

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Behavioral Finance

Adalah sebuah lintas disiplin ilmu yang mempelajari bagaimana keputusan investasi seorang investor dari perpaduan ilmu psikologi, sosiologi, dan biologi (Ahmad *et al.*, 2017). Faktor psikologi berkaitan dengan bias internal berupa daya kognitif dan *error* manusia saat membuat keputusan. Faktor sosiologi berkaitan dengan faktor eksternal yang terjadi saat berinteraksi dengan individu lainnya. Faktor biologi terkait dengan teori evolusi manusia yang terus berubah sehingga berkaitan dengan *Adaptive Market Hypothesis* (AMH) dan sifat dasar manusia yang menghindari risiko.

Behavioral finance merupakan studi untuk mengetahui pola berpikir dari investor dan *stakeholder* dalam melakukan keputusan investasi di pasar keuangan, termasuk bagaimana sikap irasionalitas dan sikap menghindari risiko (*risk aversion*) turut andil memengaruhi keputusan investor (Hon *et al.*, 2021). Pengaruh perilaku inilah yang pada akhirnya bisa mempengaruhi pergerakan harga di pasar.

Terdapat beberapa teori yang bisa memperjelas pemahaman mengenai *behavioral finance*, di antaranya:

a. *Activating Believe Consequences (ABC Model)*

Pada 1950, seorang psikologis bernama Dr. Albert Ellis membagi A sebagai *Activating Events*, B dengan *core belief*, dan C sebagai

behavioral consequences. Urutannya, C yang bisa bersifat positif dan negatif disebabkan oleh B yang dipegang oleh manusia yang terangsang oleh A dalam menjelaskan sikap tidak rasional manusia dari sisi afektif dan kognitif.

b. *Bounded Rationally Theory*

Diperkenalkan oleh Simon pada tahun 1955 yang menjelaskan tentang cara berpikir manusia terkadang dibatasi oleh pikiran rasional karena ada intuisi dan pencarian alasan dalam cara berpikir manusia. Perpaduan dari logika dan bukan logika sudah mendarah daging dalam sikap manusia.

c. *The Theory of Cognitive Dissonance*

Pada tahun 1957 diperkenalkan oleh Leon Festinger yang menyatakan bahwa manusia pada dasarnya cenderung mengurangi kebisingan (*dissonance*) dari luar dengan ciri (Sharma *et al.*, 2014):

- 1) *Mental State* (tekanan mental yang dirasakan dari situasi konflik),
- 2) *Based on knowledge* (berdasarkan pengetahuan yang dimiliki, seseorang akan jatuh ke perangkap *cognitive dissonance* karena pengetahuan semua yang diyakini tidak lagi relevan dengan kondisi yang dihadapi sekarang)
- 3) *Value of decision* (keputusan yang lebih dalam biasanya memiliki dampak *dissonance* yang lebih tinggi).

- 4) *Subjective Measurement* (hanya bisa diukur dengan alat kualitatif seperti IQ)
- 5) *Reduction of dissonance* (orang akan selalu berusaha mengurangi rasa tidak nyaman tersebut dengan cara mengubah kepercayaannya, mengubah sikapnya atau mengubah persepsi terhadap sikapnya).

d. *The Prospect Theory*

Amos Tversky dan Daniel Kahneman pada tahun 1992 mempelajari tentang perilaku investor. Kadang kala keputusan investasi harus dibuat dalam lingkungan yang serba tidak pasti sehingga memengaruhi perilaku investor yang bisa saja bersikap tidak rasional. Terdapat dua tahapan yang dilalui investor seperti tahapan *editing* dan tahapan *evaluating* (Gu *et al.*, 2018).

Orang akan bereaksi secara berbeda-beda terhadap potensi keuntungan dan kecurigaan yang jika digambarkan dengan bentuk fungsi nilai, untuk potensi kerugian berbentuk cembung, keuntungan berbentuk cekung, dan curam untuk kerugian. Untuk keuntungan berbentuk *s-shaped*, *reversed s-shaped*, dan asimetris. Dengan penjelasan bahwa orang atau investor lebih memilih hasil dengan fungsi nilai cembung saat berbicara mengenai kerugian dst. Teori ini menjelaskan bahwa manusia khususnya investor cenderung tidak rasional ketika dihadapkan pada pilihan antara

keuntungan yang pasti atau kerugian yang belum pasti walaupun imbal hasilnya lebih tinggi akan tetap memilih keuntungan yang pasti biarpun potensi keuntungannya lebih rendah karena dampak kerugian dianggap lebih besar dan nyata (Hartono *et al.*, 2020).

e. *Theory of Regret*

Graham Loomes & Robert Sugden tahun 1982 menjelaskan bahwa perasaan menyesal (*regret*) muncul ketika muncul suatu pilihan lebih baik sesaat setelah seseorang membuat keputusan. Teori ini pun kemudian banyak digunakan dan dikembangkan dalam berbagai ilmu kesehatan, asuransi, hingga investasi (Bleichrodt & Wakker, 2015). Misalnya saat investor membeli saham atau reksadana tertentu saat nilainya turun, yang sebenarnya dibeli atau “dicari” oleh investor adalah rasa aman dan sebaliknya investor menolak untuk saham yang nilainya terus menurun agar tidak merasa dirinya sudah melakukan keputusan yang tidak tepat (Ahmad *et al.*, 2017). Keputusan yang didasarkan pada emosional yang membuat keputusan terasa tidak rasional.

f. *Theory of Mind*

Simon Baron Cohen pada 1991 menggambarkan otak manusia dalam dua bagian, yaitu afektif yang terdiri dari perasaan, perspektif, dan *mood* dan kognitif yang meliputi ilmu pengetahuan, kepercayaan, dan intensi manusia.

2.2 Market Behavior

Kondisi pasar tidak terlepas dari keputusan yang dibuat oleh investor *retail* secara individu dan simultan. Gerakan permintaan dan penawaran yang dibuat atas pertimbangan-pertimbangan tertentu akan memengaruhi pergerakan pasar (Ahmad *et al.*, 2017). Bisa dibedakan kondisi pasar berdasarkan dua teori yang sudah terkenal:

1. *Efficient Market*

Diperkenalkan oleh Eugene F. Fama pada Mei 1970. Teori ini menjelaskan bahwa kondisi pasar yang efisien jika harga mampu memberikan gambaran informasi secara penuh dan detail sehingga investor dapat menjadikannya sebagai sebuah sinyal dalam membuat keputusan investasi (Fama, 1970).

Terdapat tiga jenis uji terhadap pasar yang terbentuk di jenis pasar efisiensi:

a. *Weak-form Test*

Data harga yang digunakan merupakan harga masa lalu (*historical price*) dan urutan pengembalian (*return sequences*).

b. *Semi-strong Test*

Pada tahap ini, harga dianggap mampu menyesuaikan terhadap informasi yang tersedia seperti publikasi laporan tahunan perusahaan, *stock split*, dll.

c. *Strong Test*

Dalam kondisi ini, investor semacam mendapatkan kekuatan monopoli untuk mengakses semua informasi yang ada di pasar untuk mengenai harga yang ada saat ini, seperti *fund manager*.

