

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Indonesia

Tabel IV.1
Data Deskriptif Indonesia

	CSAD	Rm	R^2m
Mean	1.447137	0.03459	1.294852
Median	1.339074	0.065	0.3136
Maximum	4.479259	6.19	38.3161
Minimum	0.14	-5.17	0
Std. Dev.	0.533719	1.138038	3.001697
Observations	878	878	878

Dari tabel diatas dapat kita lihat bahwa nilai rata rata dari CSAD negara Indonesia 1,447137 dan nilai standar deviasinya adalah 0,533719, yang dapat diartikan bahwa, data observasi CSAD Indonesia memiliki variabilitas dan fluktuasi yang rendah pada saat periode penelitian.

Nilai minimumnya adalah 0,14 yang terjadi pada tanggal 1 Januari 2014. Hal ini dikarenakan seluruh *return* saham perusahaan pada data

sampel negara Indonesia adalah 0 yang berdampak terhadap perhitungan nilai CSAD. Hasil 0 tersebut kemudian dikurangi nilai pasar sebesar 0.14 kemudian dijumlah seluruh perusahaan sehingga mendapatkan hasil -3,78. Nilai tersebut dijadikan absolut kemudian dibagi jumlah perusahaan sebanyak 27, sehingga mendapatkan hasil 0.14. Hasil *return* perusahaan tersebut terjadi karena seluruh harga saham perusahaan sampel mengalami stagnasi dari hari sebelumnya. Kemudian, nilai maximumnya adalah 4,479259 yang terjadi pada tanggal 26 Maret 2014. Hal tersebut terjadi karena pada tanggal tersebut rata rata *return* saham perusahaan pada data sampel negara Indonesia mendapatkan nilai yang tinggi.

Untuk nilai rata rata *return* pasar atau LQ45 adalah 0,03459 dan nilai standar deviasinya adalah 0,138038 yang dapat diartikan bahwa, data observasi LQ45 memiliki variabilitas dan fluktuasi yang tinggi pada saat periode penelitian.

Nilai minimumnya adalah -5,17% yang terjadi pada tanggal 11 November 2016. Hal ini terjadi karena nilai indeks LQ45 pada tanggal 10 November 2016 yaitu 926.22 lebih besar daripada nilai indeks LQ45 tanggal 11 November 2016 yaitu 878,31. Kemudian, nilai maximumnya adalah 6,19% yang terjadi pada tanggal 27 Agustus 2015. Hal ini terjadi karena nilai indeks LQ45 pada tanggal 26

Agustus 2015 yaitu 710,8 lebih kecil daripada nilai indeks LQ45 tanggal 27 Agustus 2015 yaitu 754,83.

Untuk nilai rata rata *return* pasar kuadrat atau LQ45² sebesar 1,294852 dan nilai standar deviasinya adalah 3, 001697 yang dapat diartikan bahwa, data observasi LQ45²memiliki variabilitas dan fluktuasi yang tinggi pada saat periode penelitian.

Nilai minimumnya adalah 0 yang terjadi pada beberapa tanggal yaitu, 21 Febuari 2014, 25 Maret 2014, 12 Mei,2014, 5 Agustus 2014, 2 Mei 2017 dan terakhir pada tanggal 14 Jul 2014. Hal ini terjadi karena nilai indeks LQ45 pada tanggal tersebut adalah 0. Kemudian nilai maximumnya adalah 38,3161 yang terjadi pada tanggal 27 Agustus 2015. Hal tersebut terjadi karena nilai indeks LQ45 pada tanggal tersebut adalah 6,19 yang kemudian dipangkatkan.

2. Malaysia

Tabel IV.2
Data Deskriptif Malaysia

	CSAD	Rm	R ² m
Mean	0.855636	-0.00056	0.308971
Median	0.758148	0.01	0.09
Maximum	4.358148	2.25	7.29
Minimum	0.295185	-2.7	0

Std. Dev.	0.386406	0.556166	0.647726
Observations	883	883	883

Dari tabel diatas dapat kita lihat bahwa nilai rata rata dari CSAD negara Malaysia 0,855636 dan nilai standar deviasinya adalah 0,386406, yang dapat diartikan bahwa, data observasi CSAD Malaysia memiliki variabilitas dan fluktuasi yang rendah pada saat periode penelitian.

