

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat ditarik dalam menjawab rumusan masalah, tujuan penelitian serta hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini dibagi kedalam tiga besaran model yaitu model *moderated moderation* atau interaksi tiga arah, model efek kondisional dan model interaksi kondisional dengan rincian sebagai berikut:

1. Model *Moderated Moderation*

- a. Terjadi interaksi tiga arah antara *underreaction/overreaction* terhadap perubahan berita harga saham, efek disposisi dan tingkat kesepakatan investor. Dimana setiap terjadi peningkatan pada jumlah investor yang terkena efek disposisi, maka menyebabkan penurunan pada sentimen investor tetapi perbedaan dampaknya antara reaksi berlebih atau lesu lebih besar pada saat terjadi kesepakatan antar investor. Interaksi ketiganya memiliki pengaruh yang simultan terhadap sentimen investor sebesar 38,63%
- b. Terjadi interaksi tiga arah antara berita negatif, efek disposisi dan tingkat kesepakatan investor. Besarnya moderasi berita negatif pada pengaruh efek disposisi terhadap sentimen investor bergantung pada tingkat kesepakatan investor. Interaksi ketiganya akan memperlemah sentimen investor. Interaksi ketiganya memiliki pengaruh yang simultan terhadap sentimen investor sebesar 38,57%
- c. Tidak Terjadi hubungan interaksi tiga arah antara berita moneter, efek disposisi dan tingkat kesepakatan investor, dimana berita moneter dan kesepakatan investor secara bersama-sama tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh efek disposisi terhadap sentimen investor.
- d. Begitupula dengan interaksi antara kualitas investor alpha, efek disposisi

dan tingkat kesepakatan investor secara bersama-sama tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh efek disposisi terhadap sentimen investor.

2. Model Efek Kondisional

- a. Efek disposisi memiliki efek kondisional terhadap sentimen investor ketika tidak ada *underreaction/overreaction* terhadap perubahan berita harga saham, berita negatif, berita moneter serta ketika tidak ada informasi yang diberikan oleh investor alpha serta tingkat kesepakatan investor bersifat netral. Hal ini mendukung pendapat Cao, (2019) dan López et al., (2019).
- b. *Underreaction/overreaction* investor terhadap berita perubahan harga saham mempunyai pengaruh kondisional terhadap sentimen investor. Kondisi ini terjadi pada saat tidak terdapat investor yang terkena dampak disposisi dan tingkat kesepakatan investor bersifat netral.
- c. Tingkat kesepakatan investor mempunyai efek kondisional yang signifikan pada sentimen investor. Kondisi ini terjadi pada saat tidak terdapat investor yang terkena dampak disposisi dan tidak ada berita ataupun informasi yang mempengaruhinya.
- d. Namun berita negatif tidak memiliki efek kondisional terhadap sentimen investor, hal ini terjadi pada saat tidak terdapat investor yang terkena dampak disposisi dan tingkat kesepakatan investor bersifat netral.
- e. Berita moneter memiliki efek kondisional terhadap sentimen investor, pada saat tidak terdapat investor yang terkena dampak disposisi dan tingkat kesepakatan investor bersifat netral.
- f. Kualitas informasi yang diberikan oleh investor alpha mempunyai efek kondisional terhadap sentimen investor, pada saat tidak terdapat investor yang terkena dampak disposisi dan tingkat kesepakatan investor bersifat netral.

3. Model Interaksi Kondisional

- a. Interaksi kondisional antara efek disposisi dan *underreaction/overreaction* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap sentimen investor.

- b. Interaksi kondisional antara efek disposisi dan tingkat kesepakatan investor secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap sentimen investor.
- c. Interaksi kondisional antara *underreaction/overreaction* dan tingkat kesepakatan investor secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap sentimen investor.
- d. Interaksi kondisional yang terjadi antara efek disposisi dan berita negatif memperlemah sentimen investor pada saat kondisi terjadi kesepakatan antar investor.
- e. Namun interaksi antara berita negatif dan tingkat kesepakatan investor tidak memperkuat ataupun memperlemah sentimen investor.
- f. Begitupula dengan interaksi antara efek disposisi dan berita moneter secara bersama-sama tidak memperkuat ataupun memperlemah sentimen investor.
- g. Secara bersama-sama interaksi antara berita moneter dan tingkat kesepakatan investor memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap Sentimen investor.
- h. Sedangkan Interaksi kondisional efek disposisi dan kualitas investor alpha secara bersamaan memperlemah sentimen investor.
- i. Interaksi kualitas investor alpha dan tingkat kesepakatan investor memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap sentimen investor.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini mengandung beberapa keterbatasan, yang pertama adalah investor yang digunakan merupakan microblogging investor yang memberikan pesan dalam bentuk cuitan pada platform sosial media twitter. Data yang digunakan berupa data harian, sentimen yang didapat dari unggahan microblogging investor dikumpulkan pada akhir hari, sehingga sama seperti halnya penelitian sebelumnya pesan bullish atau bearish maupun netral yang terkandung dalam cuitan per harinya mencerminkan perkembangan pasar selama satu hari perdagangan.