Fama (1991) terus mengevaluasi modelnya tersebut dengan rincian:

a. Uji Pertama

Fama menambahkan beberapa variabel yang lebih berkembang saat ini seperti *dividend yield* dan *interest rate*. Ditemukan bahwa harga rata-rata saham menyesuaikan dengan cepat terhadap informasi seperti pembagian *dividend* maupun perubahan struktural perusahaan.

b. Uji Kedua

Mengganti nama dengan *event test* yang dapat menggambarkan dengan cepat penyesuaian harga terhadap informasi setelah Fama meneliti pada kasus pengembalian harian (*daily return*).

c. Uji Ketiga

Mengganti nama uji dengan *test for private information* dan didapatkan hasil yang kurang informatif apakah investor individu juga mempunyai

informasi pribadi yang tidak ada pada harga saham seperti yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan (*insider*) besar yang pada akhirnya bisa menciptakan pengembalian tidak normal (*abnormal return*). Kesimpulan bahwa selama ini pasar memiliki informasi pribadi untuk mencetak keuntungan lebih itu tidak ada karena terbukti dengan hadirnya investasi pasif yang mendasarkan investasinya pada indeks tertentu.

2. ***Inefficient Market***

Berkebalikan dengan paham market efisien yang diperkenalkan oleh Fama. Model pasar yang ada bersifat tidak efisien. Terdapat beragam bias baik dari internal dan eksternal pelaku investasi yang ada di pasar modal sehingga membuat keputusan yang bersifat tidak rasional (Ahmad *et al.*, 2017).

Efek dari bias bisa merambah ke berbagai aspek dalam membuat keputusan investasi yang dibagi menjadi empat dimensi:

a. Penggunaan informasi

Pencarian informasi dan perilaku *herding* yang tidak sesuai karena terlalu bergantungnya/percayanya investor terhadap

informasi lain daripada informasi resmi dan fundamental dari perusahaan seperti rumor, berita di koran, kegiatan *company visit* dll.

b. Penggunaan alat analisis investasi

Munculnya anomali pasar karena *trend trading* yang tinggi dari maraknya penggunaan analisis teknikal.

c. Strategi investasi

Adanya bias seperti *overconfidence*, *hot money*, *representativeness* yang menyebabkan orang sangat senang memperjual-belikan saham tertentu.

d. Strategi manajemen portofolio

Adanya portofolio yang kurang terdiversifikasi karena rasa ambigu dan bias lainnya yang dihadapi oleh investor individu.

2.3 Retail Investor Behavior

Para investor individu adalah manusia biasa yang bisa saja membuat keputusan yang tidak rasional di pasar modal akibat berbagai jenis bias yang ada dari informasi yang tidak diperoleh secara sempurna di antaranya (Zahera & Bansal, 2018):

a. *Anchoring*

Seperti pelaut yang memasang jangkar sebagai patokan atau tambatan kapal agar tidak tergoyahkan saat ada angin, badai, ataupun arus. Konsep ini diperkenalkan oleh Tversky dan Kahneman (1981) dalam konteks investasi. Investor mencari informasi atau berita, seputar pemahaman yang diyakini sebelumnya dan biasanya berlandaskan informasi yang didapat dari jangka waktu yang pendek.

b. *Confirmation bias*

Adanya pencarian bukti atau informasi terkait informasi yang sesuai dengan harapan sehingga membuat keputusan yang tidak rasional.

c. *Conservatism bias*

Perilaku investor yang menolak mencari informasi baru dan mengandalkan masa lalu untuk mengatasi masalah serupa yang ada.

d. *Disposition effect*

Merupakan sebuah anomali, investor cenderung menjual aset yang harganya makin naik dan mempertahankan aset yang nilai atau harganya semakin turun.

e. *Endowment effect*

Investor bisa mengabaikan kesempatan investasi yang menguntungkan karena sikap tidak mau tahu informasi baru

sehingga uang yang sebenarnya bisa menghasilkan menjadi sia-sia karena ketidaktahuan orang.

f. *Framing*

Posisi tertentu menyebabkan perubahan sikap yang dialami investor dalam kaca mata investasi, seperti suatu informasi yang dibungkus dalam *frame* yang positif maka investor cenderung menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, jika dibungkus dalam *frame* yang negatif, maka investor akan berusaha menghindari kerugian.

g. *Herding effect*

Perilaku yang berbeda dengan beberapa definisi yang sudah dijabarkan di atas. Investor yang terkena efek ini akan melepaskan pegangan informasi yang ada dan mengikuti “ arus ” atau pasar yang ada.

h. *House money effect*

Pemicu lahirnya kutipan “ *high risk, high return,* ” karena sekelompok orang yang berjudi bisa meraih keuntungan ketika mulai berani mengambil risiko.

i. *Home bias*

Keputusan investasi yang disebabkan oleh faktor geografis. Ada kecenderungan investor lebih memilih untuk berinvestasi ke perusahaan yang berasal dari dalam negeri daripada ke luar negeri.

j. *Hindsight bias*

Fokus pada investor realistis yang membutuhkan semua alasan di balik investasi yang sebenarnya baik karena investor *do their own research* sebelum berinvestasi, namun sisi lainnya adalah bias. Investor tersebut “fanatik” dan berusaha mencari benang merah dari setiap kejadian yang belum tentu ada kaitannya.

k. *Illusion of Control*

Mirip dengan sikap *overconfidence* investor terperangkap dalam ilusi seolah sangat paham akan keadaan sehingga melakukan estimasi berlebih terhadap kemampuan diri sendiri dan menganggap dirinya bisa mengontrol segala hal yang terjadi.

l. *Loss aversion*

Investor dianggap lebih memilih untuk menghindari kerugian daripada mengoptimalkan keuntungan. Orang yang memiliki *loss aversion* lebih tinggi akan lebih berhati-hati dalam berinvestasi karena mengukur atau menimbang kerugian sebesar 2 kali daripada keuntungan yang diperoleh.

m. *Mental accounting*

Sikap orang yang berbeda terhadap beberapa akun keuangan yang dimilikinya sehingga keputusan tidak rasional pun dibuat dalam mempergunakan akun keuangan

tersebut. Prediksi teori ini mengatakan bahwa investor akan cenderung menghindari risiko ketika mendapatkan keuntungan dan mencari risiko ketika mengalami kerugian.

n. *Overconfidence*

Kepercayaan diri tinggi yang dimiliki oleh investor membuat investor merasa cepat puas terhadap segala informasi dan keputusan yang dibuat. Investor menutup mata dan telinga dengan informasi terbaru, baik yang bisa membuat lebih untung atau sekadar meminimalisir tingkat kerugian. *Overconfidence* ini bisa timbul dari proses kesuksesan yang terjadi selama investor mengumpulkan kekayaan.

