

**ANALISIS PERILAKU HERDING PADA SAHAM-SAHAM WINNERS
DAN LOSERS TAHUN 2016-2018**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Syarat Guna Mencapai
Program Sarjana (S1)
Pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Katolik Soegijapranata



ANNA MELATI YULMA

15.D1.0299

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA

SEMARANG

2019

**ANALISIS PERILAKU HERDING PADA SAHAM-SAHAM WINNERS
DAN LOSERS TAHUN 2016-2018**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Syarat Guna Mencapai
Program Sarjana (S1)
Pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Katolik Soegijapranata



ANNA MELATI YULMA

15.D1.0299

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA

SEMARANG

2019

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Disusun oleh :

Nama : Anna Melati Yulma

NIM : 15.01.0299

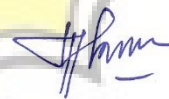
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Manajemen

Judul : Analisis Perilaku *Herding* Pada Saham-Saham *Winners*
dan *Losers* Tahun 2016-2018

Semarang, 2 Juli 2019

Dosen Pembimbing,



Dr. Widuri Kurniasari, S.E., M.Si

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Judul : Analisis Perilaku *Herding* Pada Saham-Saham *Winners* dan *Losers* Tahun 2016-2018

Disusun Oleh :

Nama : Anna Melati Yulma

NIM : 15.D1.0299

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Manajemen

Telah diterima dan disahkan,

Semarang 2 Juli 2019

Tim Penguji

Penguji 2,

Penguji 1,

Penguji 3,

Dra. Lucia Hari P., M.S. Y. Rieky Dwi B. H., S.E., M.Si Dr. Widuri Kurniasari, S.E., M.Si

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dr. Octavianus Digo Hartomo, S.E., M.Si

HALAMAN IDENTITAS PENELITI PAYUNG

Judul Skripsi : Analisis Perilaku Herding Pada Saham-Saham *Winners* dan *Losers* Tahun 2016-2018

Disusun Oleh :

Nama : Anna Melati Yulma
NIM : 15.D1.0299
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

Tugas Akhir/Skripsi ini merupakan bagian dari penelitian payung Konsentrasi Manajemen Keuangan Terintegrasi dengan rincian sebagai berikut :

1. Judul Penelitian : Hipotesis Pasar Efisien dan Strategi Perdagangan di Bursa Efek Indonesia
2. Tim Peneliti :

No	Nama	Jabatan	Bidang Keahlian	Instansi Asal
1	Y. Ricky Dwi B. H., S.E., M.Si	Ketua Peneliti	Manajemen Keuangan	Unika Soegijapranata
2	Dr. Widuri Kurniasai, SE., M.Si	Anggota Peneliti	Manajemen Keuangan	Unika Soegijapranata
3	Y. Wisnu Djati Sasmito, S.E., M.Si	Anggota Peneliti	Manajemen Keuangan	Unika Soegijapranata

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dr. Octavianus Digo Hartomo, SE., MSi



