

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai rumor ini telah dilakukan oleh :

1. Y.Arief Rijanto (2010) telah melakukan penelitian yang berjudul “ Dampak Rumor Terhadap Volatilitas Harga Saham” tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi dampak rumor terhadap harga saham pada periode beredarnya rumor. Terjadinya perubahan pola volatilitas menunjukkan adanya perubahan harga saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data harga saham intrahari dengan periode waktu 15 menit dalam rentang waktu 2007 sampai dengan 2009 dari PT. Bursa Efek Indonesia. Saham yang digunakan sebagai sampel penelitian adalah TLKM dan BUMI. Metode yang digunakan adalah metode asymmetric GARCH dan Threshold Garch. Hasil yang diperoleh adalah rumor dan harga saham BUMI berpola simetris yaitu apabila rumor positif harga akan naik sedang bila rumor negatif maka harga saham akan turun.

**Persamaan** : penelitian ini dilakukan diIndonesia dan sama-sama meneliti pengaruh rumor didalam pasar modal.

**Perbedaan** : penelitian ini menguji pengaruh rumor terhadap harga saham bukan terhadap keputusan investasi saat mendengar sebuah rumor.

2. X. Frank Zhang (2006) telah melakukan penelitian yang berjudul “*Uncertainty Information And Stock Return*” tujuan dari penelitian yang

telah dilakukan oleh Zhang ini adalah untuk menguji ketidakpastian informasi baik berupa informasi baik dan buruk terhadap *return* saham. Objek dalam penelitian ini adalah tiga sumber *return* saham bulanan file kombinasi yang berasal dari CSRP, yang meliputi NYSE, AMEX dan Nasdaq. Nilai buku dan data keuangan lainnya berasal dari compustat, perkiraan analisis revisi dari I/B/E/S.11 Periode sampel dari Januari 1983 sampai Desember 2001. Hipotesis dari penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis *coverage*, hasil dari analisis ini adalah ketidakpastian informasi yang lebih besar menghasilkan keuntungan masa mendatang relatif lebih rendah menyusul berita buruk dan keuntungan masa mendatang yang relatif lebih tinggi menyusul berita baik. Efek kebalikan dari ketidakpastian informasi terhadap return saham berikut baik versus berita buruk memperkuat profitabilitas strategi perdagangan tertentu.

**Persamaan** : penelitian ini meneliti tentang efek ketidakpastian berita atau informasi didalam sebuah investasi.

**Perbedaan** : penelitian yang dilakukan oleh X Frank Zhang ini meneliti ketidakpastian informasi terhadap return saham dan penelitian ini dilakukan diluar negeri tepatnya di Amerika dengan menggunakan data dari NYSE, Nasdaq dan AMEX

3. Mahatma Kufepaksi (2010) telah melakukan penelitian yang berjudul “Investor *Overconfident* Dalam Penilaian Saham: Perspektif Gender Dalam Eksperimen Pasar” tujuan dari penelitian yang dilakukan oleh Mahatma Kufepaksi ini adalah untuk menguji apakah investor pria lebih

*overconfident* dibandingkan dengan investor wanita ketika keduanya memperoleh informasi dan menghadapi situasi pasar yang sama. Objek dalam penelitian ini adalah 30 orang mahasiswa yang akan berperan sebagai investor. metode dalam penelitian ini adalah dengan membagi responden dalam dua kelompok pretest dan posttest, penelitian ini merupakan *design* penelitian 3x2 yang mengkombinasikan antara *design within dan between*. Untuk meningkatkan jumlah observasi, design penelitian ini menggunakan metode *repeated measurement* yang berarti bahwa subyek yang sama akan diperlakukan secara berbeda dan berulang. Hasil penelitian ini adalah Ketika pasar tidak menyediakan informasi apapun seperti pada sesi Pra-Pembukaan, investor pria dan wanita yang masuk dalam kategori investor yang berinformasi kurang (*less informed investor*) ternyata memiliki tingkat *overconfident* yang relatif sama. Pada kelompok investor berinformasi lebih (*more informed investors*), investor pria lebih *overconfident* dibandingkan dengan investor wanita karena memiliki rata-rata kesalahan prediksi yang lebih tinggi.

**Persamaan** : penelitian ini sama-sama meneliti mengenai perilaku *overconfidence* investor dengan menggunakan eksperimental dan menggunakan mahasiswa keuangan.