o. *Self-attribution bias*

Masih ada kaitannya dengan bias *overconfidence*, investor menjadi tinggi hati atas kepercayaan diri dari kesuksesan investasi yang telah dilakukan sehingga menganggap bahwa faktor kesuksesan adalah hasil kerja keras dan buah pemikiran sendiri, sedangkan kegagalan adalah faktor eksternal.

p. *Status Quo Bias*

Keadaan investor tidak bergerak ke mana-mana karena sibuk menimbang potensi kerugian daripada keuntungan dengan berinvestasi pada instrumen keuangan tertentu.

q. *Recency*

Menggunakan data dan informasi terbaru sebagai patokan dan menolak segala informasi yang didapat biarpun relevan karena dianggap telah melampaui batas waktu relevan berdasarkan opininya.

r. *Regret aversion*

Perasaan *regret* atau menyesal muncul ketika keputusan investasi yang telah dilakukan ternyata tidak sebaik yang dikira karena muncul opsi baru yang melampaui performa keputusan lampau. Perasaan yang muncul adalah menyesal dan berdampak pada efek psikologi berupa tidak mengambil risiko sama sekali atau makin berani mengambil risiko dengan harapan mendapatkan imbal yang jauh lebih besar di masa depan.

s. *Representativeness*

Konsep yang juga diperkenalkan oleh Tversky dan Kahneman tahun 1974 yang menyebutkan bahwa investor kerap menggunakan sepotong informasi atau fakta yang diketahui untuk dijadikan gambaran yang menjelaskan luas peristiwa yang terjadi. Misalnya, penggunaan rasio keuangan dalam menilai kinerja perusahaan tersebut *undervalued* atau *overvalued*.

2.4 Atensi atau *Attention*

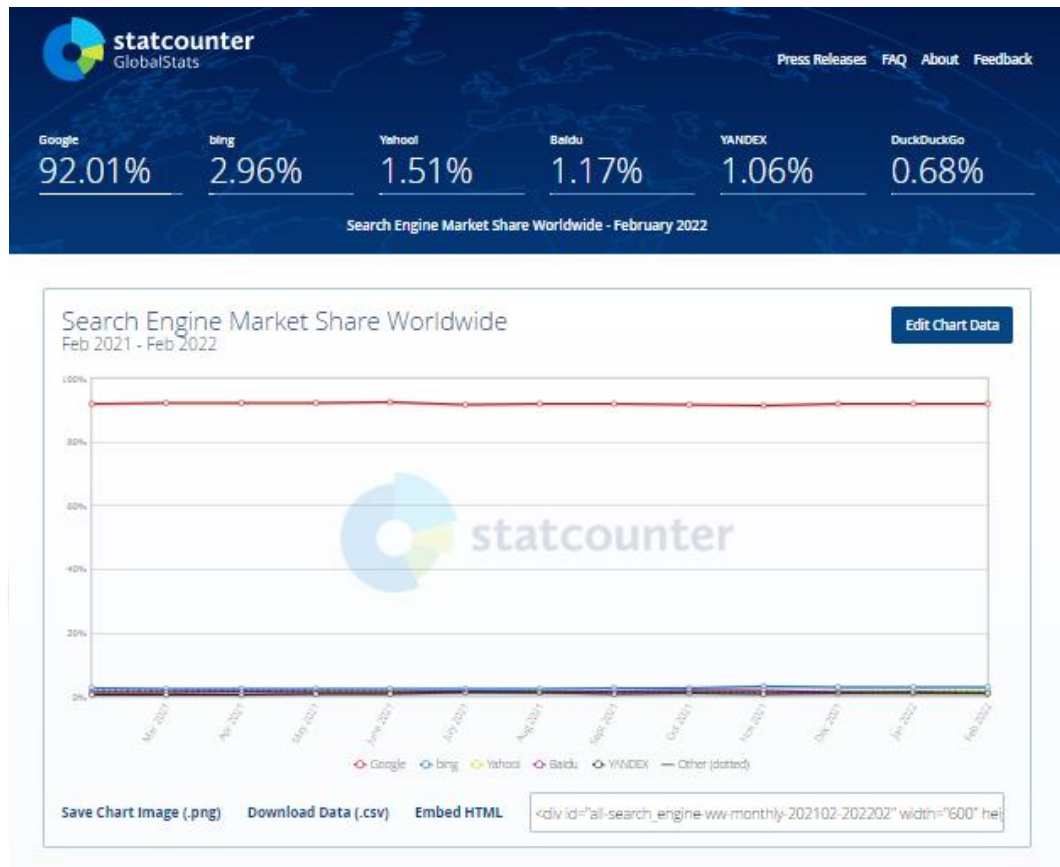
Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI, n.d.). Atensi sendiri memiliki definisi sebagai perhatian dan minat. Atensi dikatakan sebagai sebuah proses kognitif dalam mempertahankan fokus terhadap objek penting dalam menyelesaikan masalah (Latifah & Supena, 2021). Apabila mengaitkan perilaku investor menurut *Attention Theory*, sebenarnya investor tidak memiliki waktu yang cukup untuk mencari informasi yang lengkap mengenai saham perusahaan tertentu dan keterbatasan lainnya yang menyebabkan investor melakukan pembelian saham terhadap saham perusahaan tertentu yang menarik minatnya (Swamy & Dharani, 2019).

Berdasarkan studi literatur dari berbagai dunia, pencarian atensi telah digunakan sebagai salah satu tolak ukur dalam lintas disiplin ilmu, misalnya *headline* berita, biaya iklan, maupun pencarian di *search engine* seperti *Google*. Atensi investor merupakan cerminan dari atensi investor terhadap informasi yang pada akhirnya akan digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan (Lestari *et al.*, 2022).

2.5 *Google Search Volume Index (GSVI)*

Dalam dunia yang terus berkembang, penggunaan media kian beragam untuk berkomunikasi dan mencari informasi sehingga bisa saling memengaruhi pendapat orang lain secara signifikan (Helenelund, 2020). Seperti yang dilakukan oleh Da *et al.* (2011) dalam memanfaatkan *Google Search Engine* dalam menangkap atensi investor terkait performa saham

perusahaan tertentu karena investor hanya akan mencari informasi terkait perusahaan yang menarik minat investor (Lestari *et al.*, 2022)



Gambar 2.1 - Grafik Market Share Search Engine WorldWide Januari 2021-2022

Sumber: StatCounter GlobalStats (<https://gs.statcounter.com/search-engine-market-share>)

Alasan memilih *platform Google* karena secara *worldwide*, *Google* menduduki posisi pertama sebagai *search engine* yang paling banyak digunakan dengan capaian hingga 92.01 % (StatCounter, 2022).

Memanfaatkan fitur yang disediakan *Google*, yaitu *Google Trend Index*, untuk menampilkan data dari sampel yang tidak bias, anonim, dikategorikan secara agregat baik secara *real-time* (data tujuh hari terakhir) dan *non-real*

time (data dari 2004 dan 36 jam sebelum pencarian). Dinormalisasikan dalam rangka mempermudah perbandingan antar istilah dengan cara data dari setiap titik dibagi dengan total pencarian yang dilihat dari segi waktu dan geografi. Hasilnya diukur dalam skala 0-100 berdasarkan proporsi topik untuk semua pencarian topik dengan 100 sebagai titik maksimum pencarian (Google, n.d.).