KATA PENGANTAR

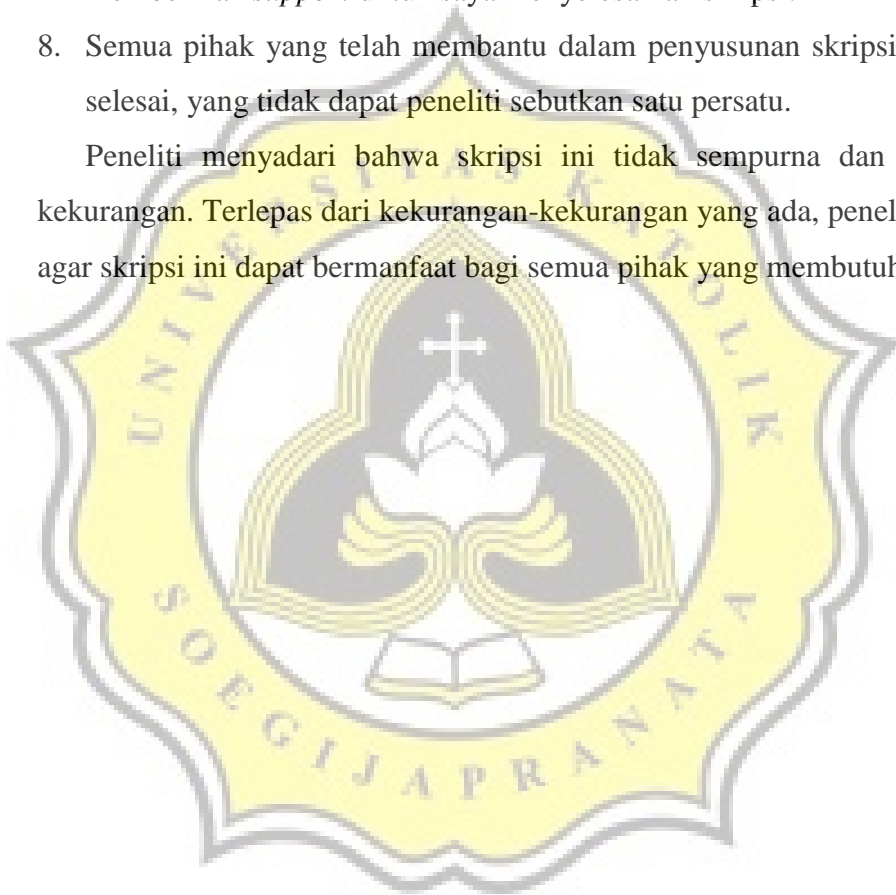
Peneliti menulis skripsi dengan judul “Analisis Perilaku *Herding* Pada Saham-Saham *Winners* dan *Losers* Tahun 2016-2018” ini sebagai persyaratan guna mencapai Gelar Kesarjanaan S-1 di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.

Peneliti menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini banyak pihak yang membantu baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu peneliti mengucapkan banyak Terima Kasih kepada :

1. Tuhan Yesus Kristus yang karena anugerah dan kasih karunia-Nya sehingga saya bisa mengerjakan skripsi ini.
2. Ibu Dr. Widuri Kurniasari, S.E., M.Si selaku dosen pembimbing saya yang sudah memberikan waktunya, tenaganya, pikirannya, dan kesabarannya untuk membantu mengerjakan skripsi ini.
3. Ibu Dra. Lucia Hari P., M.S dan Bapak Y. Ricky Dwi B. H., S.E.,M.Si selaku tim penguji skripsi saya yang telah banyak memberi masukan dan saran untuk skripsi saya.
4. Seluruh dosen dan *staff* pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Soegijapranata Semarang yang telah mendidik serta membimbing selama masa perkuliahan.
5. Keluarga yang selalu menyemangati saya dalam pembuatan skripsi ini, selalu mendoakan, dan dengan sabar menemani saya saat sedang berusaha mendapat gelar S.E., serta dukungan materil dan moril yang membuat saya dapat dapat menyelesaikan skripsi ini dan mendapat gelar S.E..

6. Jeffry Rivaldo Perangin-Angin yang selalu memberikan semangat dan memberikan bantuan untuk saya agar dapat menyelesaikan kuliah ini serta doa-doannya yang selalu baik untuk saya.
7. Teman-teman Himpunan Mahasiswa Program Studi Manajemen dan teman-teman kuliah saya yang selalu memberikan motivasi dan memberikan *support* untuk saya menyelesaikan skripsi.
8. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini sampai selesai, yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini tidak sempurna dan masih ada kekurangan. Terlepas dari kekurangan-kekurangan yang ada, peneliti berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.



PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Anna Melati Yulma

NIM : 15.D1.0299

Fakultas : Ekoromi dan Bisnis

Program Studi : Manajemen

Judul : Analisis Perilaku *Herding* Pada Saham-Saham *Winners* dan *Losers* Tahun 2016-2018

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri. Karya ini adalah milik saya, dan saya bertanggung jawab atas keabsahaan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang dijunjung tinggi. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa ada paksaan dari pihak mana pun serta bersedia menadapatkan sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Semarang, 2 Juli 2019



Anna Melati Yulma

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
SKRIPSI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sevitass akademik Universitas Katolik Soegijapranata, saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Anna Melati Yulma

NIM : 15.D1.0299

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Katolik Soegijapranata Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas skripsi yang berjudul :

“ANALISIS PERILAKU *HERDING* PADA SAHAM-SAHAM *WINNERS* DAN *LOSSERS* TAHUN 2018-2018”

Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Katolik Soegijapranata berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan skripsi di atas dengan mencantumkan saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Semarang

Pada tanggal : 2 Juli 2019

Yang menyatakan



Anna Melati Yulma

ABSTRAK

Investasi merupakan salah satu cara merencanakan keuangan guna memenuhi kebutuhan masa kini maupun masa depan. Salah satu pilihan investasi yang banyak diminati yaitu investasi pada saham. Pada umumnya, investor sebelum memutuskan keputusan investasi pada saham akan mencari informasi yang berkaitan dengan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Namun, tidak menutup kemungkinan jika terdapat investor yang mengikuti keputusan investor lain karena menganggap investor lain lebih baik. Hal ini dapat disebut *herding*.

Penelitian ini menguji perilaku *herding* di Indonesia pada saham-saham *winner*s dan *loser*s tahun 2016-2018. Untuk menguji perilaku *herding* maka peneliti menggunakan model *Cross-Sectional Absolute Deviation* (CSAD) yang diusulkan oleh Chang, Cheng dan Khorana (2000). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Cross-Sectional Absolute Deviation* (CSAD). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *return* pasar. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi dengan signifikansi 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada saham *winner*s dan *loser*s tidak terjadi perilaku *herding*.

Dapat disimpulkan bahwa investor di Indonesia sudah bererilaku rasional dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini dikarenakan dalam berinvestasi, para investor tidak mengikuti hasil keputusan investor lain. Saran peneliti untuk penelitian selanjutnya yaitu menambah variabel lain, data saham menggunakan data harian agar lebih spesifik, dan periode penelitian ditambahkan.

Kata kunci : *Herding, CSAD, Return Pasar*

ABSTRACT

The investment is one of the ways financial planning in order to meet the needs of the present nor the future. One of the many attractive investment option is investing in stocks. In general, investors before deciding on investment decisions will be looking for information relating to the company that issued the stock. However, it does not cover the possibility if there are investors who follow the decisions of other investors because it considers other investors better. This can be called herding.

This study tested the herding behavior in Indonesia stocks on the winners and losers of the year 2016-2018. To test the behavior of herding so researchers use model Cross-Sectional Absolute Deviation (CSAD) proposed by Chang, Cheng and Khorana (2000). Bound variables in this study is Cross-Sectional Absolute Deviation (CSAD). Free variables in this study is the return of the market. Hypothesis testing using regression analysis with 5% significance. The results showed that on stock winners and losers herding behavior does not occur.

It can be concluded that investors in Indonesia already bererilaku rational in taking investment decisions. This is because investing, investors do not follow the resolutions of the other investors. Suggestions for further research researchers is add another variable, the data stocks using daily data to make it more specific, and a period of research added.

