

BAB II LANDASAN TEORI

A. *Behavioral Finance Theory*

Robert J. Shiller dan Richard H. Thaler menjadi pelopor atas kemunculan *Behavioral Finance Theory*. *Behavioral Finance Theory* atau teori perilaku keuangan berkembang dan muncul berdasarkan kontradiksi terhadap *Efficient Market Hypothesis* yang fenomenal di bidang keuangan. Hipotesis pasar efisien merupakan teori keuangan yang berkebatasan dalam menjelaskan fenomena yang bertentangan dengan konsep konvensional seperti pergerakan harga saham yang tidak biasa. Menurut Fuller terdapat beberapa poin pengertian dari *Behavioral Finance* diantaranya:

1. Perilaku keuangan merupakan perpaduan antara ekonomi klasik, unsur finansial, psikologis, dan ilmu dalam pengambilan keputusan
2. Perilaku keuangan ialah pemaparan sebab anomali keuangan yang diteliti dan dicatat pada literasi keuangan
3. Perilaku keuangan adalah salah satu cabang ilmu yang menjelaskan terkait seorang investor yang secara runtut membangun *judgement* yang keliru.¹

Selain itu, Nofshinger juga mendefinisikan bahwa suatu hal yang menjabarkan terkait bagaimana manusia bertingkah laku secara nyata dalam hal pengaturan keuangan disebut *Behavioral Finance*. Berdasar pada definisi yang telah dikemukakan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Behavioral Finance* adalah sebuah teori yang mengkaji perilaku keuangan terkait reaksi investor baik secara rasional maupun irrasional dalam proses penentuan kebijakan investasi dari informasi yang mereka dapatkan. *Behavioral Finance* lahir dari adanya pendapat serta ide yang berkaitan dengan perilaku ekonomi individu. Ekonomi keuangan saat ini menyadari bahwa investor bisa berperilaku tidak rasional, sehingga kesalahan keputusan yang dibuat diprediksi dapat mempengaruhi fungsi pasar. Jika bias psikologis dibiarkan mengendalikn keputusan mereka, maka investor yang

¹ Isfenti Sadalia and Novi Andrani Butar-Butar, *Perilaku Keuangan* (Medan: Pustaka Bangsa Press, 2016).

memahami investasi modern masih mengalami kegagalan dalam berinvestasi.²

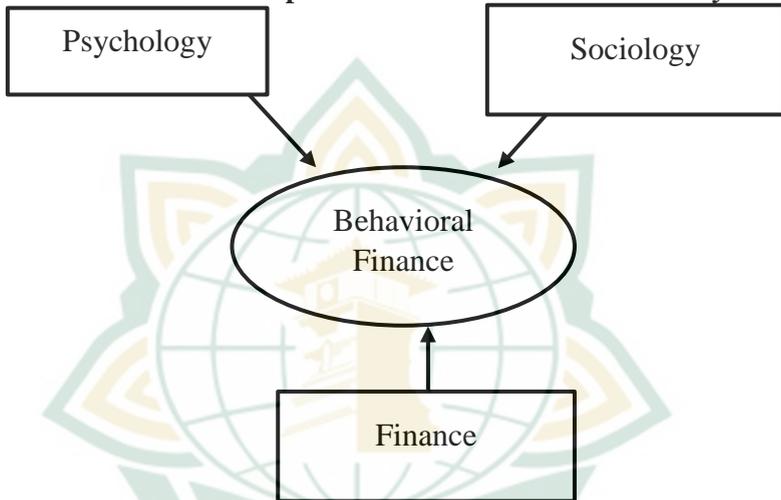
Adapun tujuan perilaku keuangan adalah untuk lebih memahami proses berpikir investor, terutama keterlibatan emosional dalam suatu proses dan sejauh mana hal tersebut mempengaruhi pengambilan keputusan. Pada dasarnya, perilaku keuangan bertujuan untuk memberikan penjelasan dari sudut pandang manusia tentang apa, mengapa, dan bagaimana keuangan dan investasi. Perilaku keuangan ditekankan pada konsep alternatif bahwa investor dapat terpengaruh oleh bias perilaku yang berimplikasi bahwa keputusan keuangan mereka mungkin tidak sepenuhnya didasarkan pada pertimbangan rasional. Bukti-bukti dari bias-bias ini umumnya ditemukan dalam literatur psikologi kognitif dan kemudian diterapkan dalam konteks keuangan, antara lain:

1. Terlalu percaya diri dan terlalu optimis, sehingga investor melebih-lebihkan kemampuan mereka dan keakuratan informasi yang mereka miliki
2. Keterwakilan merupakan situasi dimana investor menilai berdasarkan karakteristik yang dangkal dan bukan pada probabilitas.
3. Konservatisme yaitu para peramal berpegang teguh pada keyakinan sebelumnya dalam menghadapi informasi baru.
4. Bias ketersediaan yaitu keadaan dimana investor melebih-lebihkan probabilitas peristiwa yang baru saja diamati atau dialami karena ingatannya masih segar.
5. Ketergantungan yang mana bentuk penyajian informasi dapat mempengaruhi keputusan yang dibuat.
6. Akuntansi mental yaitu individu mengalokasikan kekayaan untuk memisahkan kompartemen mental dan mengabaikan kesesuaian dan efek korelasi.
7. Penyesalan penghindaran merupakan kondisi yang individu membuat keputusan dengan cara menghindari rasa sakit emosional jika terjadi hasil yang tidak diinginkan.³

² John R Nofsinger, *The Psychology of Investing*, seventh ed (New York: Routledge, 2023), [https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=q9x-EAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT10&dq=The+Psychology+of+Investing&ots=k7k9btZ5Qk&sig=lsjmMzi7_P385IU-zt97zRn0m3o&redir_esc=y#v=onepage&q=The Psychology of Investing&f=false](https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=q9x-EAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT10&dq=The+Psychology+of+Investing&ots=k7k9btZ5Qk&sig=lsjmMzi7_P385IU-zt97zRn0m3o&redir_esc=y#v=onepage&q=The+Psychology+of+Investing&f=false).

Ketika seseorang akan mempelajari perilaku keuangan, alangkah baiknya mereka memiliki pemahaman terkait dasar tentang konsep psikologi, sosiologi, dan keuangan. Sehingga, konsep dasar dalam *Behavioral Finance Theory* dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1.3 Konsep Dasar Behavioral Finance Theory



Sumber: Victor Ricciardi dan Helen K. Simon (2000)

Berdasar pada gambar 1.3 menunjukkan bahwasannya *behavioral finance* dipengaruhi oleh faktor keuangan, bukan hanya semata-mata selalu bersifat rasional namun juga dipengaruhi oleh faktor ketidakrasionalan yaitu psikologi dan sosiologi. Statman menyatakan bahwa perilaku dan psikologi memiliki dampak pada proses pengambilan keputusan keuangan investor dan manajer portofolio. Faktor psikologis adalah komponen penting dalam pasar sekuritas yang berupaya memperjelas dan memperdalam pemahaman tentang bagaimana emosi investor dan kesalahan kognitif mempengaruhi proses pengambilan keputusan.⁴ Terdapat

³ Alistair Byrne, Mike Brooks, and Baillie Gifford, "Behavioral Finance: Theories and Evidence," *Behavioral Finance: Theories and Evidence*, no. 1979 (2008): 1–26, <https://doi.org/10.2470/rflr.v3.n1.1>.

⁴ Victor Ricciardi and Helen K Simon, "What Is Behavioral Finance?," *Business, Education and Technology Journal* Fall, 2000, 1–9, <https://doi.org/10.1002/9780470404324.hof002009>.

beberapa faktor psikologi yang mempengaruhi keputusan investasi diantaranya yaitu *herding* dan *risk perception*.

B. *Islamic Financial Literacy*

1. *Pengertian Islamic Financial Literacy*

Dilihat dari sudut pandang ajaran Islam, seorang muslim harus mengetahui dan memahami informasi terkait keuangan dan insturmennya pada Lembaga keuangan Islam. Selain itu, umat Islam juga harus mengetahui hukum Islam dari setiap ketentuan kesepakatan karena jika terjadi pelanggaran maka dinyatakan tidak sah. Oleh karena itu, arti dari *Islamic Financial Literacy* atau literasi keuangan syariah merupakan sebuah pengetahuan dan tindakan seorang individu guna mengerti akan seluruh konsep yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan sebagaimana yang disesuaikan pada ketentuan Al-Qur'an dan hadist serta mengharapkan perolehan rindha Allah SWT dan kemakmuran dari sisi ekonomi.