Beberapa fitur penting dari *Google Trend* (Swamy *et al.*, 2019) dalam memprediksi *search volume* di antaranya:

- a. *Google Search Volume Index* (GSVI) tidak meningkat biarpun pencarian terhadap kata kunci lain menurun
- b. GSVI melaporkan frekuensi relatif pencarian.
- c. GSVI mendasarkan pada pencarian kata kunci tertentu di antara pencarian semua kata kunci di periode yang sama.

Untuk meminimalisir aktivitas pencarian yang tidak lazim, *Google Trend* menyaring pencarian berulang dalam waktu yang sama oleh orang yang sama dan menghilangkan karakter khusus.

2.5.1 Word Selection

Pencarian kata kunci atau *keywords* tertentu pada *Google Search* sangat tergantung dengan apa yang diketikkan oleh investor seperti nama perusahaan, nama produk, nama CEO, hingga ke singkatan nama perusahaan (Firmansyah & Husodo, 2021).

Pencarian dengan *ticker symbol* dari perusahaan tertentu dilakukan dalam rangka menghindari bias data dengan pencarian informasi tertentu terkait dengan perusahaan yang tidak ada kaitan dengan keputusan investasi, seperti pengguna yang hanya mengetikkan nama perusahaan untuk mengetahui alamat kantor maupun jenis produk yang dijual (Da *et al.*, 2011). Namun, pencarian dengan *ticker symbol* akan difilter lagi berkaitan dengan kata ambigu yang berkaitan dengan singkatan atau kata tertentu dalam bahasa Inggris seperti ROTI, FISH, BALL, dll agar tidak terjadi bias atau ambiguitas dalam penelitian.

2.6 Bursa Efek

2.6.1 Bursa Efek China

Dikenal juga dengan nama *Shanghai Stock Exchange* (SSEC) yang resmi didirikan pada 26 November 1990 dan baru resmi beroperasi pada 19 Desember 1990 (SSE, n.d.) yang berlokasi di Shanghai, China. Pelaksanaannya sendiri diawasi oleh *Chinese Securities Regulatory Commission* (CSRC) dan perkembangannya kian masif dari meluncurkan EFT pertama pada 2003 dengan nama SSE EFT 50 hingga pada 5 November 2008, Presiden Xi Jin Ping mendirikan inisiasi SSE Star yang digadang sebagai NASDAQ-nya China karena berfokus pada bidang sains dan teknologi.

Selain itu terdapat juga *Shenzen Stock Exchange* (SZSE) yang didirikan pada 1 Desember 1990 dan lebih berfokus pada saham perusahaan kecil dan hanya orang asli atau *native* yang bisa melakukan transaksi di sana. Terdapat juga *Hong Kong Stock Exchange* yang secara politik masih berelasi dengan negara China, namun secara regulasi tidak disamakan dengan bursa yang ada di China.

2.6.2 Bursa Efek India

Terdapat dua buah bursa di India :

a. *Bombay Stock Exchange*

Didirikan di Bombay pada 1875 dan dikenal sebagai bursa tertua di negara India. Menggunakan SENSEX (*Sensitive Index*) sebagai patokan dengan 30 saham terkemuka membuat bursa ini menawarkan perdagangan dengan kecepatan tinggi (Gadget Info, 2019).

b. *National Stock Exchange* (NSE)

Berdiri pada tahun 1992 di Mumbai (NSE, n.d.). Terdapat beberapa indeks saham India yang terkenal seperti Nifty (*National Stock Exchange Fifty*) yang berisi 50 saham yang paling likuid atau sering diperdagangkan.

2.6.3 Bursa Efek Amerika Serikat

Sama seperti negara China yang memiliki lebih dari 1 bursa, di Amerika juga terdapat *America Stock Exchange* (AMEX), NASDAQ, dan *New York Stock Exchange* (NYSE) yang terletak di *Wall Street*, NYC. Cikal bakal AMEX sendiri didirikan pada 1930 yang ditandai dengan adanya “curbstone broker” yang handal dalam melihat peluang investasi dalam bisnis yang sedang berkembang sehingga sebagian besar mendirikan pialang saham. Sampai saat ini AMEX menjadi tempat mayoritas ETF Amerika diperdagangkan (NYSE, n.d.). *National Association of Securities Dealers Automated Quotations* (NASDAQ) yang berdiri pada 8 Februari 1971 dikenal sebagai bursa saham elektronik pertama di dunia yang menjalankan aktivitasnya secara terkomputerisasi.

NYSE didirikan pada 17 Mei 1792 dengan nama awal *New York Stock and Exchange Board* yang kemudian diganti menjadi *New York Stock Exchange* pada 1 Januari 1863 (Kaylamarie, n.d.). Didirikan atas Perjanjian *Buttonwood* atas inisiatif 24 pialang dan pedagang. Cerita menarik adalah sebelumnya NYSE hanya dipegang oleh pedagang laki-laki hingga pada tahun 1967 terdapat wanita pertama (Muriel Siebert) yang ikut berpartisipasi dan hingga saat ini menjadi

bursa yang mencatat hampir semua indeks Dow Jones dan S&P 500.

2.6.4 Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia berdiri sejak 14 Desember 1912 di Batavia (sekarang DKI Jakarta) oleh pemerintahan Kolonial Belanda dengan nama *Vereenignig voor den Effectenhandel* sebagai tempat menghimpun dana dari para penabung yang mayoritas adalah orang Belanda dan Eropa (Islam *et al.*, 2016). Dalam perjalanannya sempat mengalami pasang surut akibat kondisi perang dunia dan politik lainnya, dan kembali berjalan pada 10 Agustus 1977 oleh Pemerintah Indonesia dengan nama Bursa Paralel Indonesia yang berlokasi di Jakarta (IDX, n.d.). Pada tanggal 16 Juni 1989 sempat ada Bursa Efek yang dikelola oleh perusahaan swasta di Surabaya dengan nama Bursa Efek Surabaya sehingga pada saat itu Indonesia memiliki 2 buah bursa saham. Baru pada tahun 1995 merger dilakukan dan lahirlah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dalam perkembangannya, BEI bisa dikatakan sangat sukses, hal ini terbukti dari jumlah emiten yang terus bertumbuh. Emiten pertama Pasar Modal Indonesia adalah PT. Semen Cibinong / PT. Solusi Bangun Indonesia (SMCB) yang merupakan anak perusahaan PT. Semen Indonesia Industri Bangunan (SIIB) yang dimiliki oleh PT. Semen Indonesia Persero (SMGR). Pemerintah terus berusaha mengeluarkan beberapa kebijakan dalam rangka menciptakan iklim

investasi kondusif sampai tahun 1987 baru mencapai 24 emiten dan terus bertambah hingga terdapat 768 emiten pada minggu ke-3 Januari 2022 (Otoritas Jasa Keuangan, 2022). Bursa Efek Indonesia juga meraih penghargaan “Top 7 IPO in the World” oleh EY Global pada kuartal V tahun 2020.