Kedua, dalam penelitian ini, investor microblogging dianggap sebagai investor harian seperti halnya pendapat yang dikemukakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Data-data sinyal yang dihasilkan dalam bentuk sinyal “buy”, “sell”, “hold” hanya berdasarkan unggahan yang dilakukan, tidak mencerminkan seluruh perdagangan yang dilakukan oleh investor pada pasar modal. Pada beberapa tanggal terdapat sinyal yang tidak lengkap untuk satu siklus investasi, sehingga untuk menangkap apakah investor tersebut terkena dampak efek disposisi disesuaikan dengan sinyal pada unggahan pesan harian.

Ketiga, keterbatasan pada konten berita yang digunakan baik berita negatif tentang perekonomian ataupun kebijakan moneter adalah seluruh berita atau informasi yang ditangkap pada beberapa kanal berita ataupun unggahan otoritas pada platform twitter dalam bentuk data harian. Dimungkinkan bahwa tweets berita tersebut dipublikasikan jauh sebelum berita tersebut memiliki kesempatan untuk mencerminkan atau berdampak pada perkembangan pasar pada periode yang sama. Selain itu investor alpha dalam penelitian ini adalah merupakan investor yang memberikan kualitas informasi atau cuitan yang sesuai dengan kondisi pasar pada periode tersebut atau dengan kata lain sentimen yang dikeluarkan sejalan dengan tingkat return pada periode yang sama.

Keterbatasan yang terakhir dalam penelitian ini adalah investor microblogging yang digunakan saham belum dibedakan berdasarkan jenis industri per saham, bisa saja investor yang saham membuat unggahan dalam beberapa kode saham sehingga dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya. Hasil yang didapat belum dapat menentukan apakah forum ini hanya mencerminkan perilaku investor secara keseluruhan, namun yang pasti secara grafik tingkat kesepakatan investor microblogging searah dengan pergerakan volume perdagangan pasar modal di Indonesia.

5.3 Rekomendasi

Microblogging sentimen investor terbukti memiliki nilai prediktif baik dari perilaku investor maupun pada perkembangan pasar modal. Untuk itu pendekatan

model ini dapat digunakan untuk mengetahui bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi yang dapat disebabkan oleh bias *overconfident*, *mental accounting*, *anchoring*, *representativeness*, *emotional bias* dan *herding*. Penelitian tersebut bertujuan untuk membuktikan apakah Microblogging sentimen investor memiliki prediktif yang kuat jika dilihat dari pendekatan *bottom up*.

Penelitian ini belum memisahkan jenis industri dan periode waktu dalam pasar modal. Hal ini bertujuan untuk mengetahui jenis industri mana yang terpengaruh sangat tinggi atas penyimpangan keputusan investasi yang dapat disebabkan oleh bias serta periode waktu yang rentan dihadapi oleh investor. Selain itu, R^2 yang dihasilkan dalam setiap model penelitian ini masih dibawah 50% untuk itu kedepannya dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan model lainnya seperti metode estimasi persamaan regresi Maximum likelihood yang dapat digunakan untuk mencari estimator regresi yang mempunyai kemungkinan probabilitas paling maksimum (*likelihood function*). Atau dengan pendekatan estimasi regresi lainnya yang sesuai dengan penggunaan variabel bebas yang bersifat dummy atau kualitatif.

Selain itu, dengan kemudahan akses, informasi atau berita yang mudah viral meskipun belum diketahui kebenarannya berpotensi merugikan seluruh pihak baik investor, regulator dalam hal ini adalah pemerintah maupun emiten. Peneliti beranggapan perlu adanya edukasi menyeluruh tentang berita saham, sumber berita yang terpercaya yang mudah di akses oleh investor maupun emiten untuk saling berkomunikasi dan transparansi dalam menyampaikan pesan dengan baik. Untuk itu seluruh pihak perlu untuk mewaspadaai setiap berita yang beredar pada masyarakat khususnya berita tentang perubahan harga saham, dengan membangun strategi yang tepat antara stakeholder yang terlibat.