Nilai minimumnya adalah 0,295185 yang terjadi pada tanggal 18 April 2014. Hal ini dikarenakan banyak *return* saham perusahaan pada data sampel negara Malaysia adalah 0. Hasil *return* perusahaan tersebut terjadi karena seluruh harga saham perusahaan pada data sampel negara Malaysia mengalami stagnasi dari hari sebelumnya. Kemudian, nilai maximumnya adalah 4,358148 yang terjadi pada tanggal 24 Agustus 2015. Hal tersebut terjadi karena pada tanggal tersebut rata rata *return* saham perusahaan pada data sampel negara Malaysia mendapatkan nilai yang tinggi.

Untuk nilai rata rata *return* pasar atau KLSI adalah -0,00056 dan nilai standar deviasinya adalah 0,556166 yang dapat diartikan bahwa, data observasi KLSI memiliki variabilitas dan fluktuasi yang tinggi pada saat periode penelitian.

Nilai minimumnya adalah -2,7% yang terjadi pada tanggal 21 Agustus 2015. Hal ini terjadi karena nilai indeks KLSI pada tanggal 20 Agustus 2015 yaitu 1.574,67 lebih besar daripada nilai indeks KLSI tanggal 21 Agustus 2015 yaitu 1.532,14. Kemudian, nilai maximumnya adalah 2,25% yang terjadi pada tanggal 11 September 2015. Hal ini terjadi karena nilai indeks KLSI pada tanggal 10 September 2015 yaitu 1.603,60 lebih kecil daripada nilai indeks KLSI tanggal 11 September 2015 yaitu 1.639,63.

Untuk nilai rata rata *return* pasar kuadrat atau $KLSI^2$ adalah 0,308971 dan nilai standar deviasinya adalah 0,647726 yang dapat diartikan bahwa, data observasi KLSI memiliki variabilitas dan fluktuasi yang tinggi pada saat periode penelitian.

Nilai minimumnya adalah 0 yang terjadi pada beberapa tanggal yaitu, 18 Februari 2014, 27 Juni 2014, 22 Agustus 2014, 25 September 2014, 15 Juni 2015, 22 Januari 2016, 10 Oktober 2016 dan, 28 Februari 2017. Hal ini terjadi karena nilai indeks KLSI pada tanggal tersebut adalah 0. Kemudian nilai maximumnya adalah 7,29 yang terjadi pada tanggal 21 Agustus 2015. Hal tersebut terjadi karena nilai indeks KLSI pada tanggal tersebut adalah -2,7 yang kemudian dipangkatkan.

3. Singapura

Tabel IV.3
Data Deskriptif Singapura

	CSAD	Rm	R ² m
Mean	1.114231	0.009523	0.527256
Median	0.963438	0	0.1521
Maximum	6.824375	2.69	18.49
Minimum	0.255625	-4.3	0
Std. Dev.	0.584825	0.726464	1.137924
Observations	902	902	902

Dari tabel diatas dapat kita lihat bahwa nilai rata rata dari CSAD negara Singapura 1.114231 dan nilai standar deviasinya adalah 0,584825, yang dapat diartikan bahwa, data observasi CSAD Singapura memiliki variabilitas dan fluktuasi yang rendah pada saat periode penelitian.

Nilai minimumnya adalah 0.255625 yang terjadi pada tanggal 06 April 2015. Hal ini terjadi karena *return* perusahaan pada data sampel negara Singapura rata-rata bernilai 0 dan minus. Kemudian, nilai maximumnya adalah 6.824375 yang terjadi pada tanggal 24 Agustus 2015. Hal tersebut terjadi karena pada tanggal tersebut rata rata *return* saham perusahaan sampel mendapatkan nilai yang tinggi.

Untuk nilai rata rata *return* pasar atau STI adalah 0.009523 dan nilai standar deviasinya adalah 0,726464 yang dapat diartikan bahwa, data observasi STI memiliki variabilitas dan fluktuasi yang tinggi pada saat periode penelitian.

Nilai minimumnya adalah -4.3% yang terjadi pada tanggal 24 Agustus 2015. Hal ini terjadi karena nilai indeks STI pada tanggal 21 Agustus 2015 yaitu 2.971,01 lebih besar daripada nilai indeks STI tanggal 24 Agustus 2015 yaitu 2.843,39. Kemudian, nilai maximumnya adalah 2.69% yang terjadi pada tanggal 13 April 2016. Hal ini terjadi karena nilai indeks STI pada tanggal 12 April 2016 yaitu 2.814,65 lebih kecil daripada nilai indeks LQ45 tanggal 13 April 2016 yaitu 2.890,41.

Untuk nilai rata rata *return* pasar kuadrat atau STI^2 adalah 0.527256 dan nilai standar deviasinya adalah 1,137924 yang dapat diartikan bahwa, data observasi STI^2 memiliki variabilitas dan fluktuasi yang tinggi pada saat periode penelitian.