2.6.5 Bursa Efek Brazil

Berlokasi di Sao Paulo, Brazil dengan nama BM&FBOVESPA dan berubah menjadi B3SA3 (*Brazil Bolsa Balcão S.A / Brazil, Bursa Saham, dan Pasar Bebas*) pada 1968 (BM&FBOVESPA, n.d.). Indeks saham yang terkenal dari Brazil adalah Ibovespa, IBrX50, dll.

2.7 Return

Return merupakan selisih kelebihan dari harga jual saham dibandingkan harga belinya (Desy *et al.*, 2012). Bisa dikatakan juga *return* sebagai hasil dari kegiatan investasi berupa tingkat pengembalian atas keberanian berinvestasi saham yang dilakukan oleh para investor dalam bentuk dividen sebagai bagi hasil yang dilakukan secara berkala oleh perusahaan dan ditentukan dalam RUPS dan *capital gain* yang merupakan selisih harga jual dan harga beli.

Terdapat 2 jenis pengembalian atau *return* (Iwan *et al.*, 2018):

a. Expected Return

Jenis *return* ini sebagai dasar pertimbangan waktu ingin berinvestasi menggunakan nilai ekspektasi berdasarkan kejadian sebenarnya. Salah satu yang terkenal adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

b. Realized Return

Return yang didapat dari jangka waktu investasi tertentu yang berguna untuk mengukur kinerja investasi dari data harga historis dan sebagai penentu risiko di masa depan.

2.8 Trading Volume

Memiliki definisi sebagai jumlah saham yang diperjualbelikan di bursa efek pada hari bursa. Aktivitas jual beli (*trading*) secara langsung atau tidak memengaruhi pergerakan harga saham karena perubahan harga mencerminkan kepercayaan dari *trader* (Kim & Verrecchia, 1991), sedangkan *volume* mencerminkan sekumpulan reaksi berbeda dari para *traders* atas informasi yang didapat. Data dari *trading* juga bisa dijadikan sebagai analisis teknikal serta bisa mencerminkan reaksi pasar modal terhadap informasi investasi dari pergerakan harga saham (Yusra *et al.*, 2019). Data *trading* juga bisa menunjukkan tingkat likuiditas dari bursa

saham dimana semakin likuid suatu saham menunjukkan kondisi pasar yang optimis dan positif.

Menurut beberapa sumber, *trading volume* dapat terdiri atas dua komponen, yaitu:

- a. *Number of trade*: sejumlah transaksi atas saham tertentu
- b. *Trade Size*: ukuran dari transaksi saham yang terjadi

Dikatakan *number of trade* lebih dapat menyampaikan informasi yang baik tentang keseluruhan pasar.

2.9 Volatilitas atau *Volatility*

Volatilitas merupakan tingkat pergerakan harga saham yang menjadi salah satu penentu keputusan investor. Pengukuran volatilitas bisa menggunakan statistik fluktuasi harga saham selama periode waktu tertentu. Selain itu bisa menunjukkan indikator permintaan dan penawaran harga saham yang wajar atau tidak sekaligus bisa mencerminkan risiko dari investasi yang dihadapi investor (Luh *et al.*, 2016). Volatilitas dapat digambarkan dengan simpangan baku standar deviasi untuk mengetahui seberapa besar risiko yang harus ditanggung investor dalam berinvestasi (Romli *et al.*, 2017).

Menurut Wang, *et al* (2021), terdapat 2 jenis volatilitas:

- a. *Realized Stock Market Volatility*

Jenis volatilitas yang mudah diobservasi karena investor tinggal melihat dari harga saham dari periode

waktu tertentu. Volatilitas ini dianggap sebagai ukuran terbaik dalam menilai performa volatilitas di masa lalu (Rui, 2015).

b. Fundamental Stock Market Volatility

Berdasarkan nilai intrinsik yang harus diobservasi dari nilai yang tampak.

Terdapat 5 jenis volatilitas (Khalamillah, 2021):

- a. *Forecast Volatility* sebagai alat untuk mengukur pergerakan harga masa depan dan sangat ingin diketahui oleh *trader* dalam menentukan arah perdagangan saham.
- b. *Future Volatility* sebagai bentuk peramalan terhadap harga masa depan atau dalam kontrak periode tertentu misalnya dengan meramal berdasarkan sisa *option* dan *underlying contract*.
- c. *Historical Volatility* menggunakan data masa lalu dengan jangka waktu beragam misalnya harian, mingguan, bulannya dst untuk mengukur tingkat volatilitas.
- d. *Implied Volatility* termasuk jenis volatilitas dimasukkan dalam model teoritis untuk

menghasilkan nilai teoritis yang mirip dengan nilai pasar.

- e. *Seasonal Volatility* yang terjadi sewaktu-waktu dan biasanya disebabkan oleh faktor eksternal, misalnya cuaca yang bisa mempengaruhi harga panen.

Faktor internal dan eksternal (Rohmawati, 2016), seperti:

- a. Internal: pengumuman resmi terkait manajemen perusahaan, aksi korporasi, laporan tahunan.
- b. Eksternal/kondisi makro perekonomian: regulasi dari pemerintah, isu sosial politik, kondisi industri permodalan.

Studi menemukan bahwa faktor eksternal seperti aliran informasi memengaruhi volatilitas harga. Kabar buruk menyebabkan harga saham memiliki tingkat volatilitas yang tinggi akibat dari tindakan irasional dan emosional investor dan biasanya berlangsung cukup lama (Mamtha & Srinivasan, 2015). Penulis tertarik untuk menganalisis pengaruh pencarian *keywords* sebagai sarana mengakses informasi di internet dalam hal ini melalui *Google* akan berpengaruh pada volatilitas indeks saham di dunia.

2.10 Hubungan antara GSVI dan Atensi Investor

Dari penelitian sebelumnya, terdapat beberapa alasan yang mendasari hubungan pencarian dengan GSVI dapat menangkap atensi dari investor:

1. Fitur

Fitur *Google Trend* yang disediakan *Google* dalam menampilkan data *Search Volume* secara *real-time* dari pengguna *Google* sangat membantu dalam penelitian ini oleh karena kecanggihannya dan kemudahannya dalam memfilter cakupan data yang ingin dicari berdasarkan geografi, waktu, jenis pencarian, dan *platform*, seperti penelitian yang dilakukan di “Indonesia” atau “Worldwide” dengan waktu pencarian yang disesuaikan dengan *time frame* penelitian, *scope* penelitian yang difokuskan pada “Finance, Business, and Industries” (Usman & Tandelilin, 2014) dan platform seperti “Web Search” dapat membantu melihat perilaku investor secara langsung karena investor yang bergerak secara aktif mencari berita daripada alat penarik atensi tradisional seperti penayangan iklan untuk menarik perhatian investor yang belum tentu tepat sasaran (Osabuohien-Irabor, 2021).