Terdapat beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan untuk mengukur literasi keuangan syariah. Pengukuran tersebut dapat dibangun dari dua faktor, diantaranya yakni pengetahuan dan perilaku keuangan syariah. Apabila seseorang berpengetahuan keuangan syariah yang tinggi diiringi dengan perilaku keuangan yang baik, maka dapat dikelompokkan sebagai terliterasi. Berbeda dengan seseorang yang memiliki pengetahuan yang tinggi namun tidak menerapkannya pada perilaku keuangan, ataupun pengetahuan keuangannya rendah namun perilaku keuangan yang dimiliki baik, maka dikelompokkan menjadi kurang terliterasi.⁵

⁵ Ade Gunawan, Monograf Pengukuran Literasi Keuangan Syariah Dan Literasi Keuangan (Medan: Umsu Press, 2022), https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=IXt8EAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT17&dq=buku+literasi+keuangan+syariah&ots=1-xWXrKS--&sig=sjETWAc3ib7QDsJLF5BOLDqnSc0&redir_esc=y#v=onepage&q=buku+literasi+keuangan+syariah&f=true.

2. Faktor-Faktor *Islamic Financial Literacy*

Terdapat beberapa aspek yang menjadi factor dalam memberikan pengaruhnya terhadap literasi keuangan syariah seperti:

- a. Jenis produk keuangan
- b. Pandangan Islam terhadap produk-produk keuangan
- c. Dampak Pendidikan dan orang tua
- d. Jenis-jenis investasi
- e. Pandangan individu terhadap produk keuangan konvensional
- f. Administrasi keuangan pribadi
- g. Pengetahuan terkait manajemen kekayaan
- h. Pengetahuan terkait perencanaan kekayaan
- i. Sikap terhadap produk dan layanan keuangan syariah.

3. Tujuan *Islamic Financial Literacy*

Tujuan literasi keuangan syariah:

- a. Meningkatkan kesadaran akan pentingnya literasi keuangan akibat menggunakan uangnya secara berlebihan hingga mengakibatkan timbulnya hutang
- b. Membantu mengevaluasi layanan dan produk keuangan syariah yang rumit
- c. Membantu masyarakat dalam mengapresiasi keuntungan dan bahaya keuangan secara tepat
- d. Mengenal sifat-sifat produk keuangan syariah dan perbedaannya dengan produk keuangan konvensional
- e. Sadar akan hak dan kewajiban instrument keuangan syariah
- f. Meningkatkan kesejahteraan dan mencapai tujuan keuangan dengan memperhatikan prinsip syariah.

4. Isi Literasi Keuangan *Islamic Financial Literacy*

Isi literasi keuangan Islam mencakup berbagai konsekuensi keuangan yang perlu diketahui oleh masyarakat⁶:

⁶ Nameer Ameer Jasim Alsayigh and Zainab Musaab Abdulsalam Al-Hayali, "Islamic Financial Literacy, Concepts, and Indicators," *Asian Journal of Economics, Business and Accounting* 22, no. 21 (2022): 6–19, <https://doi.org/10.9734/ajeaba/2022/v22i2130683>.

- a. Mengelola sumber utama kekayaan seperti mengelola keuntungan, konsumsi, menabung untuk masa depan dan keadaan darurat, pendapatan yang halal, pengeluaran sesuai dengan kebutuhan, serta menghindari pemborosan.
- b. Merencanakan keuangan seperti takaful, dana pensiun, dan investasi yang sesuai dengan syariah.
- c. Investasi yang sesuai syariah dimana literasi keuangan syariah mampu memberikan informasi kepada masyarakat tentang peluang dan ketersediaan investasi yang sesuai dengan syariah di pasar.
- d. Zakat, warisan, dan wasiat
- e. Sumbangan amal seperti dana abadi dan bantuan

C. Herding

1. Pengertian Herding

Bikhchandani dan Sharma mendefinisikan herding behavior sebagai tendensi perilaku dari sekumpulan investor untuk mengikuti aktivitas atau keputusan yang dibuat oleh investor lainnya dengan tanpa mempertimbangkan informasi yang disediakan. Perilaku herding menjadi sebuah perilaku yang non rasional sebab investor melakukan keputusan dalam berinvestasi tanpa didasari adanya informasi yang ada maupun berdasar pada kondisi fundamental perusahaan akan tetapi lebih mengutamakan kepada keputusan dari investor lain serta berdasarkan kepada asumsinya atas apa yang terjadi di bursa saham. Bickhandani mengemukakan bahwasannya herding dibagi menjadi dua yakni “*intentional herding*” dan “*unintentional herding*”. *Intentional herding* merupakan sebuah tindakan bilamana investor secara sengaja ikut dengan apa yang dilakukan oleh investor lainnya dengan tidak mempertimbangkan info maupun analisis fundamental perusahaan. Hal tersebut didasarkan bahwasannya ketersediaan info yang hanya minim untuk dapat di andalkan, yang akhirnya menjadikan investor tersebut lebih memilih untuk ikut dengan keputusan yang dilakukan investor lain akibat kurangnya pemahaman darinya. Selanjutnya, *unintentional herding* merupakan suatu keadaan dimana sekumpulan investor ada didalam suatu keadaan yang sama akibat adanya kesamaan informasi