Keywords: Herding, CSAD, Return of the Market

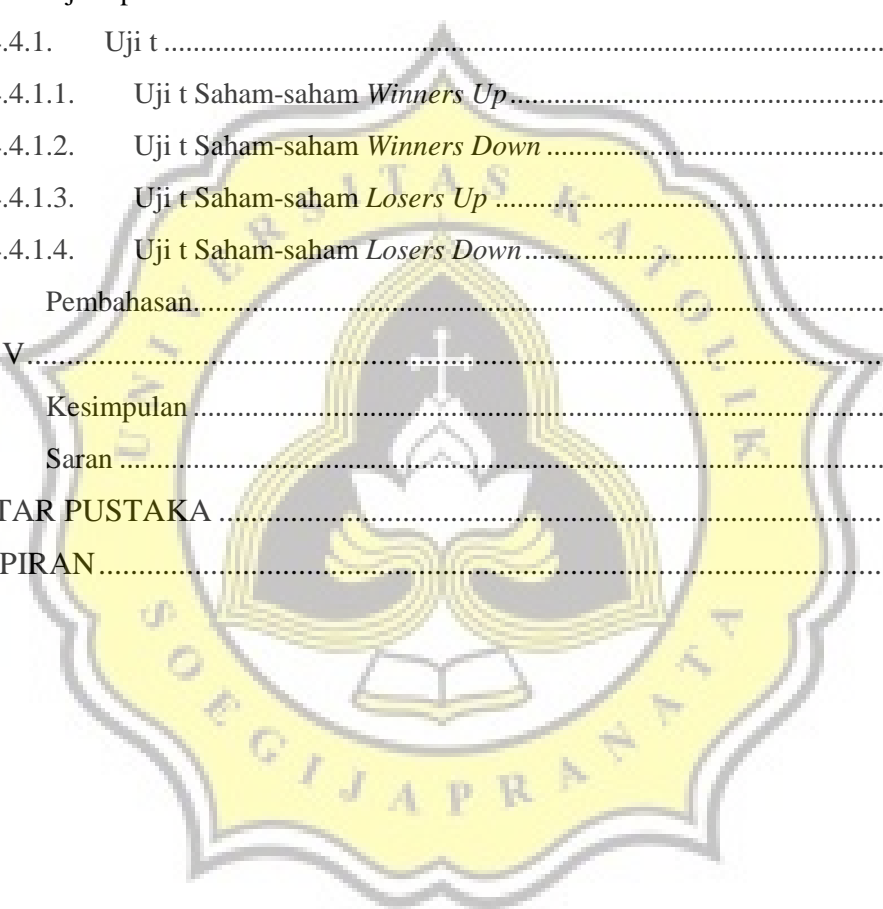
DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN IDENTITAS PENELITI PAYUNG	Error! Bookmark not defined.
KATA PENGANTAR	vi
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	Error! Bookmark not defined.
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	viii
ABSTRAK.....	x
<i>ABSTRACT</i>	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	6
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	6
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	7
1.4 Sistematika Penulisan.....	8
BAB II.....	9
2.1. Landasan Teori.....	9
2.1.1. <i>Trading Volume Activity</i>	9
2.1.2. Saham.....	10
2.1.3. <i>Behavioral Finance</i>	10
2.1.4. <i>Cognitive Bias dalam Behavioral Finance</i>	12

2.1.5.	Hipotesis Pasar Efisien.....	13
2.1.6.	<i>Overreaction</i>	15
2.1.8.	<i>Herding Behavior</i>	16
2.1.8.1.	Pengertian <i>Herding Behavior</i>	16
2.1.8.2.	Penyebab <i>Herding Behavior</i>	17
2.1.8.3.	Pendeteksian Perilaku <i>Herding</i>	19
2.1.8.4.	Langkah-Langkah Perhitungan CSAD	20
2.1.9.	Jenis Investor	21
2.2.	Penelitian Terdahulu	22
2.3.	Kerangka Pikir	24
2.4.	Hipotesis Penelitian	24
2.5.	Definisi Operasional Variabel.....	26
BAB III	.....	30
3.1.	Obyek Penelitian dan Lokasi Penelitian	30
3.2.	Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling.....	30
3.3.	Metode Pengumpulan Data.....	32
3.3.1.	Jenis dan Sumber Data.....	32
3.3.2.	Teknik Pengumpulan Data.....	32
3.4.	Alat Analisis Data	33
3.4.1.	Menghitung <i>Return Market</i> ($R_{m,t}$)	33
3.4.2.	Menghitung <i>Return Individu</i> ($R_{i,t}$).....	33
3.4.3.	Menghitung nilai CSAD	34
3.4.4.	Analisis Statistik Deskriptif	34
3.4.5.	Uji Asumsi Klasik.....	35
3.4.5.1.	Uji Normalitas.....	35
3.4.5.2.	Uji Multikolinieritas.....	35
3.4.5.3.	Uji Autokorelasi	35
3.4.5.4.	Uji Heteroskedastisitas.....	36
3.4.6.	Analisis Regresi	37
3.4.7.	Uji Hipotesis	38