Pemilihan GSVI sebagai alat pengukuran atensi investor semakin diperkuat dengan penelitian dari Rizkiana *et al.* (2019) bahwa sentimen investor di berita memiliki jeda 1 hari

dibanding sentimen di sosial media dan *Google Trend* sehingga *Google Trend* bisa digunakan untuk mengukur atensi lebih baik dari *platform* lain seperti *Wikipedia*, *Yahoo Finance*, dll.

2. Jenis investor

Kategori investor yang ditujukan pada penelitian ini lebih merujuk kepada *retail* investor daripada investor institusi karena pencarian data dan informasi menggunakan *search engine Google* yang notabene adalah *platform* gratis dan mudah diakses lebih condong digunakan oleh *retail* investor. Penelitian terhadap atensi dari investor institusi dilakukan menggunakan *private platform* seperti *Bloomberg* yang membutuhkan biaya *subscribe* yang tergolong tinggi sehingga *retail* investor akan jarang memilih menggunakannya (el Ouadghiri *et al.*, 2022).

3. Faktor geografis

Lingkup penelitian sangat memengaruhi hasil penelitian karena kondisi geografis dan tingkat aksesibilitas investor terhadap informasi turut mempengaruhi intensitas pencarian informasi. Negara dengan akses informasi yang baik cenderung menyerupai *efficient market* akan memiliki tingkat *herding behavior* yang rendah yang pada akhirnya berimbas pada volatilitas saham.

4. Faktor kondisi

Penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa atensi investor lebih sensitif terhadap informasi buruk daripada informasi positif karena berdasarkan pencarian investor, semakin besar atensi investor terhadap saham perusahaan tertentu menyebabkan *return* saham tersebut akan menurun (Osabuohien-Irabor, 2021). Penemuan serupa juga terjadi bahwa atensi investor berkurang saat kondisi perekonomian melemah sesuai dengan *ostrich effect* (Wanidwaranan & Padungsaksawasdi, 2022). Hal ini memicu pernyataan bahwa “good news is no news” dan “only bad news is relevant news” muncul karena reaksi investor terasa lebih besar dan signifikan sebagai suatu sinyal investasi (Heiberger, 2015).

Penelitian untuk melihat perilaku investor menggunakan GSVI yang dipelopori oleh Zhi Da di 2011 terhadap saham di Amerika Serikat melalui pencarian menggunakan *ticker symbol* saham perusahaannya agar bisa membatasi pencarian pengguna di luar topik investasi dan keuangan secara tidak langsung (Da *et al.*, 2011). Berdasarkan penelitian tersebut, penulis terinspirasi menerapkan penggunaan metode tersebut pada 5

besar bursa efek di dunia sehingga diharapkan dapat melahirkan sebuah kesimpulan baru bagi literatur keuangan.

2.11 Hubungan antara *attention* dan *return*, *trading*, dan *volatility*

2.11.1 Atensi dan *Return*

Informasi yang dimiliki oleh investor memengaruhi aktivitas investasi yang dilakukan (Usman & Tandelilin, 2014). Sejalan dengan pernyataan teori efisiensi pasar bahwa informasi dijadikan sebagai sebuah sinyal oleh investor dalam berinvestasi mendorong ragam penelitian yang dilakukan oleh peneliti di berbagai dunia untuk melihat pengaruh atensi terhadap *return*, *trading*, *volatility* dengan berbagai media seperti program TV, *Yahoo Finance*, *Wikipedia*, *Bloomberg*, hingga *Google Trend* dari *Google Search Volume Index* (Osabuohien-Irabor, 2021).

Namun hasil penelitian beragam seperti semakin tinggi intensitas pencarian dari investor menyebabkan *return* perusahaan tersebut menurun di Nigeria, Taiwan, dan Brazil (Osabuohien-Irabor, 2021; Lai *et al.*, 2021; Yoshinaga & Rocco, 2020), tidak ada efek pada *return* seperti di Indonesia (Usman & Tandelilin, 2014; Rizkiana *et al.*, 2019), hingga adanya hubungan atau efek yang lemah terhadap *return* di Vietnam (Pham *et al.*, 2021), sampai

dapat meningkatkan *return* di Jerman, Amerika, India (Bank *et al.*, 2011; Da *et al.*, 2011; Swamy *et al.*, 2019).

2.11.2 Atensi dan *Trading*

Kegiatan *trading* menunjukkan bahwa saham yang diperdagangkan tersebut likuid dan menjadi favorit dari investor. Hal ini juga menunjukkan adanya informasi positif terkait perusahaan tersebut yang menarik investor investor untuk transaksi jual beli saham (Usman & Tandelilin, 2014).

Penelitian serempak terjadi pada negara-negara di dunia yang menunjukkan bahwa atensi investor bisa meningkatkan aktivitas *trading* di Amerika, Brazil, Jerman, India, dan Taiwan (Rui, 2015; Yoshinaga & Rocco, 2020; Bank *et al.*, 2011; Swamy *et al.*, 2019; Lai *et al.*, 2021) namun tetap tidak memiliki efek di Nigeria (Osabuohien-Irabor, 2021).

2.11.3 Atensi dan *Volatility*

Atensi investor dalam membeli saham dari saham perusahaan yang paling menarik minat investor kurang berlaku dalam penjualan saham karena investor merasa sudah mengetahui informasi mengenai saham yang dipegang tersebut. Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu di negara lain, saham yang menarik di mata investor cenderung mendapatkan pengembalian berlebih dan memiliki volume

perdagangan yang tinggi, baik di Amerika, India, China, dan Prancis (Wang *et al.*, 2021; Huang *et al.*, 2020; Padungsaksawasdi *et al.*, 2019; Rui, 2015; Nawaz, 2014; Swamy *et al.*, 2018; Shen *et al.*, 2017; Aouadi *et al.*, 2015).

2.12 Hasil Penelitian Terdahulu

Peneliti menelusuri topik penelitian *behavioral finance* yang dilakukan di beberapa tempat dengan menggunakan *Google Search Volume Index* yang diimplementasikan pada kasus negara yang diamati dalam rentang waktu 10 tahun belakangan. Hasil penelitian telah peneliti rangkum dalam tabel berikut:

Tabel 2.1 - Hasil Penelitian Terdahulu dari Berbagai Negara

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
Wang <i>et al.</i> , 2021	<i>Does Investor Attention Increase Stock Market Volatility during the Covid-19 Pandemic?</i>	Amerika (U.S.) & China	<ol style="list-style-type: none"> 1. Atensi investor terbagi menjadi <i>expected & unexpected (overreaction & underreaction)</i>. Efek dari <i>unexpected</i> terasa lebih besar dan menyebabkan terjadinya <i>realized market stock volatility</i> secara <i>bidirectional</i>. 2. Hasil dari US dan China market kurang lebih sama sehingga bisa diimplikasikan ke seluruh negara.