**Perbedaan** : penelitian ini meneliti perilaku *overconfidence* dalam penilaian saham bukan dalam pengambilan keputusan investasi.

4. Allan J Kimmel (2004) telah melakukan penelitian yang berjudul "*Rumours And The Financial Market Place*" tujuan dari penelitian yang dilakukan

oleh Kimmel adalah untuk menguji pengaruh rumor terhadap munculnya ketidakpastian dan kecemasan yang ditimbulkan didalam *financial market*. Objek didalam penelitian ini adalah beberapa *company-based financial rumors* seperti *wal-mart* dan Bank AG. Hasil dari penelitian ini adalah rumor berperan terhadap *financial marketplace*.

**Persamaan** : penelitian yang dilakukan oleh Allan J Kimmel ini sama-sama meneliti pengaruh rumor didalam sebuah investasi.

**Perbedaan** : penelitian ini dilakukan di Amerika dan meneliti pengaruh rumor terhadap *financial marketplace* bukan mengenai pengambilan keputusan investasi oleh investor.

5. Nicholas Difonzo dan Bordia (1997) telah melakukan penelitian mengenai *Rumor And Prediction: Making Sense (But Losing Dollars) In The Stock Market*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rumor mempengaruhi prediksi dan perilaku *trading* investor di pasar. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode eksperimental dimana para investor dibagi menjadi 4 kelompok, kelompok pertama tidak diberikan informasi, kelompok kedua diberikan informasi *Wall Steet Journal*, kelompok ketiga diberikan rumor yang *publish* di *Wall Street Journal* dalam kolom "*Heard On The Street*" dan kelompok terakhir diberikan rumor dari saudara. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa para investor mempercayai informasi yang disampaikan oleh *Wall Street Journal*, lalu rumor yang *publish* di *Wall Street Journal* dan yang terakhir rumor yang didapatkan dari saudara. Berdasarkan penelitian ini para investor tidak peduli sumber dari berita yang

mereka dapatkan asalkan berita yang mereka dapatkan “masuk akal” para investor menilai sudah cukup untuk mengambil keputusan.

**Persamaan** : penelitian ini sama-sama menggunakan metode eksperimental dan meneliti pengaruh rumor didalam pasar keuangan dapat mempengaruhi perilaku dan pengambilan keputusan investor.

**Perbedaan** : penelitian Difonzo dan Bordia dilakukan di luar negeri (Amerika), metode yang digunakan walaupun sama- sam menggunakan eksperimental tetapi berbeda prosedur.

## 2.2 Landasan Teori

Dari beberapa sumber teori yang didapat atau mengacu pada teori yang berlaku yang dapat ditemukan dibuku dan penelitian sebelumnya, diperoleh teori-teori sebagai berikut :

### 2.2.1 Investasi dan pengambilan keputusan investasi

Investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan sejumlah dana pada satu atau lebih dari aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi. Tujuan investor untuk melakukan kegiatan investasi adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi yang akan diterima dimasa depan

Pengambilan keputusan secara umum merupakan fenomena yang kompleks, meliputi semua aspek kehidupan, mencakup berbagai dimensi, dan proses memilih dari berbagai pilihan yang tersedia. Teori pengambilan keputusan didasari oleh konsep kepuasan, bahwa utilitas merupakan jumlah dari kesenangan atau kepuasan relatif yang dicapai. Berdasarkan konsep ini, setiap tindakan

individu bertujuan untuk memaksimalkan jumlah utilitas untuk mencapai kepuasan. Demikian halnya, pengambilan keputusan investasi oleh investor dilakukan secara rasional dalam rangka memaksimalkan utilitasnya. Para investor secara rata-rata memanfaatkan informasi akuntansi keuangan sebagai pertimbangan dalam keputusan investasinya.

Pemahaman atas teori pengambilan keputusan sangat penting, karena segala aktivitas di bidang keuangan selalu bermuara pada pengambilan keputusan (*decision making*). Teori pengambilan keputusan mengasumsikan bahwa individu sebagai pengambil keputusan adalah berperilaku rasional. Teknik pengambilan keputusan secara kuantitatif –yaitu, dengan pemodelan matematika, statistika, dan ekonometrika- diadopsi dalam teori keuangan standar untuk memberi penjelasan tentang berbagai fenomena keuangan yang berhubungan dengan pengambilan keputusan. Pemodelan kuantitatif mulai dipertanyakan ketika teori keuangan tidak mampu menjelaskan beberapa kasus keuangan, seperti kasus *Black Thursday* (11 September 1986) dan kasus *Black Monday* (19 Oktober 1987).