3.4.7.1.	Uji t	38
BAB IV	.....	40
4.1.	Analisis Statistik Deskriptif	40
4.1.1.	Analisis Statistik Deskriptif Saham <i>Winners Up</i>	40
4.1.2.	Analisis Statistik Deskriptif Saham <i>Winners Down</i>	41
4.1.3.	Analisis Statistik Deskriptif Saham <i>Losers Up</i>	43
4.1.4.	Analisis Statistik Deskriptif Saham <i>Losers Down</i>	44
4.2.	Uji Asumsi Klasik.....	46
4.2.1.	Uji Normalitas.....	46
4.2.1.1.	Uji Normalitas Saham-saham <i>Winners Up</i>	46
4.2.1.2.	Uji Normalitas Saham <i>Winners Down</i>	47
4.2.1.3.	Uji Normalitas Saham <i>Losers Up</i>	48
4.2.1.4.	Uji Normalitas Saham <i>Losers Down</i>	48
4.2.2.	Uji Multikolinieritas.....	49
4.2.2.1.	Uji Multikolinieritas Saham-saham <i>Winners Up</i>	49
4.2.2.2.	Uji Multikolinieritas Saham-saham <i>Winners Down</i>	50
4.2.2.3.	Uji Multikolinieritas Saham-saham <i>Losers Up</i>	50
4.2.2.4.	Uji Multikolinieritas Saham-saham <i>Losers Down</i>	51
4.2.3.	Uji Autokorelasi.....	52
4.2.3.1.	Uji Autokorelasi Saham-saham <i>Winners Up</i>	52
4.2.3.2.	Uji Autokorelasi Saham-saham <i>Winners Down</i>	53
4.2.3.3.	Uji Autokorelasi Saham-saham <i>Losers Up</i>	54
4.2.3.4.	Uji Autokorelasi Saham-saham <i>Losers Down</i>	55
4.2.4.	Uji Heteroskedastisitas.....	56
4.2.4.1.	Uji Heteroskedastisitas Saham-saham <i>Winners Up</i>	56
4.2.4.2.	Uji Heteroskedastisitas Saham-saham <i>Winners Down</i>	57
4.2.4.3.	Uji Heteroskedastisitas Saham-saham <i>Losers Up</i>	58
4.2.4.4.	Uji Heteroskedastisitas Saham-saham <i>Losers Down</i>	59
4.3.	Analisis Regresi	60
4.3.1.	Analisis Regresi Saham-saham <i>Winners</i>	60

4.3.1.1.	Analisis Regresi Saham-saham <i>Winners Up</i>	60
4.3.1.2.	Analisis Regresi Saham-saham <i>Winners Down</i>	62
4.3.2.	Analisis Regresi Saham-saham <i>Losers</i>	64
4.3.2.1.	Analisis Regresi Saham-saham <i>Losers Up</i>	64
4.3.2.2.	Analisis Regresi dan Uji Hipotesis pada Saham-saham <i>Losers Down</i>	65
4.4.	Uji Hipotesis	67
4.4.1.	Uji t	68
4.4.1.1.	Uji t Saham-saham <i>Winners Up</i>	68
4.4.1.2.	Uji t Saham-saham <i>Winners Down</i>	69
4.4.1.3.	Uji t Saham-saham <i>Losers Up</i>	70
4.4.1.4.	Uji t Saham-saham <i>Losers Down</i>	71
4.5.	Pembahasan.....	72
BAB V	.....	77
5.1.	Kesimpulan	77
5.2.	Saran	78
DAFTAR PUSTAKA	.....	80
LAMPIRAN	.....	86