Pham <i>et al.</i> , 2021	<i>Relationship Between Google Search and Vietcombank Stock</i>	Asia (Vietnam - Vietcombank)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tidak ada bukti hubungan yang kuat antara GS dan <i>return stock Vietcombank</i>. 2. Adanya hubungan kausalitas antara GS dan <i>Return Vietcombank</i> di <i>Granger Causality</i> yang lemah. 3. Orang lebih menyukai penggunaan "VCB" daripada "Vietcombank".
Lai <i>et al.</i> , 2021	<i>Can Google Search Volume Index Predict The Return & Trading Volumes of Stocks in a Retail Investor Dominant Market</i>	Asia (Taiwan – TPEX Index)	<ol style="list-style-type: none"> 1. GSVI berhubungan negatif terhadap <i>return</i>. 2. GSVI berhubungan positif dengan <i>abnormal trading volume</i>. 3. Jika terdapat sentimen positif, GSVI baru berhubungan positif dengan <i>return & abnormal trading volume</i>.
Mezghani <i>et al.</i> , 2021	<i>Impact of Covid-19 pandemic on Risk Transmission between Googling Investor's sentiment, between the Chinese Stock and bond market</i>	Asia (China)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menunjukkan adanya pengaruh dari sentimen investor terhadap kinerja ekonomi, baik positif maupun negatif yang akhirnya mempengaruhi perilaku investor. 2. Sektor <i>bond market, health, dan utility</i> sebagai <i>net receiving behaviour</i> sedangkan sektor <i>banking, travelling, energy</i> sebagai <i>net transmitter behaviour/pemancar goncangan</i>.
Chivianti & Sukamulja., 2021	<i>The Effect of Google Search Volume Index on Underpriced IPOs and Divergence of Opinions</i>	Asia (Indonesia)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Adanya hubungan negatif antara <i>underpricing IPO & divergence opinion</i>. 2. Atensi investor bisa mengurangi <i>diasgreement</i> terhadap <i>underpriced IPO</i>.
Lestari <i>et al.</i> , 2021	<i>Can Company Characteristic & Google Search</i>	Asia (Indonesia)	<i>Company size, profitability, liquidity</i> berefek ke <i>return</i> , tapi

	<i>Increase Stock Return An Evidence from Jakarta Islamic Index</i>		<i>leverage & GSVI tidak berpengaruh.</i>
Firmansyah & Husodo, 2021	<i>Google Search, News, and Stock Market Return in Indonesian Stock Market</i>	Asia (Indonesia)	Pencarian informasi ada sedikit kaitan dengan <i>abnormal return &</i> berasosiasi dalam menyebabkan <i>abnormal return</i> yang lebih tinggi (sumber jurnal No.12 mengatakan di <i>emerging market</i> efeknya rendah, beda kalau di negara maju seperti Jepang).
Osabuohien-Irabor, 2021	<i>Investors' attention: does it impact the Nigerian stock market activities?</i>	Afrika (Nigeria)	<ol style="list-style-type: none"> 1. GSVI tidak memprediksi pergerakan <i>return, trading,</i> dan volatilitas di pasar modal Nigeria. 2. Pencarian di <i>Wikipedia</i> juga tidak berpengaruh terhadap aktivitas <i>trading</i> sekalipun.
Yoshinaga & Rocco, 2020	<i>Investor Attention: Can Google Search Volumes Predict Stock Returns?</i>	Amerika (Brazil – Ibovespa Index)	Peningkatan atensi investor dari peningkatan GSVI menyebabkan peningkatan <i>trading volume</i> dan <i>return</i> rendah.
Huang et al., 2020	<i>Forecasting stock market movements using Google Trend searches</i>	Amerika (U.S. – S&P 500 Index)	<i>Google Trend</i> terbukti bisa memprediksi <i>stock movement.</i>
Swamy et al., 2019	<i>Investor Attention and Google Search Volume Indexs: Evidence from an emerging market using quantile regression analysis</i>	Asia (India – S&P BSE 500 Index)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Adanya pengaruh GSVI pada <i>search volume (trading).</i> 2. Pencarian GSVI yang tinggi akan menghasilkan hasil yang signifikan positif pada <i>return stock</i> pada 3 minggu pertama. 3. Kekuatan GSVI lebih terasa saat <i>downtrend.</i>

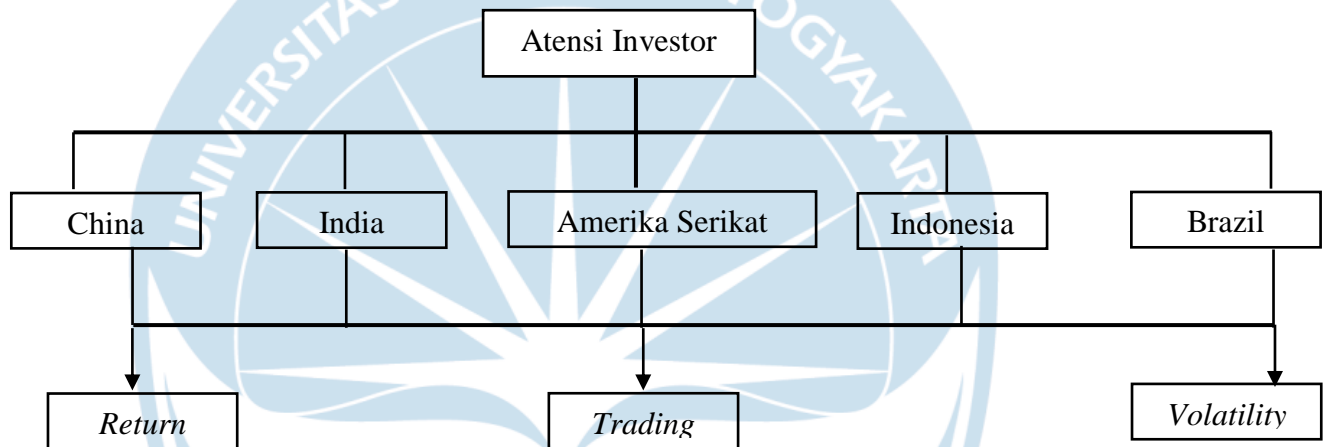
			4. <i>Quantile</i> GSVI makin tinggi menyebabkan <i>excess return</i> semakin tinggi.
Rizkiana et al., 2019	<i>The development of composite sentiment index in Indonesia based on the internet-available data</i>	Asia (Indonesia – 5 Bank: BBKA, BBRI, BMRI, BBNI, dan BBTN)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Sentimen tidak bisa memprediksi <i>return</i> saham. 2. Terdapat jeda 1 hari sentimen berita terhadap sentimen di sosial media & <i>Google Trend</i> 3. Setiap sentimen investor berhubungan dengan sentimen indeks.
Padungasak-sawardi et al., 2019	<i>Investor Attention and Stock Market Activities: New Evidence from Panel Data</i>	4 Negara Berkembang dan 6 negara Maju	<ol style="list-style-type: none"> 1. Atensi investor berhubungan dengan <i>trading, return, dan volatility</i> tapi dampak negatif ke SVI lebih besar daripada ke <i>SVI-Return</i> dan <i>SVI-Volatility</i>. 2. Hasil atensi <i>investor-trading random</i>, namun bisa dikatakan signifikan pada semua negara. 3. Ada dampak berbeda atensi investor di negara maju dan berkembang, namun arahnya harus diteliti lebih lanjut.
Swamy & Dharani., 2019	<i>Investor Attention using the Google Search Volume Index - impact on stock return</i>	Asia (India)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Di India, pencarian GSVI tinggi menyebabkan <i>excess return</i> di week 4 dan 5 (terbalik dengan penemuan Da., et al). 2. Pada "January, Budget, and Modi Effect" Signifikan, kecuali pada "Demonetization Effect" yang positif tapi tidak signifikan. 3. Arah hubungan SGVI dan <i>return = bidirectional</i> dan <i>stock traded & detrended volume = unidirectional causality</i>.