Pada kasus *Black Thursday* yang terjadi di pasar modal Amerika Serikat (AS) dipicu oleh pembicaraan di Eropa mengenai kemungkinan naiknya inflasi. Pembicaraan tersebut memicu terjadinya *panic-selling* oleh investor yang mengakibatkan harga *future contracts* atas obligasi pemerintah AS (*T-bonds futures*) mengalami penurunan yang luar biasa. Dalam waktu dua hari indeks industrial jatuh sekitar 87 poin, diikuti dengan penurunan sebanyak 37 poin lagi pada hari berikutnya

### 2.2.2 Rumor

Menurut Schindler (2007:5) rumor dapat diartikan sebagai berikut :

1. Rumor merupakan sebuah bagian dari informasi yang tidak memiliki data yang akurat. Sebuah rumor dapat berubah menjadi benar atau malah salah pada poin tertentu dimasa yang akan datang, perbedaan penting antara rumor dengan informasi adalah, informasi akan dikonfirmasi dengan segera sedangkan rumor kebalikannya, tetapi mungkin atau mungkin tidak dikonfirmasi suatu saat dimasa yang akan datang
2. Lokal atau pentingnya periode waktu atau ketertarikan pada rumor menyangkut pada “publik”. Publik yang dimaksud dalam rumor adalah orang-orang yang dihadapkan dengan rumor itu sendiri. Rumor berkaitan dengan konsekuensi topik atau maknanya. Orang akan bertanya tidak hanya ingin mengetahui tentang konsekuensi dari rumor tersebut tetapi juga ingin mengetahui apa yang orang lain pikirkan tentang itu untuk menentukan sikap yang lebih lanjut.
3. Rumor merupakan sebuah pernyataan yang ditujukan untuk dipercayai ; rumor dapat berubah menjadi benar atau salah. Seseorang pasti akan bertindak terhadap rumor tersebut tergantung apa yang orang lain percaya. Dalam hal ini maka rumor tidak ada bedanya dengan informasi. Karena rumor ditujukan untuk dipercayai karakteristik ini membedakan mereka dengan informasi non formal lainnya seperti gosip, cerita rakyat atau legenda. Gosip ditujukan untuk menghibur seseorang sedangkan cerita rakyat dan legenda sebuah cerita yang tidak memiliki sumber kejelasan yang pasti, tapi bertujuan untuk menyampaikan kebenaran yang penting.

Menurut Schindler (2007:20) terdapat berbagai jenis rumor dapat diperkecil menjadi 6 macam rumor berdasarkan beberapa analisis yaitu :

1. Ketika publik tidak menerima jawaban dengan cepat dan memuaskan dalam pertanyaan, itu akan membentuk sudut pandang individu yang menimbulkan sebuah rumor.
2. Sengaja dibuat untuk mendapatkan sebuah keuntungan terhadap kejadian atau *event* tertentu
3. Susah untuk diketahui dan memicu sinyal rumor. Hanya sebagian orang saja yang dapat mengetahui dan publik yang *sensitive* bereaksi terhadap apa yang diketahui.
4. Kebalikan dari tipe ketiga dimana rumor disebarkan secara luas
5. Rumor yang tidak memiliki kejelasan keasliannya. Tidak ada fakta, tanda, dan detail yang dapat ditemukan.
6. Rumor yang sengaja diprovokasi.

### **2.2.3 Perilaku keuangan**

Teori perilaku keuangan dapat diartikan sebagai aplikasi ilmu psikologi dalam disiplin ilmu keuangan. Perilaku keuangan merupakan analisis berinvestasi yang menggunakan ilmu psikologi dan ilmu keuangan, yaitu suatu pendekatan yang menjelaskan bagaimana manusia (investor) melakukan investasi atau berhubungan dengan keuangan dipengaruhi oleh faktor psikologi. Perilaku keuangan bermaksud untuk memahami perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi.



Perilaku investor sangat dipengaruhi oleh informasi yang diterima. Sebab, informasi adalah bersifat individu. Artinya, individu mungkin akan memberikan reaksi yang berbeda terhadap sumber informasi yang sama. Hal ini menunjukkan bahwa individu menerima informasi dan merevisi keyakinan secara berurutan dalam proses berkelanjutan.