Nilai minimumnya adalah 0 yang terjadi pada beberapa tanggal yaitu 17 Januari 2014, 14 Mei 2014, 26 Januari 2015, 27 Maret 2016, 11 April 2017, 27 April 2017, 9 Mei 2017 dan, 27 Juni 2017. Hal ini terjadi karena nilai indeks STI pada tanggal tersebut adalah 0. Kemudian nilai maximumnya adalah 18.49 yang terjadi pada tanggal

19 Agustus 2017. Hal tersebut terjadi karena nilai indeks STI pada tanggal tersebut adalah -4.3 yang kemudian dipangkatkan.

4. Thailand

Tabel IV.4
Data Deskriptif Thailand

	CSAD	Rm	R^2m
Mean	1.18581	0.020353	0.818295
Median	1.087031	0.01	0.2209
Maximum	4.871875	4.42	32.49
Minimum	0.503438	-5.7	0
Std. Dev.	0.45817	0.904883	2.029189
Observations	878	878	878

Dari tabel diatas dapat kita lihat bahwa nilai rata rata dari CSAD negara Thailand 1,18581 dan nilai standar deviasinya adalah 0,386406, yang dapat diartikan bahwa, data observasi CSAD Thailand memiliki variabilitas dan fluktuasi yang rendah pada saat periode penelitian.

Nilai minimumnya adalah 0,503438 yang terjadi pada tanggal 27 Maret 2017. Hal ini terjadi karena *return* perusahaan pada data sampel negara Thailand memiliki nilai yang relative kecil dibandingkan hari

hari lainnya. Kemudian, nilai maximumnya adalah 4,871875 yang terjadi pada tanggal 3 Januari 2014. Hal tersebut terjadi karena pada tanggal tersebut rata rata *return* saham perusahaan sampel mendapatkan nilai yang tinggi.

Untuk nilai rata rata *return* pasar atau SET100 adalah 0,020353 dan nilai standar deviasinya adalah 0,904883 yang dapat diartikan bahwa, data observasi SET100 memiliki variabilitas dan fluktuasi yang tinggi pada saat periode penelitian.

Nilai minimumnya adalah -5,17% yang terjadi pada tanggal 3 Januari 2014. Hal ini terjadi karena nilai indeks SET100 pada tanggal 2 Januari 2014 yaitu 1.823 lebih kecil daripada nilai indeks SET100 tanggal 27 Desember 2013 yaitu 1.933,11. Kemudian, nilai maximumnya adalah 4,42% yang terjadi pada tanggal 14 Oktober 2016. Hal ini terjadi karena nilai indeks SET100 pada tanggal 13 Oktober 2016 yaitu 2.020,39 lebih besar daripada nilai indeks SET100 tanggal 14 Oktober 2016 yaitu 2.109,65.

Untuk nilai rata rata *return* pasar kuadrat atau SET100² adalah 0,818295 dan nilai standar deviasinya adalah 2,029189 yang dapat diartikan bahwa, data observasi SET100² memiliki variabilitas dan fluktuasi yang tinggi pada saat periode penelitian.

Nilai minimumnya adalah 0 yang terjadi pada beberapa tanggal yaitu 30 April 2014, 12 September 2014, 4 Agustus 2016 dan, 1 Agustus 2017. Hal ini terjadi karena nilai indeks SET100 pada tanggal tersebut adalah 0. Kemudian nilai maximumnya adalah 32,49 yang terjadi pada tanggal 3 Januari 2014. Hal tersebut terjadi karena nilai indeks SET100 pada tanggal tersebut adalah -5,17 yang kemudian dipangkatkan.

B. Hasil Pengujian

1. Uji Normalitas

Tabel IV.5

Data *Jarque-Berra*

Jarque-Bera Indonesia	0.1852
Jarque-Bera Malaysia	0.0926
Jarque-Bera Singapura	0.1726
Jarque-Bera Thailand	0.1826

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai Jarque-Bera memiliki nilai yang lebih besar daripada p value 0,05 yaitu 0.1852 untuk data Indonesia, 0.0926 untuk data Malaysia, 0.1726 untuk data Singapura dan, 0.1826 untuk data Thailand. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa distribusi data pada objek penelitian adalah normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas dapat diketahui dengan menguji koefisien korelasi (r) antar variabel independen. Sebagai aturan main yang kasar (rule of thumb), jika koefisien korelasi cukup tinggi yaitu diatas 0,85 maka kita duga ada multikolinieritas dalam model, sebaliknya jika koefisien relatif rendah maka kita duga model tidak mengandung unsur multikolinieritas.¹