Shen <i>et al.</i> , 2017	<i>Baidu Index and Predictability of Chinese Stock</i>	Asia (China dan Shanghai – Shanghai & Shenzhen Stock Exchange)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Baidu index bisa memprediksi pergerakan harga saham besok. 2. Semakin sedikit atensi investor bisa menyebabkan harga naik & <i>vice versa</i>.
Rui, 2015	<i>Google Search Volume Index: Predicting Returns, Volatility, Trading Volume of Tech Stocks</i>	Amerika (U.S. – Nasdaq Index)	GSVI yang tinggi berkorelasi positif dengan <i>weekly traded volume</i> , <i>realised volatility</i> , dan <i>weekly close price</i> untuk saham yang aktif diperdagangkan sehingga <i>herding behaviour</i> bisa dilakukan sebelum dan saat terjadi resesi.
Heiberger, 2015	<i>Collective Attention and Stock Prices: Evidence from Google Trends Data on Standard and Poor's 100</i>	Amerika (U.S. – S&P 100 Index)	Sinyal kolektif dari <i>Google Search</i> lebih berefek saat konteks ekonomi buruk atau saat terdapat "bad news" -- yang mendorong terjadinya "short" & penjualan atas aset.
Aouadi <i>et al.</i> , 2015.	<i>Investor Following And Volatility: A GARCH Approach</i>	Eropa (Prancis – 40 saham di CAC Index)	Atensi investor sejalan dengan pergerakan volatilitas.
Nawaz, 2014	<i>Google Search as a Measure Investor Attention: Its Influence on Stocks and IPO in U.S.</i>	Amerika (S&P 500, DowJones, IPO)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ada kaitan pencarian <i>queries</i> di minggu lalu dengan <i>current volatility</i> dan <i>past volatility</i> juga memengaruhi pencarian <i>queries</i> saat ini. 2. SVI bisa memengaruhi <i>traded volume</i> 3. Setuju dengan penemuan (Da., <i>et al</i>, 2021) bahwa SVI menyebabkan first <i>high return</i> dan <i>long run underperformance</i>.
Usman & Tandelilin, 2014	<i>Internet Search Traffic and Its Influence On</i>	Asia (Indonesia)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Atensi investor dan sentimen tidak bisa

	<i>Liquidity and Returns on Indonesia Stocks: An Empirical Study</i>		<p>memprediksi <i>stock return</i> dan <i>vice versa</i>.</p> <p>2. Sentimen investor di media berita memiliki jeda satu hari dibandingkan dengan sentimen investor di media sosial dan perhatian investor di <i>Google Trend</i>.</p>
Da et al., 2011.	<i>In Search of Attention</i>	Amerika (Russel 3000 Stock US)	<p>1. SVI meningkat hingga 20% di minggu pertama IPO, Group IPO yang memiliki <i>large ASVI outperform</i> hingga 6% daripada Group IPO yang memiliki <i>small ASVI (abnormal SVI)</i> dan ada <i>significant long run reversal</i>.</p> <p>2. Hasil peningkatan SVI pada <i>retail stock return</i> akan terjadi pembalikan pada minggu ke 3-4 dan dalam kurun 1 tahun. Sama juga pada kasus IPO yang akan <i>outperformed</i> di jangka panjang tapi IPO yang mendapatkan <i>large return</i> di first day tanpa menimbulkan peningkatan SVI tidak akan mengalami <i>outperformed</i>.</p>
Bank et al., 2011.	<i>Google search volume and its influence on liquidity and returns of German stocks</i>	Eropa (Jerman – semua saham yang trading di Xetra System)	Peningkatan pencarian berhubungan dengan peningkatan aktivitas <i>trading</i> dan likuiditas saham, sedangkan efek peningkatan <i>return</i> hanya bersifat temporer.

2.13 Kerangka Teoritis

Untuk memudahkan dan memberi pemahaman lebih terhadap gambaran penelitian ini, maka penulis menggambarkannya dalam bentuk kerangka pemikiran seperti di bawah ini:



Gambar 2.2 - Grafik Kerangka Teoritis

Sumber: Olahan sendiri

2.14 Pengembangan Hipotesis (Ha)

Pengukuran atensi investor dengan bantuan *search engine* memberikan sebuah warna baru dalam studi literatur keuangan yang sejalan dengan perkembangan zaman dan teknologi. Berbagai penelitian yang telah dilakukan membuat penulis tertarik untuk mengangkat kembali topik ini dengan penggabungan pandangan dari berbagai negara di dunia (secara internasional) berdasarkan indeks

papan utama bursa saham yang ada di negara sebagai representasi yang bisa memberikan gambaran secara menyeluruh.

Variabel penelitian seperti *return* (pengembalian), *trading* (perdagangan), *volatility* (volatilitas) dipilih sebagai bentuk penulis merangkai dan menyusun gambaran pengaruh atensi terhadap saham perusahaan atau indeks yang dicari.

Beberapa indikator di atas yang akan diteliti lebih lanjut dengan bantuan *Google Trend Index* (GTI) karena di era sekarang, kecepatan penyebaran informasi di dunia maya menjadi tidak terbendung dan sering menjadi salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan manusia, dalam hal ini investor. Menurut Zahera & Bansal, (2018) keputusan investor sering kali terpengaruh dengan apa yang dibaca, didengar dari ketidaktahuan, pengaruh perseorangan, media, dan rekomendasi broker. Berdasarkan pada penelitian tersebut, penulis ingin meneliti lebih lanjut dengan memfokuskan efek pengaruh informasi di media massa dengan GTI.

Diharapkan *output* yang dihasilkan bisa memberikan pandangan bahwa seorang investor harus memperhatikan tingkat rasionalitas dengan membaca data dan memilih informasi yang tepat dalam rangka meminimalisir bias dari keputusan yang dibuat.

Ha: Atensi investor mempengaruhi *return*, *trading*, dan *volatility* pada indeks saham komposit *top 5* besar negara di dunia.