Natapura menyebutkan ada tiga tipe investor, yaitu:

1. Tipe intuitif, adalah tipe investor yang mengambil keputusan berdasarkan insting, cenderung bertindak berdasarkan perasaan.
2. Tipe emosional, adalah seseorang yang bertindak berdasarkan emosi, memiliki kecenderungan untuk memilih informasi yang mendukung tindakan atau opininya dan akan mengabaikan informasi yang tidak menyenangkan bagi dirinya. Investor tipe ini akan mengabaikan transaksi yang memiliki risiko yang tidak dapat diperhitungkan.
3. Tipe rasional, adalah seseorang yang berfokus kepada alasan dibalik sesuatu, memiliki kecenderungan untuk menunda pengambilan keputusan. Tujuannya adalah untuk mengurangi ketidakpastian, hingga diperoleh penjelasan yang rasional.

Berupaya untuk dapat mengendalikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perilaku pelaku pasar di masa depan yaitu informasi dan peramalan. Hal ini dilakukan dengan mengumpulkan informasi sebanyak mungkin. Tujuan kegiatan investasi yang dilakukannya ialah bukan untuk

memperoleh keuntungan secara cepat, melainkan peningkatan investasi yang tetap, dalam kurun waktu yang relatif lama (jangka panjang).

Beberapa faktor psikologi pemodal dalam memilih investasi dan menginvestasikan dananya salah satunya adalah *Overconfidence*, perasaan percaya pada dirinya sendiri secara berlebihan. *Overconfidence* membuat investor *overestimate* terhadap pengetahuan dilakukan karena investor melebih-lebihkan kemampuannya. *Overconfidence* juga mempengaruhi investor berperilaku mengambil risiko, Investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil jumlah dari risiko yang diambil. *Overconfidence* juga dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam melakukan keputusan untuk berinvestasi.

Indikator yang digunakan salah satunya adalah Pengetahuan investor, dapat membantu investor dalam berinvestasi.

#### **2.2.4 Keterkaitan antara rumor dan perilaku keuangan**

Penilaian terhadap informasi dan bagaimana informasi baru mempengaruhi pembagian sumber yang langka adalah salah satu dari dasar teori fundamnetal keuangan. Karena rumor adalah sebuah informasi sepesial yang terbentuk sehingga memunculkan alasan untuk menganalisis rumor melalui sudut pandang keuangan, selain itu rumor juga mempengaruhi dalam porsi besar terhadap faktor psikologi dan sosiologi seseorang. Rumor mengandung faktor sosial karena rumor disebarkan melalui komunikasi, bila tidak terjadi komunikasi maka rumor tersebut tidak akan tersebar. Dalam faktor psikologi rumor berperan karena rumor menciptakan sebuah emosi yang dapat berupa ketakutan atau kegelisahan. Dalam

kasus tersebut seseorang akan dapat mengambil keputusan dalam keadaan rasional atau malah sebaliknya.

Karakteristik ini yang membuat rumor seharusnya dianalisis dengan perilaku keuangan, karena menyangkut elemen yang telah disebutkan diatas. Perilaku keuangan mengambil dua perspektif yang pertama adalah level individu dimana pengambilan keputusan dalam investasi sedangkan yang kedua bagaimana agregat terhadap level pasar dimana mempengaruhi EMH.

### **2.2.5 Rumor dan *financial market place***

Pasar keuangan selalu dipenuhi dengan rumor karena semua aksi trading dilakukan dengan dasar sebuah berita atau informasi. Mengetahui lebih banyak dari pada partisipan dipasar dapat membawa pada keuntungan yang nyata. Para investor mungkin akan melakukan perjudian dengan mempercayai sebuah rumor. Rumor didalam pasar keuangan dapat digunakan untuk menggantikan berita. Berita didalam pasar keuangan sangat kritikal, jika tidak ada sebuah berita maka mereka akan memunculkan berita tersebut. Dalam tempat kerja yang membuat stress setiap *traders* akan membuat “ antena yang mempunyai sinyal yang tinggi” terhadap sebuah rumor. Ketakutan ketika seseorang mengetahui informasi yang lebih banyak daripada dirinya membuat menjadi kegelisahan dan stress. *Gap* diantara informasi kadang diisi dengan pemikiran spekulatif, dan spekulatif dibuat dari sebuah rumor yang dikembangkan.

