



## ABSTRAK

Perilaku investasi para pelaku pasar tidak selalu dilakukan dengan rasional. Mereka seringkali melakukan pengabaian terhadap keyakinan dan informasi yang mereka miliki sendiri kemudian lebih memilih untuk mengikuti konsensus pasar secara agregat. Hal tersebut dapat mendorong harga yang terjadi di pasar menjauhi harga keseimbangannya. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang pengujian indikasi perilaku *herding* pada investor pemegang saham Indeks LQ45 (Indonesia). Penelitian sebelumnya memperlihatkan belum adanya kesimpulan yang kuat mengenai indikasi perilaku *herding* di pasar modal Indonesia.

Penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 sebagai populasi dan menggunakan sampel sebanyak 21 perusahaan yang masuk dalam kriteria sampel dalam periode penelitian tahun 2011-2016. Penelitian ini menggunakan metode *Cross-Sectional Absolute Deviation* (CSAD) yang dikemukakan oleh Chang *et al.* (2000). Selain itu, dalam penelitian ini dilakukan modifikasi pengujian indikasi perilaku *herding* pada kondisi pasar yang berbeda yaitu pasar bullish dan bearish.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa koefisien  $\gamma_2$  yang mengindikasikan adanya perilaku *herding* tidak bernilai signifikan negatif dalam semua pengujian yang dilakukan baik dalam kondisi portofolio *Up* atau *Down* maupun bullish dan bearish. Dengan asumsi bahwa portofolio mencerminkan Indeks LQ45 secara alami maka penelitian ini dapat menyimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi perilaku *herding* pada investor pemegang saham LQ45 (Indonesia) baik ketika pasar berada dalam kondisi bullish maupun bearish.

**Kata Kunci:** Perilaku investasi, perilaku *herding*, dispersi return, pasar bullish, pasar bearish.



## ABSTRACT

Investment behavior of market participants are not always carried out with rational. They often neglect the belief they held and the information they have then choose to follow the market consensus aggregatly. Therefore, the condition is pushing prices in the market away from its equilibrium price. This study aims to provide empirical evidence of herding behavior indication testing on investor of shareholders LQ45 Index (Indonesia). Previous studies showed that there are not yet a strong conclusion about herding behavior indication in Indonesian capital market.

This study includes all companies listed in LQ45 Index as the population and using the sample from 21 companies which are included in the sample criteria in the study of 2011-2016 period. This study uses Cross-Sectional Absolute Deviation (CSAD) method that is proposed by Chang et al. (2000). Furthermore, this study also modifies the indicator testing of herding behavior to different market conditions which are bullish and bearish market.

The result shows that the coefficient  $\gamma_2$  that indicates the presence of herding behavior is not significantly negative in all tests performed either in a portfolio Up or Down as well as the bullish and bearish condition. Assuming that the portfolio reflects LQ45 as it is, this study conclude that there is no indication in the herding behavior on investors of shareholders LQ45 (Indonesia) either when markets are on bullish or bearish condition.

**Keywords:** Investment behavior, herding behavior, dispersion of returns, bullish market, bearish market.