Dari penjelasan diatas, maka dapat dibandingkan dengan table dibawah ini;

Tabel IV.6
Data Multikolinieritas

Indonesia			Malaysia			Singapore			Thailand		
	X1	X2		X1	X2		X1	X2		X1	X2
X1	1	-0.043	X1	10.	-0.11	X1	1	-0.086	X1	1	-0.123
X2	-0.043	1	X2	-0.11	1	X2	-0.086	1	X2	-0.123	1

Dari tabel di atas terlihat bahwa semua variabel mempunyai nilai korelasi yang masih dibawah batas 0,85 sehingga dapat disimpulkan

¹ Agus Widarjono. 2013. Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya, Jakarta, Ekonosia. Hlm, 137.

bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas di data saham Indonesia, Malaysia, Singapura dan Thailand.

3. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara error pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya.² Pengujian autokorelasi dilakukan dengan dapat dilakukan dengan cara uji durbin-watson dengan membandingkan nilai hitung (d) dengan nilai batas atas (du) dan nilai batas bawah (dl).³

Tabel IV.7
Data Durbin Watson

Durbin-Watson stat Indonesia	1.905802
Durbin-Watson stat Malaysia	1.945583
Durbin-Watson stat Singapura	1.918689
Durbin-Watson stat Thailand	1.945791

Dari hasil diatas dapat kita bandingkan dengan tabel durbin watson dengan k sebesar 3 dan t sebesar 900, karena paling mendekati jumlah observasi penelitian sebesar 878 untuk Indonesia dan Thailand, 883 untuk Malaysia dan, 902 untuk Singapura. Sehingga, didapatkannya nilai dl sebesar 1.88601 dan du sebesar 1.89491.

² Agus Widarjono. 2013. Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya, Jakarta, Ekonosia. Hlm, 137

³ Ghozali Imam, 2013, Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Semarang. Hlm, 110.

Maka, jika dibandingkan hasil durbin Watson yang didapatkan dengan nilai d_l dan d_u dapat dilihat bahwa nilai tersebut lebih besar dari nilai d_u dan lebih kecil daripada nilai $4-d_u$. Dari penilaian tersebut dapat dikatakan tidak ada auto korelasi pada data Indonesia, Malaysia, Singapura dan Thailand.

C. Pengujian Hipotesis

1. Hipotesis 1.

Berdasarkan perhitungan yang sudah dilakukan dengan membandingkan variabel bebas dengan variabel terikat maka, telah didapatkan hasil seperti berikut;

Tabel IV.8
Output Eviews Data Indonesia

Dependent Variabel: Y
Method: Least Squares
Date: 01/15/18 Time: 00:04
Sample: 1 878
Included observations: 878

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.354628	0.018025	75.15225	0.0000
X1	0.023896	0.014549	1.642480	0.0108
X2	0.070805	0.005516	12.83640	0.0000
R-squared	0.759441	Mean dependent var	1.447137	
Adjusted R-squared	0.757520	S.D. dependent var	0.533719	
S.E. of regression	0.489883	Akaike info criterion	1.414110	
Sum squared resid	209.9871	Schwarz criterion	1.430435	
Log likelihood	-617.7944	Hannan-Quinn criter.	1.420354	
F-statistic	82.98691	Durbin-Watson stat	1.902802	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dari output evIEWS diatas dapat dibuat persamaan regresinya yaitu sebagai berikut:

$$Y = 1.354628 + 0.023896R_m + 0.070805R^2_m$$

Dari hasil regresi diatas dapat disimpulkan bahwa hasil kedua variabel tersebut ada yang signifikan dan tidak. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas variabel X1 dan X2 dibandingkan dengan 0,05. Probabilitas X1 adalah 0.0108 dan X2 adalah 0.0001. Untuk hubungan X1 terhadap Y dapat dikatakan tidak signifikan sedangkan untuk hubungan X2 terhadap Y dapat dikatakan signifikan. Sedangkan untuk uji F, dapat dilihat bahwa probabilitas F statistik lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat dikatakan hubungan X1 dan X2 secara simultan terhadap Y adalah signifikan.

Selain hal tersebut, bila dilihat dari nilai koefisien y_2 . Nilai koefisien y_2 bernilai positif dan signifikan. Hal tersebut menandakan bahwa tidak ada indikasi perilaku *Herding* yang dilakukan oleh investor.

Untuk uji F, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas F lebih kecil dari p value yang ditentukan yaitu 0.05. Sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima yang menjelaskan bahwa, dalam data saham Indonesia, kedua variabel X berpengaruh secara simultan terhadap variabel Y.