Ada beberapa hal yang membuat rumor merupakan hal yang *sensitive* didalam pasar keuangan :

1. Partisipan terbatas

2. Trader memiliki *expert* tersendiri dan kredibilitas yang tinggi
3. Waktu merupakan hal yang krusial
4. Dibanding rumor lain, didalam pasar keuangan maka adanya risiko keuangan
5. Pasar keuangan adalah tempat dimana pembuat keputusan “dibanjiri” dengan berita.

#### **2.2.6 Strategi buy on rumors sell on news**

*Buy on Rumors Sell on News*, istilah ini sudah sering kali didengar dan sudah populer di kalangan para investor saham. Inti dari strategi *Buy on Rumors Sell on News* ini menganjurkan investor untuk membeli saham berdasarkan rumor dan menjual saham tersebut pada saat ada pernyataan resmi atas rumor tersebut, walaupun sifatnya membenarkan atau membantah.

Munculnya strategi *Buy on Rumors Sell on News* ini sendiri disebabkan karena banyaknya investor yang kurang profesional dalam memilih saham dan kurangnya pengetahuan para investor mengenai investasi, sehingga investor hanya mengikuti arus. Dalam artian, informasi apapun yang berkaitan dengan saham yang dipegangnya, baik informasi tersebut berupa rumor maupun fakta, investor akan merespon informasi tersebut dan menggerakkan harga saham.

Apabila informasi tersebut dipersepsikan akan membawa dampak positif, maka harga saham akan meningkat. Informasi berupa akuisisi (pendapatan) pada umumnya akan ditanggapi positif oleh para investor karena dapat menciptakan sinergi yang akan meningkatkan fundamental. Sebaliknya, kalau informasinya akan berdampak negatif, misalnya emiten dikabarkan kalah dalam transaksi derivatif valuta asing, maka harga saham biasanya akan turun.

Istilah *Buy on Rumors Sell on News* menjadi berkembang karena banyak pihak yang berkepentingan untuk ‘menghembuskan’ suatu rumor terhadap saham-saham tertentu, yang tentunya bertujuan untuk memperoleh keuntungan. Pihak-pihak ini memiliki informasi yang lebih dulu mengenai kondisi perusahaan yang sahamnya akan dirumorkan. Tidak jarang sebuah rumor dihembuskan terlebih dulu hanya untuk ‘menggoreng’ harga saham tersebut.

Strategi *Buy on Rumors Sell on News* ini sangat terkait dengan transaksi semu atau gorengan. Transaksi semu atau gorengan adalah transaksi untuk meningkatkan atau menurunkan harga saham secara signifikan yang biasanya dilakukan dalam waktu singkat.

Strategi *Buy on Rumors Sell on News* ini dijalankan dengan menyebarkan informasi yang berhubungan dengan saham melalui media elektronik, media cetak, maupun investor, dan orang dari dalam perusahaan yang mempunyai cakupan informasi atas saham perusahaan, yang biasa disebut dengan istilah *insider trading*.

Berdasarkan pengalaman, informasi di pasar yang berpotensi besar untuk menjadi berita/*news* adalah informasi mengenai kinerja laporan keuangan perusahaan, penerbitan obligasi, dan *right issue*, serta informasi tentang aksi korporasi dari perusahaan tersebut seperti akan mengakuisisi perusahaan lain. Dengan maksud akan bekerja sama dengan perusahaan lain yang bonafid, perusahaan akan mengubah *core bussines*-nya, dan mengakibatkan akan adanya pemodal besar/asing masuk membeli sahamnya.

Strategi ini sangat efektif dipakai pada saat kondisi atau ada gejolak perekonomian yang sedang tidak stabil. Kondisi ini dipakai oleh beberapa pihak untuk mendapatkan keuntungan, yaitu dengan menyebarkan sebuah rumor yang berhubungan dengan kondisi fundamental perusahaan yang disinyalir akan ikut terpengaruh oleh adanya gejolak perekonomian tersebut. Rumornya bisa bersifat positif maupun negatif.

Pada kondisi dimana para investor ragu-ragu untuk mengambil sebuah keputusan, maka pihak yang menyebarkan berita akan melakukan aksi jual atau membeli saham dalam jumlah tertentu untuk memperkuat rumor yang disebarkannya. Setelah harga saham jatuh atau meningkat ke tingkat yang diinginkan, saat itulah pihak yang menyebarkan rumor membeli atau menjual saham tersebut secara besar-besaran. Hal ini sangat merugikan investor yang termakan oleh rumor tersebut.

