

## BAB V

### KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN REKOMENDASI

#### 5.1 Kesimpulan

Mengacu pada hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil uji perilaku herding terhadap diantara 4 pasar modal negara-negara ASEAN yang diteliti menunjukkan bahwa:
  - a. Untuk pasar modal Indonesia, perilaku herding secara *aggregate* tidak terdeteksi baik pada periode penuh penelitian, sebelum terjadinya pandemi Covid-19, maupun pada saat terjadinya pandemi Covid-19.
  - b. Untuk pasar modal Malaysia, perilaku herding secara *aggregate* terdeteksi pada periode penuh penelitian dan saat terjadi pandemi Covid-19. Sementara pada periode sebelum terjadinya pandemi Covid-19 tidak terdeteksi adanya perilaku herding.
  - c. Untuk pasar modal Thailand, keberadaan perilaku herding secara *aggregate* terdeteksi pada periode penuh penelitian, sebelum terjadinya pandemi Covid-19, dan pada saat terjadinya pandemi Covid-19
  - d. Untuk pasar modal Singapura, keberadaan perilaku herding secara *aggregate* hanya terdeteksi pada periode penuh penelitian dan saat terjadi pandemi Covid-19. Sementara itu, perilaku herding tidak terdeteksi pada periode sebelum terjadinya pandemi Covid-19.
2. Hasil uji empiris terhadap *asymmetric herding* behavior pada 4 pasar modal negara-negara ASEAN yang diteliti menunjukkan bahwa:

- a. Pada pasar modal Indonesia, hasil uji empiris menunjukkan bahwa *asymmetric herding behavior* pada saat kondisi pasar yang berbeda yaitu selama periode *down-market* dan *up-market* tidak terdeteksi artinya tidak terjadi *asymmetric herding behavior*.
  - b. Pada pasar modal Malaysia, hasil uji empiris menunjukkan bahwa *asymmetric herding behavior* selama periode *down-market* dan *up-market* tidak terdeteksi keberadaanya.
  - c. Pada pasar modal Thailand, hasil uji empiris menggambarkan bahwa *asymmetric herding behavior* terjadi pada saat pasar dalam kondisi turun (*down-market*), sedangkan pada periode *up-market* tidak terdeteksi keberadaanya.
  - d. Pada pasar modal Singapura, hasil uji empiris menggambarkan bahwa *asymmetric herding behavior* tidak terdeteksi keberadaanya baik selama periode *down-market*, maupun pada periode *up-market*.
3. Hasil uji terhadap keberadaan *cross-country herding* diantara 4 pasar modal negara-negara ASEAN yang diteliti menunjukkan bahwa:
- a. Untuk pasar modal Indonesia, dispersi *cross-sectional* pengembalian pasar modal bergerak sejalan dengan pasar modal Malaysia, dan bergerak berlawanan arah dengan pasar modal Singapura serta tidak berkaitan dengan pasar modal Thailand. Perilaku herding dipasar modal Indonesia hanya dipengaruhi oleh dinamika perdagangan saham dari pasar modal Malaysia sebagai negara tetangga terdekat yang menunjukkan adanya *cross-country herding* antara pasar modal Malaysia dengan Indonesia, sedangkan dengan pasar modal Thailand dan Singapura tidak terdeteksi adanya *cross-country herding*.

- b. Untuk pasar modal Malaysia, dispersi *cross-sectional* pengembalian pasar modal bergerak sejalan dengan pasar modal Indonesia, Thailand dan Singapura. Perilaku herding di pasar modal Malaysia hanya dipengaruhi oleh dinamika perdagangan saham dari pasar modal Indonesia dan Thailand yang memperlihatkan adanya *cross-country herding* antara pasar modal Malaysia dengan Indonesia dan Thailand, sementara itu, dengan pasar modal Singapura tidak terdeteksi adanya *cross-country herding*.
- c. Untuk pasar modal Thailand, dispersi *cross-sectional* pengembalian pasar modal bergerak sejalan dengan pasar modal Malaysia dan Singapura, namun tidak berkaitan dengan pasar modal Indonesia. Perilaku herding di pasar modal Thailand tidak dipengaruhi oleh pasar modal Indonesia, Malaysia, dan Singapura yang menunjukkan tidak terjadinya *cross-country herding* antara pasar modal Thailand dengan ketiga negara-negara ASEAN tersebut.
- d. Untuk pasar modal Singapura, dispersi *cross-sectional* pengembalian pasar modal bergerak sejalan dengan pasar modal Malaysia dan Thailand, serta tidak berkaitan dengan pasar modal Indonesia. Perilaku herding di pasar modal Singapura hanya dipengaruhi oleh dinamika perdagangan saham dari pasar modal Malaysia yang memperlihatkan adanya *cross-country herding* antara pasar modal Singapura dengan pasar modal Malaysia, sementara dengan pasar modal Indonesia dan Thailand tidak terdeteksi.