2. Hipotesis 2.

Berdasarkan perhitungan yang sudah dilakukan dengan membandingkan variabel bebas dengan variabel terikat maka, telah didapatkan hasil seperti berikut;

Tabel IV.9
Output Eviews Data Malaysia

Dependent Variabel: Y
Method: Least Squares
Date: 01/15/18 Time: 00:54
Sample: 1 883

Included observations: 883

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.747448	0.011724	63.75292	0.0000
X1	0.058117	0.019131	3.037804	0.0025
X2	0.350260	0.016427	21.32216	0.0007
R-squared	0.640876	Mean dependent var		0.855636
Adjusted R-squared	0.639378	S.D. dependent var		0.386406
S.E. of regression	0.314065	Akaike info criterion		0.524960
Sum squared resid	86.80060	Schwarz criterion		0.541212
Log likelihood	-228.7700	Hannan-Quinn criter.		0.531174
F-statistic	227.5530	Durbin-Watson stat		1.945583
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dari output eviews diatas dapat dibuat persamaan regresinya yaitu sebagai berikut:

$$Y = 0.747448 + 0.058117R_m + 0.350260R_m^2$$

Dari hasil regresi diatas dapat disimpulkan bahwa hasil kedua variabel tersebut signifikan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas masing masing variabel yang lebih kecil dari dari 0,05, yaitu sebesar 0,0025 dan 0,0007. Sedangkan untuk uji F, dapat dilihat bahwa probabilitas F statistik lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat dikatakan hubungan X1 dan X2 secara simultan terhadap Y adalah signifikan. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara variabel *Cross Section Absolute Deviation* dengan variabel Xnya, *Kuala Lumpur Stock Exchange*.

Selain hal tersebut, bila dilihat dari nilai koefisien y2. Nilai koefisien y2 bernilai positif dan signifikan. Hal tersebut menandakan bahwa tidak ada indikasi perilaku *Herding* yang dilakukan oleh investor.

Untuk uji F, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas F lebih kecil dari p value yang ditentukan yaitu 0.05. Sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima yang menjelaskan bahwa, dalam data saham Malaysia, kedua variabel X berpengaruh secara simultan terhadap variabel Y.

3. Hipotesis 3.

Berdasarkan perhitungan yang sudah dilakukan dengan membandingkan variabel bebas dengan variabel terikat maka, telah didapatkan hasil seperti berikut;

Tabel IV.10
Output Eviews Data Singapura

Dependent Variabel: Y
Method: Least Squares
Date: 01/15/18 Time: 01:14
Sample: 1 902
Included observations: 902

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.952557	0.017270	55.15703	0.0000
X1	0.106404	0.021634	4.918272	0.0006
X2	0.304710	0.013812	22.06175	0.0000
R-squared	0.655520	Mean dependent var	1.114231	
Adjusted R-squared	0.654086	S.D. dependent var	0.584825	
S.E. of regression	0.470017	Akaike info criterion	1.331224	
Sum squared resid	198.6033	Schwarz criterion	1.347203	
Log likelihood	-597.3818	Hannan-Quinn criter.	1.337327	
F-statistic	247.9616	Durbin-Watson stat	1.918689	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dari output evIEWS diatas dapat dibuat persamaan regresinya yaitu sebagai berikut:

$$Y = 0.952557 + 0.106404R_{m} + 0.304710R_{m}^2$$

Dari hasil regresi diatas dapat disimpulkan bahwa hasil kedua variabel tersebut signifikan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas masing

masing variabel yang lebih kecil dari 0,05, yaitu sebesar 0,0046 dan 0,0006. Sedangkan untuk uji F, dapat dilihat bahwa probabilitas F statistik lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat dikatakan hubungan X1 dan X2 secara simultan terhadap Y adalah signifikan. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara variabel *Cross Section Absolute Deviation* dengan variabel Xnya, *Strait Times Index*.

Selain hal tersebut, bila dilihat dari nilai koefisien y_2 . Nilai koefisien y_2 bernilai positif dan signifikan. Hal tersebut menandakan bahwa tidak ada indikasi perilaku *Herding* yang dilakukan oleh investor.

Untuk uji F, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas F lebih kecil dari p value yang ditentukan yaitu 0.05. Sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima yang menjelaskan bahwa, dalam data saham Singapura, kedua variabel X berpengaruh secara simultan terhadap variabel Y.