### **2.2.7 Regulasi rumor dipasar modal**

Apabila definisi rumor sebagai "pernyataan atau berita atau laporan yang tidak bisa dipastikan kebenarannya" (*a statement or report current without known authority for its truth -- Webster's*), maka rumor memiliki potensi bahaya yang sama dengan penyalahgunaan informasi orang dalam. Apabila tidak diatur, seseorang akan dengan gampang menyebarkan berita bohong untuk mempengaruhi harga saham dengan tujuan mengail di air keruh. Mencari keuntungan pribadi dari keadaan panik yang ditimbulkan oleh rumor yang disebarkannya.

Secara umum, pengaturan tentang rumor sudah termuat dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM). Pasal 90 huruf c, misalnya, menyebutkan bahwa setiap pihak dilarang membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri.

Pelanggaran terhadap ketentuan di atas diancam dengan pidana maksimum 10 tahun dan denda maksimum Rp 15 miliar. Bila informasi yang tidak benar itu dimuat dalam prospektus penawaran umum, maka Pasal 80 ayat (4) menyebutkan bahwa perusahaan yang bersangkutan dapat dituntut ganti rugi. Jadi jelas bahwa siapa pun yang secara sengaja mengembuskan rumor yang terbukti bohong bisa dituntut ganti rugi dan pelanggaran pidana. Cuma persoalannya, dalam praktek dibutuhkan pagar-pagar yang lebih rapi untuk secara preventif mengurangi beredarnya rumor di pasar. Sebagai perbandingan, Peraturan American Stock Exchange (Amex) menyangkut keterbukaan, Disclosure Rule No 401, antara lain mengatur bahwa perusahaan harus membuat klarifikasi secepat mungkin atas setiap rumor yang berkaitan dengan perusahaannya, yang diperkirakan mempengaruhi harga saham atau keputusan investasi pemodal.

Lebih jauh Amex mengatur, ada empat hal yang wajib dilakukan anggotanya bila memperoleh rumor:

1. Mencatat sumber rumor tersebut
2. Tidak menyebarkannya
3. Melaporkannya kepada pengurus bursa
4. Mencoba melakukan verifikasi tentang kebenarannya.

### **2.2.8 Penelitian eksperimental**

Penelitian eksperimen adalah penelitian yang berusaha mencari pengaruh variabel tertentu terhadap variabel lain dengan kontrol yang ketat. Penelitian eksperimen merupakan penelitian yang sistematis, logis, dan teliti di dalam melakukan kontrol terhadap kondisi.. Penelitian eksperimen menggunakan suatu percobaan yang dirancang secara khusus guna membangkitkan data yang diperlukan untuk menjawab pertanyaan penelitian. Dalam melakukan eksperimen peneliti memanipulasikan suatu stimulan, treatment atau kondisi-kondisi eksperimental, kemudian mengobservasi pengaruh yang diakibatkan oleh adanya perlakuan atau manipulasi tersebut.

### **2.2.9 Perbedaan pengambilan keputusan investasi terhadap *framing* rumor**

Dalam melakukan investasi para investor biasanya didasarkan dari informasi yang mereka terima. Ketika para investor tidak mendapatkan informasi untuk digunakan melakukan pengambilan keputusan maka rumor dianggap sebagai pengganti informasi bagi para investor. Untuk investor yang melakukan aksi *short-selling*, mengetahui lebih banyak dibanding investor lain jelas lebih menguntungkan. Oleh karena itu rumor dianggap sebagai salah satu sumber untuk mengambil keputusan dalam jangka pendek. Namun melakukan pengambilan keputusan dengan menggunakan rumor sebagai pertimbangan sangat berisiko karena ketidakjelasan informasi. Penelitian yang dilakukan oleh Widiatmojo (2010) menunjukkan apabila para investor mendapatkan rumor dengan menggunakan *framing* yang berbeda maka investor mengambil keputusan yang



berbeda namun apabila rumor tersebut tidak di *framing* tidak perbedaan dalam pengambilan keputusan oleh para investor.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut

H1 : Terdapat perbedaan dalam perilaku pengambilan keputusan investasi terhadap rumor dengan *framing* positif dan *framing* negatif