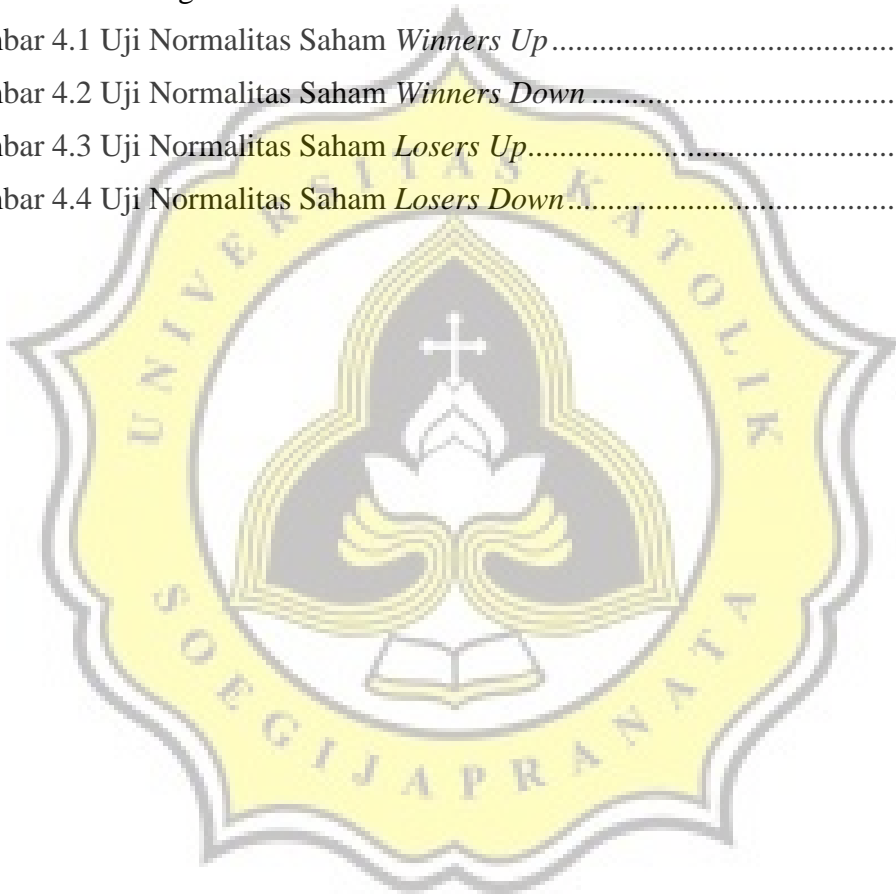
DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Penentuan Sampel Saham <i>Winner</i>	31
Tabel 3.2 Penentuan Sampel Saham <i>Loser</i>	32
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Saham <i>Winners Up</i>	40
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Saham <i>Winners Down</i>	42
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Saham <i>Losers Up</i>	43
Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Saham <i>Losers Down</i>	45
Tabel 4.5 Uji Multikolinieritas Saham <i>Winners Up</i>	49
Tabel 4.6 Uji Multikolinieritas Saham <i>Winners Down</i>	50
Tabel 4.7 Uji Multikolinieritas Saham <i>Losers Up</i>	51
Tabel 4.8 Uji Multikolinieritas Saham <i>Losers Down</i>	51
Tabel 4.9 Uji Autokorelasi Saham <i>Winners Up</i>	52
Tabel 4.10 Uji Autokorelasi Saham <i>Winners Down</i>	53
Tabel 4.11 Uji Autokorelasi Saham <i>Losers Up</i>	54
Tabel 4.12 Uji Autokorelasi Saham <i>Losers Down</i>	55
Tabel 4.13 Uji Heteroskedastisitas Saham <i>Winners Up</i>	56
Tabel 4.14 Uji Heteroskedastisitas Saham <i>Winners Down</i>	57
Tabel 4.15 Uji Heteroskedastisitas Saham <i>Losers Up</i>	58
Tabel 4.16 Uji Heteroskedastisitas Saham <i>Losers Down</i>	59
Tabel 4.17 Hasil Analisis Regresi Saham <i>Winners Up</i>	60
Tabel 4.18 Hasil Analisis Regresi Saham <i>Winners Down</i>	62
Tabel 4.19 Hasil Analisis Regresi Saham <i>Losers Up</i>	64
Tabel 4.20 Hasil Analisis Regresi Saham <i>Losers Down</i>	66
Tabel 4.21 Hasil Uji t Saham <i>Winners Up</i>	68
Tabel 4.22 Hasil Uji t Saham <i>Winners Down</i>	69
Tabel 4.23 Hasil Uji t Saham <i>Losers Up</i>	70

Tabel 4.24 Hasil Uji t Saham *Losers Down*..... 71

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pikir..... 24
Gambar 4.1 Uji Normalitas Saham *Winners Up*..... 47
Gambar 4.2 Uji Normalitas Saham *Winners Down* 47
Gambar 4.3 Uji Normalitas Saham *Losers Up*..... 48
Gambar 4.4 Uji Normalitas Saham *Losers Down*..... 49



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Input Data Saham <i>Winners</i> Tahun 2016-2018.....	86
Lampiran 2 Input Data Saham <i>Losers</i> Tahun 2016-2018	91
Lampiran 3 Daftar Sampel Saham <i>Winners</i> Tahun 2016-2018	96
Lampiran 4 Daftar Sampel Saham <i>Losers</i> Tahun 2016-2018.....	109