Secara keseluruhan dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa perilaku herding lebih kuat terjadi di pasar modal Thailand dibandingkan dengan negara ASEAN lainnya yang diteliti dan asymmetric herding juga hanya terdeteksi di negara tersebut. *Cross-country herding* memperlihatkan bahwa pasar modal negara ASEAN yang paling berpengaruh diantara 4 pasar modal negara-negara ASEAN yang diteliti adalah Malaysia.

## 5.2 Implikasi dan Rekomendasi

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan, dapat diberikan beberapa implikasi dan rekomendasi sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi para pengambil kebijakan di pasar modal Indonesia, Malaysia, Thailand dan Singapura untuk dapat menjaga stabilitas pasar modal agar kuat dan tahan terhadap berbagai krisis dan gejala perekonomian yang terjadi yang menyebabkan kondisi pasar berada dalam keadaan stress, karena perilaku herding yang terjadi cenderung mendorong tingginya tingkat volatilitas dan ketidakpastian, akibatnya pasar menjadi tidak stabil dan investor akan sulit untuk mendapatkan keuntungan dari alokasi aset yang optimal dan diversifikasi begitu juga perusahaan akan kesulitan dalam memperoleh pendanaan dari pasar modal.
2. Khusus untuk pasar modal Indonesia, para pengambil kebijakan diharapkan memperhatikan keterkaitan yang erat antara pasar modal Indonesia dengan Malaysia baik dari sisi dispersi *cross-sectional* pengembalian pasar modal maupun keberadaan *cross-country herding* antara kedua pasar modal ini untuk mengantisipasi pergerakan perilaku herding dari pasar modal Malaysia ke pasar modal Indonesia yang dapat menyebabkan ketidakstabilan pasar modal di Indonesia. Ini sangat penting dilakukan karena pasar modal Indonesia memiliki jumlah investor tertinggi di ASEAN dan didominasi oleh investor milenial yang mencapai hampir 60%. Investor milenial terkenal lebih berani dan mudah meniru perilaku orang lain dalam membuat keputusan investasi karena menginginkan hasil yang instan dan cepat.
3. Untuk kalangan pelaku pasar modal terutama investor, diharapkan hasil kajian ini dapat menjadi informasi dan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, sehingga keputusan yang diambil adalah yang terbaik sesuai dengan

analisis yang telah dilakukan, tanpa perlu panik dan mengikuti pergerakan harga dipasar yang dapat memicu perilaku herding dan menimbulkan kerugian dalam kegiatan investasi yang dilakukan.

4. Untuk kalangan akademisi, diharapkan penelitian ini dapat terus dikembangkan, mengingat jumlah penelitian serupa yang menggunakan data *aggregate* masih terbatas di pasar modal ASEAN, sehingga dapat memberikan wawasan baru dan semakin berkembangnya penelitian tentang perilaku herding khususnya dan behavioral finance pada umumnya. Peneliti selanjutnya dapat meneliti perilaku herding, *asymmetric herding* dan *cross-country herding* seluruh negara ASEAN dengan menambahkan negara Philipina dan Vietnam atau bisa juga dengan meneliti pada negara-negara Asia secara keseluruhan kemudian mengelompokkan negara-negara tersebut kedalam *developed* dan *emerging capital market*. Peneliti selanjutnya juga dapat menambahkan analisis kointegrasi untuk memperdalam analisis perilaku herding, baik dalam kawasan ASEAN, maupun ASIA.