

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

V.1 Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil dan pembahasan pada bab sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa:

1. Penelitian ini secara empiris berhasil mengonfirmasi eksistensi gelembung harga saham pada sektor teknologi di Indonesia selama periode Januari 2021 hingga Agustus 2025. Berdasarkan hasil pengujian *Generalized Supremum Augmented Dickey-Fuller (GSADF)*, terdeteksi tiga episode utama perilaku harga eksplosif yang mencerminkan siklus *boom-and-bust*. Episode pertama terjadi pada 2-7 Juni 2021 yang didorong oleh euforia bank digital dan ekspektasi masuknya *unicorn* teknologi (IPO), diikuti oleh fase pecahnya gelembung (*burst*) pada 2-20 Desember 2022 akibat sentimen *Tech Winter*. Selanjutnya, gelembung baru teridentifikasi pada 4-13 Maret 2025 yang dipicu oleh gelombang inovasi *Artificial Intelligence (AI)*. Temuan ini menegaskan bahwa sektor teknologi Indonesia memiliki kerentanan struktural yang tinggi terhadap volatilitas spekulatif yang digerakkan oleh sentimen pasar, alih-alih fundamental kinerja perusahaan semata.
2. Variabel jumlah uang beredar (M2) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembentukan gelembung harga saham sektor teknologi. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan M2 menciptakan efek *spillover* likuiditas yang didukung oleh pelonggaran kredit, sehingga arus dana beralih secara masif ke pasar modal, khususnya sektor teknologi yang berkarakteristik *high risk - high return*. Kondisi ini memicu perilaku spekulatif dan optimisme irasional investor yang mendistorsi harga aset hingga menyimpang jauh melampaui nilai intrinsiknya.
3. Variabel tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap pembentukan gelembung harga saham sektor teknologi. Temuan ini mengindikasikan bahwa fluktuasi biaya modal (*cost of capital*) tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam

mengambil keputusan. Pada sektor teknologi yang didominasi oleh ekspektasi pertumbuhan tinggi, perilaku investor cenderung lebih didorong oleh euforia tren digital (*animal spirits*) dibandingkan kalkulasi fundamental rasional terkait perubahan tingkat suku bunga.

4. Variabel Indeks Ketidakpastian Global (WUI) memiliki pengaruh negatif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap pembentukan gelembung saham sektor teknologi. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi risiko global tidak serta merta mentransmisikan dampak pada perilaku spekulatif di pasar domestik. Narasi optimisme terhadap sektor teknologi sebagai 'ekonomi masa depan' terbukti lebih dominan, sehingga aktivitas pasar berjalan independen (*decoupling*) dan tidak responsif terhadap gejala ketidakpastian yang terjadi di tingkat global.

V.2 Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian, saran dari peneliti antara lain:

V.2.1 Saran Teoritis

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan analisis dengan melakukan studi komparatif antara Indonesia dan pasar negara maju (seperti Amerika Serikat atau Tiongkok). Pendekatan ini diperlukan untuk menguji relevansi teori gelembung di berbagai struktur pasar yang berbeda, serta untuk membedakan apakah sensitivitas terhadap likuiditas merupakan karakteristik unik pasar negara berkembang (*emerging markets*) atau fenomena yang berlaku universal.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel makro, seperti pertumbuhan kredit, *economic policy uncertainty* (EPU), dan nilai tukar guna memperkuat estimasi model terhadap dinamika pembentukan gelembung harga saham.

V.2.2 Saran Teoritis

1. Bagi pemerintah dan regulator, khususnya Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), disarankan untuk lebih waspada terhadap lonjakan pertumbuhan M2 yang melebihi rata-rata historisnya. Mengingat temuan

bahwa suku bunga kurang efektif meredam spekulasi di sektor ini, regulator dapat mempertimbangkan instrumen kuantitatif atau makroprudensial, seperti pembatasan *loan-to-value* untuk pendanaan saham atau pengetatan aturan *margin trading* khusus sektor teknologi saat terindikasi *overheating*.

2. Bagi perusahaan teknologi, disarankan memprioritaskan penguatan fundamental bisnis dan kesehatan arus kas di tengah tingginya likuiditas. Keputusan investasi AI pun harus didasarkan pada manfaat produktivitas yang nyata (*tangible productivity gains*), guna mencegah gelembung spekulatif yang dapat memicu *systemic financial fragility*.
3. Bagi para investor, disarankan untuk menghindari *herding behavior* (perilaku ikut-ikutan) di tengah euforia sektor teknologi guna meminimalisir risiko kerugian akibat spekulasi pasar. Investor juga disarankan untuk mencermati pertumbuhan M2 sebagai indikator utama dalam mendeteksi potensi gelembung.