama. Nilai R^2 juga menunjukkan model sangat tidak fit (<1%) sehingga jika dilakukan penelitian serupa maka harus mempertimbangkan bentuk model yang lebih baik.

5. KESIMPULAN

Kesimpulan yang diperoleh dari temuan empiris penelitian ini adalah faktor *stock ticker fluency* tidak berpengaruh pada *value* dan *volume* dari perusahaan itu sendiri. Secara empiris model sangat tidak fit dengan nilai R^2 yang sangat rendah. Penelitian ini tidak membuktikan bahwa ada pengaruh *fluency* terhadap *value* dan *volume* berdasarkan hasil uji F dan uji t. Ukuran sampel dan juga periode pengamatan harus dikembangkan dalam rentang pengamatan yang lebih panjang. Tantangan dalam pengembangan selanjutnya adalah model penelitian

yang lebih *robust* sehingga diperoleh model yang lebih representatif. Tentunya skor dari *fluency* sendiri hanya berdasarkan indikator sederhana, untuk pengembangan seharusnya menggunakan kajian dari telaah bahasa mengenai tata cara perhitungan penilaian pelafalan yang baik. Pada penelitian terdahulu, penilaian pelafalan tersebut ada untuk bahasa Inggris, akan tetapi tidak bisa diaplikasikan pada penelitian ini karena perbedaan pelafalan bahasa.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariely, D. (2010). *Predictably Irrational*. New York: Harper Perennial.
- Durham, G., & Santhanakrishnan, M. (2016). Ticker fluency, sentiment, and asset valuation. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 61, 89-96.
- Graham, B., & Zweig, J. (2006). *The Intelligent Investor: The Definitive Book on Value Investing. A Book of Practical Counsel (Revised Edition)*. New York: Collins Business.
- Green, T. C., & Jame, R. (2013). Company name fluency, investor recognition, and firm value. *Journal of Financial Economics*, 109(3), 813-834.
- Kahneman, D. (2013). *Think Fast and Slow*. New York: Farrar, Straus and Giroux.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7, 77-91.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., Lim, J., & Tan, R. (2014). *Fundamental of Corporate Finance Asia Global Edition*. McGraw Hill.
- Thaler, R. (2009). *Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness*. New York: Penguin.
- Thaler, R. (2016). *Misbehaving: The Making of Behavioral Economics*. New York: W. W. Norton & Company.
- Xing, X., Anderson, R., & Hu, Y. (2016). What's a name worth? The impact of a likeable stock ticker symbol on firm value. *Journal of Financial Markets*, 31, 63-80.
- YiLin, W. (2010). What's in a name? What leads a firm to change its name and what the new name foreshadows. *Journal of Banking & Finance*, 34, 1344-1359.