#### **2.2.10 Pengaruh *framing* rumor terhadap perilaku *overconfidence***

Fenomena *overconfident* adalah tendensi pengambilan keputusan untuk menilai pengetahuan dan informasi yang mereka miliki secara berlebihan, melebihi kenyataan yang sebenarnya sehingga menyebabkan timbulnya kesalahan yang lebih banyak. Menurut temuan psikologi ketika dihadapkan dengan ketidakpastian mereka cenderung untuk mengambil keputusan yang *overconfident*. Salah satu ciri dari rumor adalah ketidak jelasan kebenaran informasi yang diberikan, ketika kurangnya informasi para investor membuat prediksi hanya berdasarkan pada rumor dan para investor yakin pada rumor tersebut untuk digunakan dalam proses pengambilan keputusan melakukan investasi. Penelitian Schindler (2010) menyatakan bahwa ketika investor mendapatkan rumor dengan konteks negatif mereka memprediksi harga saham lebih rendah 5 persen dibandingkan dengan rumor dalam konten positif.

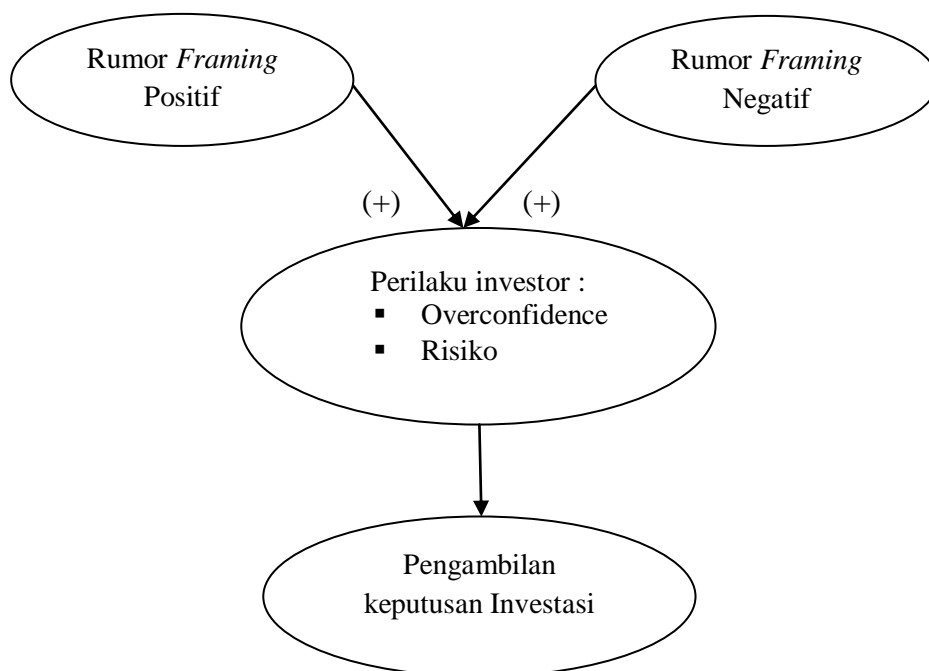
Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut

H2 : terdapat pengaruh rumor *framing* positif dengan tingkat *overconfident* investor

H3 : terdapat pengaruh rumor *framing* negatif dengan tingkat *overconfident* investor.

### **2.3 Kerangka Penelitian**

Berdasarkan uraian pada hubungan variable bebas terhadap variable terkait maka dapat disusun suatu model kerangka pemikiran sebagai berikut ini:



**Gambar 2.1**  
**Grafik Hubungan Antara Rumor dan Perilaku Pengambilan Keputusan Investasi dengan Pendekatan Eksperimental**

### 2.3 Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini telah dirumuskan beberapa hipotesis sesuai dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Nantinya hipotesis ini akan diuji dengan berbagai pendekatan statistik untuk membentuk kesimpulan yang dibutuhkan sebagai hasil dari penelitian ini.

Hipotesis yang dirumuskan tersebut antara lain :

H1 :Terdapat perbedaan antara rumor dengan *framing* positif dan *framing* negatif terhadap perilaku pengambilan keputusan investasi investor dengan pendekatan eksperimental

H2 :Terdapat pengaruh rumor dengan *framing* positif terhadap perilaku *overconfidence* investor dengan pendekatan eksperimental.

H3 :Terdapat pengaruh rumor dengan *framing* negatif terhadap perilaku *overconfidence* investor dengan pendekatan eksperimental