4. Hipotesis 4

Berdasarkan perhitungan yang sudah dilakukan dengan membandingkan variabel bebas dengan variabel terikat maka, telah didapatkan hasil seperti berikut;

Tabel IV.11
Output Eviews Data Thailand

Dependent Variabel: Y
Method: Least Squares
Date: 01/15/18 Time: 01:21
Sample: 1 878

Included observations: 878

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.102637	0.014994	73.53749	0.0000
X1	0.028109	0.015459	1.818358	0.0494
X2	0.100942	0.006893	14.64310	0.0000
R-squared	0.796821	Mean dependent var	1.185810	
Adjusted R-squared	0.794985	S.D. dependent var	0.458170	
S.E. of regression	0.411082	Akaike info criterion	1.063365	
Sum squared resid	147.8651	Schwarz criterion	1.079689	
Log likelihood	-463.8170	Hannan-Quinn criter.	1.069608	
F-statistic	107.2103	Durbin-Watson stat	1.945791	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dari output eviews diatas dapat dibuat persamaan regresinya yaitu sebagai berikut:

$$Y = 1.102637 + 0.028109R_m + 0.100942R^2_m$$

Dari hasil regresi diatas dapat disimpulkan bahwa hasil kedua variabel tersebut ada yang signifikan dan tidak. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas variabel X1 dan X2 dibandingkan dengan 0,05. Probabilitas X1 adalah 0.0694 dan X2 adalah 0.0000. Untuk hubungan X1 terhadap Y dapat dikatakan tidak signifikan sedangkan untuk hubungan X2 terhadap Y dapat dikatakan signifikan. Sedangkan untuk uji F, dapat dilihat bahwa probabilitas F statistic lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat dikatakan hubungan X1 dan X2 secara simultan terhadap Y adalah signifikan.

Selain hal tersebut, bila dilihat dari nilai koefisien β_2 . Nilai koefisien β_2 bernilai positif dan signifikan. Hal tersebut menandakan bahwa tidak ada indikasi perilaku *Herding* yang dilakukan oleh investor.

Untuk uji F, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas F lebih kecil dari p value yang ditentukan yaitu 0.05. Sehingga dapat disimpulkan H_0

D. Pembahasan

1. $LQ45^2$ berpengaruh positif dan signifikan terhadap CSAD Indonesia.

Hasil pengujian tersebut menunjukkan $LQ45^2$ berpengaruh positif dan signifikan terhadap CSAD Indonesia. yang jelas menandakan bahwa H_1 ditolak, yang dapat diartikan bahwa tidak adanya indikasi perilaku *herding* yang terjadi pada bursa saham di Indonesia, hubungan positif antara $LQ45^2$ dan CSAD Indonesia menandakan bahwa para investor menggunakan pemikiran yang rasional dalam pengambilan keputusan.

Hasil ini menolak penelitian yang sebelumnya dilakukan seperti Chang, Gunawan, Kumar, Yao, Gunney, Chiang, Zheng, Ting Lan dan Filip. Penelitian seperti Chang, Kumar, Yao, Gunney, Ting Lan dan Filip terdapat perbedaan hasil dengan hasil yang diperoleh oleh penelitian ini dikarenakan perbedaan kondisi pasar yang ada. Chang dkk, melakukan penelitian pada negara US, Hong Kong, Jepang, Korea Selatan dan, Taiwan pada tahun 1976 hingga 1985. Kumar dkk melakukan penelitian pada negara India pada tahun 2009 hingga 2015. Yao dkk melakukan penelitian pada negara China pada tahun 1999 sampai 2008. Gunney dkk melakukan penelitian pada negara Afrika (Botswana, Ghana, Kenya, Namibia, Nigeria, Tanzania and Zambia) pada tahun 2002 sampai 2015.

Ting Lan dkk melakukan penelitian pada negara China pada tahun 1998 sampai 2013. Filip dkk melakukan penelitian pada negara Republik Ceko, Polandia, Hungaria, Romania and Bulgaria, pada tahun 2008 sampai 2010.

Sedangkan penelitian Gunawan, Chiang dan, Zheng melakukan penelitian pada objek yang sama yaitu Indonesia tetapi berbeda waktu penelitian. Pada penelitian Gunawan, waktu penelitian yang dipilih adalah pada tahun 2005 sampai 2010. Pada penelitian Chiang waktu penelitian yang dipilih adalah pada tahun 1997 sampai 2008. Dan terakhir penelitian Zheng, waktu penelitian yang dipilih adalah pada tahun 1998 sampai 2009.

Selain itu, hasil ini juga mendukung beberapa penelitian terdahulu seperti Ramadhan dkk pada penelitian tahun 2008 sampai 2012, Nuffus dkk pada penelitian tahun 2011 sampai 2015, dan Sarkar pada penelitian tahun 2009 sampai 2011, yang menyatakan bahwa tidak ada indikasi perilaku *herding* yang ditemukan pada objek penelitiannya.

