

## **ABSTRAK**

*Disposition Effect* diartikan sebagai *Holding Losers to Long and Holding Winners to Short*. Perilaku *Disposition Effect* ini dimotivasi dari keengganan investor untuk merealisasikan rugi. Hal ini dibuktikan dalam *Prospect Theory* oleh Daniel Kahneman dan Amos Tversky yang mengatakan bahwa investor akan menghindari risiko di area untung (return) tetapi mencari risiko di area rugi (loss). Hampir seluruh penelitian tentang *Disposition Effect* yang terdokumentasi mengatakan bahwa perilaku bias *Disposition Effect* terjadi dikalangan investor baik muda, tua, laki-laki, perempuan dan amatir maupun profesional. Masalahnya apakah perilaku bias investor individual ini dapat dilihat secara aggregate pasar? Penelitian ini menginvestigasi IPO trading volume untuk mencari tahu *Disposition Effect* secara aggregate. Dalam IPO, seluruh investor perdana memiliki *purchase price* yang relatif sama.

Sample dalam penelitian ini adalah 189 perusahaan yang melakukan *Corporate Action* IPO dalam kurun periode tahun 2000 – 2010. Metode penelitian ini adalah analisis statistik dengan menggunakan alat analisis regresi terbagi dalam dua tahap. Tahap pertama, model (7 independen variabel) diregresi untuk masing-masing perusahaan secara terpisah. Tahap kedua, dilakukan regresi data panel dengan error (*residual*) dari masing-masing model tahap pertama sebagai dependen variabel dan ditambahkan 3 dummy variabel untuk menangkap perilaku *Disposition Effect*. Subsample dalam penelitian ini sebanyak 80 perusahaan.

Hasilnya, perilaku *Disposition Effect* dapat tercermin dari rendahnya turnover saham ketika saham tersebut diperdagangkan dibawah *purchase price* daripada saham tersebut diperdagangkan diatas *purchase price*. Untuk saham ‘losers’, turnover saham juga meningkat secara signifikan pada hari dimana harga saham tersebut melewati *purchase price* untuk pertama kalinya. Untuk saham ‘winners’, secara keseluruhan tidak ditemukan cukup bukti untuk perilaku *disposition effect*. Trading volume tidak meningkat signifikan dihari dimana harga saham turun mendekati offer price untuk pertama kalinya. Trading volume justru meningkat ketika harga menyentuh level 1.15 dan 1.20.

*Keyword: IPO, Trading Volume, Loss aversion, Disposition effect, Aggregate bias*