Kemudian nilai koefisien determinasi atau R squared sebesar 0,759441 menandakan bahwa variabel bebas mempengaruhi variabel terikat sebesar 0,759441 atau 75,9441% dan sisanya dipengaruhi variabel lain diluar variabel bebas.

2. $KLSI^2$ berpengaruh positif dan signifikan terhadap CSAD Malaysia.

Hasil pengujian tersebut menunjukkan $KLSI^2$ berpengaruh positif dan signifikan terhadap CSAD Malaysia yang jelas menandakan bahwa H2 ditolak, yang dapat diartikan bahwa tidak adanya indikasi perilaku *herding* yang terjadi pada bursa saham di Malaysia, hubungan positif antara $KLSI^2$ dan CSAD Malaysia menandakan bahwa para investor menggunakan pemikiran yang rasional dalam pengambilan keputusan.

Hasil ini menolak penelitian yang sebelumnya dilakukan seperti Chang, Gunawan, Kumar, Yao, Gunney, Chiang, Zheng, Ting Lan dan Filip. Penelitian seperti Chang, Kumar, Yao, Gunney, Ting Lan dan Filip terdapat perbedaan hasil dengan hasil yang diperoleh oleh penelitian ini dikarenakan perbedaan kondisi pasar yang ada. Chang dkk, melakukan penelitian pada negara US, Hong Kong, Jepang, Korea Selatan dan, Taiwan pada tahun 1976 hingga 1985. Kumar dkk melakukan penelitian pada negara India pada tahun 2009 hingga 2015. Yao dkk melakukan penelitian pada negara China pada tahun 1999 sampai 2008. Gunney dkk melakukan penelitian pada negara Afrika (Botswana, Ghana, Kenya, Namibia, Nigeria, Tanzania and Zambia) pada tahun 2002 sampai 2015. Ting Lan dkk melakukan penelitian pada negara China pada tahun 1998 sampai 2013. Filip dkk melakukan penelitian pada negara Republik Ceko, Polandia, Hungaria, Rumania and Bulgaria, pada tahun 2008 sampai 2010.

Sedangkan penelitian Gunawan, Chiang dan, Zheng melakukan penelitian pada objek yang sama yaitu Malaysia tetapi berbeda waktu penelitian. Pada penelitian Gunawan, waktu penelitian yang dipilih adalah pada tahun 2005 sampai 2010. Pada penelitian Chiang waktu penelitian yang dipilih adalah pada tahun 1997 sampai 2008. Dan terakhir penelitian Zheng, waktu penelitian yang dipilih adalah pada tahun 1998 sampai 2009.

Selain itu, hasil ini juga mendukung beberapa penelitian terdahulu seperti Ramadhan dkk pada penelitian tahun 2008 sampai 2012, Nuffus dkk pada penelitian tahun 2011 sampai 2015, dan Sarkar pada penelitian tahun 2009 sampai 2011, yang menyatakan bahwa tidak ada indikasi perilaku *herding* yang ditemukan pada objek penelitiannya.

Kemudian nilai koefisien determinasi atau R squared sebesar 0,640876 menandakan bahwa variabel bebas mempengaruhi variabel terikat sebesar 0,640876 atau 64,0876% dan sisanya dipengaruhi variabel lain diluar variabel bebas.

3. STI^2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap CSAD Singapura.

Hasil pengujian tersebut menunjukkan STI^2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap CSAD Singapura yang jelas menandakan bahwa H_3 ditolak, yang dapat diartikan bahwa tidak adanya indikasi perilaku *herding* yang terjadi pada bursa saham di Singapura, hubungan positif antara STI^2

dan CSAD Singapura menandakan bahwa para investor menggunakan pemikiran yang rasional dalam pengambilan keputusan.

Hasil ini menolak penelitian yang sebelumnya dilakukan seperti Chang, Gunawan, Kumar, Yao, Gunney, Chiang, Zheng, Ting Lan dan, Filip. Penelitian seperti Chang, Kumar, Yao, Gunney, Ting Lan dan Filip terdapat perbedaan hasil dengan hasil yang diperoleh oleh penelitian ini dikarenakan perbedaan kondisi pasar yang ada. Chang dkk, melakukan penelitian pada negara US, Hong Kong, Jepang, Korea Selatan dan, Taiwan pada tahun 1976 hingga 1985. Kumar dkk melakukan penelitian pada negara India pada tahun 2009 hingga 2015. Yao dkk melakukan penelitian pada negara China pada tahun 1999 sampai 2008. Gunney dkk melakukan penelitian pada negara Afrika (Botswana, Ghana, Kenya, Namibia, Nigeria, Tanzania and Zambia) pada tahun 2002 sampai 2015. Ting Lan dkk melakukan penelitian pada negara China pada tahun 1998 sampai 2013. Filip dkk melakukan penelitian pada negara Republik Ceko, Polandia, Hungaria, Romania and Bulgaria, pada tahun 2008 sampai 2010.

Sedangkan penelitian Gunawan, Chiang dan, Zheng melakukan penelitian pada objek yang sama yaitu Singapura tetapi berbeda waktu penelitian. Pada penelitian Gunawan, waktu penelitian yang dipilih adalah pada tahun 2005 sampai 2010. Pada penelitian Chiang waktu penelitian yang dipilih adalah pada tahun 1997 sampai 2008. Dan terakhir penelitian

Zheng, waktu penelitian yang dipilih adalah pada tahun 1998 sampai 2009.

Selain itu, hasil ini juga mendukung beberapa penelitian terdahulu seperti Ramadhan dkk pada penelitian tahun 2008 sampai 2012, Nuffus dkk pada penelitian tahun 2011 sampai 2015, dan Sarkar pada penelitian tahun 2009 sampai 2011, yang menyatakan bahwa tidak ada indikasi perilaku *herding* yang ditemukan pada objek penelitiannya.

Kemudian nilai koefisien determinasi atau R squared sebesar 0,655520 menandakan bahwa variabel bebas mempengaruhi variabel terikat sebesar 0,655520 atau 65,5520% dan sisanya dipengaruhi variabel lain diluar variabel bebas.

4. $SET100^2$ berpengaruh positif dan signifikan terhadap CSAD Thailand.

Hasil pengujian tersebut menunjukkan $SET100^2$ berpengaruh positif dan signifikan terhadap CSAD Thailand yang jelas menandakan bahwa H_4 ditolak, yang dapat diartikan bahwa tidak adanya indikasi perilaku *herding* yang terjadi pada bursa saham di Thailand, hubungan positif antara $SET100^2$ dan CSAD Thailand menandakan bahwa para investor menggunakan pemikiran yang rasional dalam pengambilan keputusan.

Hasil ini menolak penelitian yang sebelumnya dilakukan seperti Chang, Gunawan, Kumar, Yao, Gunney, Chiang, Zheng, Ting Lan dan, Filip. Penelitian seperti Chang, Kumar, Yao, Gunney, Ting Lan dan Filip

terdapat perbedaan hasil dengan hasil yang diperoleh oleh penelitian ini dikarenakan perbedaan kondisi pasar yang ada. Chang dkk, melakukan penelitian pada negara US, Hong Kong, Jepang, Korea Selatan dan, Taiwan pada tahun 1976 hingga 1985. Kumar dkk melakukan penelitian pada negara India pada tahun 2009 hingga 2015. Yao dkk melakukan penelitian pada negara China pada tahun 1999 sampai 2008. Gunney dkk melakukan penelitian pada negara Afrika (Botswana, Ghana, Kenya, Namibia, Nigeria, Tanzania and Zambia) pada tahun 2002 sampai 2015. Ting Lan dkk melakukan penelitian pada negara China pada tahun 1998 sampai 2013. Filip dkk melakukan penelitian pada negara Republik Ceko, Polandia, Hungaria, Romania and Bulgaria, pada tahun 2008 sampai 2010.

Sedangkan penelitian Gunawan, Chiang dan, Zheng melakukan penelitian pada objek yang sama yaitu Thailand tetapi berbeda waktu penelitian. Pada penelitian Gunawan, waktu penelitian yang dipilih adalah pada tahun 2005 sampai 2010. Pada penelitian Chiang waktu penelitian yang dipilih adalah pada tahun 1997 sampai 2008. Dan terakhir penelitian Zheng, waktu penelitian yang dipilih adalah pada tahun 1998 sampai 2009.

Selain itu, hasil ini juga mendukung beberapa penelitian terdahulu seperti Ramadhan dkk pada penelitian tahun 2008 sampai 2012, Nuffus dkk pada penelitian tahun 2011 sampai 2015, dan Sarkar pada penelitian

tahun 2009 sampai 2011, yang menyatakan bahwa tidak ada indikasi perilaku *herding* yang ditemukan pada objek penelitiannya.

Kemudian nilai koefisien determinasi atau R squared sebesar 0,796821 menandakan bahwa variabel bebas mempengaruhi variabel terikat sebesar 0,796821 atau 79,6821% dan sisanya dipengaruhi variabel lain diluar variabel bebas.