yang diperoleh sehingga mengakibatkan mereka berada didalam kondisi yang serupa. Berbeda dengan *intentional herding*, pada *unintentional herding* investor mengemukakan bahwasannya info yang tersedia mampu di andalkan sehingga menyebabkan mereka memilih keputusan yang serupa. Terdapat dua model dalam perilaku *intentional herding* yang dapat disebut rasional:

- a. Investor yang rasional ikut dengan apa yang dilakukan oleh investor lainnya sebab adanya kepercayaan bahwasannya investor yang diikuti mempunyai info yang lebih valid dan dapat dipercaya.
- b. Organisasi atau investor professional dianggap lebih berisiko ketika mereka melakukan hal yang berlainan dari mayoritas.⁷

Herding merupakan sebuah tindakan yang dilakukan dengan merepetisi apa yang dilakukan oleh orang lain dibanding dengan menjalani hal yang menjadi keyakinannya. Tindakan *herding* menjadi bias tindakan yang paling sering dilakukan dengan investor yang lebih sering ikut atas keputusan berinvestasi sebagaimana keputusan yang dibuat oleh kelompok terbanyak. Adanya rasa tertekan dari orang terdekat menjadi salah satu hal utama yang mendasari perilaku *herding*.⁸ Saat investor ikut atas apa yang dilakukan oleh investor lain dengan tidak menghiraukan info dan rasa keyakinan dari dirinya sendiri akan mendorong terjadinya perilaku *herding*.

2. Faktor-Faktor *Herding*

Salah satu faktor yang menyebabkan *herding* adalah saat investor memiliki ketertarikan dengan karakteristik perusahaan seperti *return* dimasa lampau, ukuran, serta mekanisme manajemen perusahaan. Adapun beberapa faktor

⁷ Sushil Bikhchandani and Sunil Sharma, "Herd Behavior in Financial Markets," IMF Staff Papers 47, no. 3 (2000): 279–310, <http://www.jstor.org/discover/10.2307/3867650?sid=21105720038143&uid=3739320&uid=4&uid=2>.

⁸ David Hirshleifer and Siew Hong Teoh, "Herd Behaviour and Cascading in Capital Markets: A Review and Synthesis," European Financial Management 9, no. 1 (2003): 25–66, <https://doi.org/10.1111/1468-036X.00207>.

yang menjadi dasar tindakan herding dalam keuangan pasar, yakni:

a. *Information-based herding*

Tidak sempurnanya info yang tersebar di pasar menjadikan investor tidak memiliki keyakinan atas info yang dimilikinya. Akibatnya, investor tidak akan menghiraukan info personal dan memilih untuk ikut apa yang dilakukan oleh investor lain. Mereka cenderung membuat kesimpulan berdasarkan perdagangan di bursa efek. Herding akan terjadi didalam waktu tidak lama, sehingga investor yang mempunyai info lebih jelas dan akurat serta telah tersebar untuk umum akan membuat tindakan herding berubah.

b. *Reputation-based*

Tindakan menjaga reputasi investor, antar manajer investasi juga akan melakukan hal yang sama. Ketika manajer investasi mengambil Tindakan yang berbeda, maka akan muncul ketakutan. Manajer investasi bertindak mengikuti mayoritas, hal tersebut terjadi karena ketidakpercayaan mereka terhadap sebagian manajer investasi. Manajer investasi akan menyamakan ketidakmampuan mereka dalam mengelola portofolio dengan mengikuti tren pasar. Tindakan ini diakibatkan oleh pertarungan reputasi, sebab manajer investasi dapat kehilangan reputasinya jika mereka membuat keputusan yang salah.

c. *Compensation-based*

Salah satu faktor penyebab herding adalah bonus dan kompensasi yang diterima oleh manajer investasi berdasarkan kinerjanya dibandingkan dengan manajer investasi lainnya. Manajer investasi yang berani mengambil risiko menerima kompensasi yang lebih besar sesuai dengan kinerjanya, tetapi kompensasi akan turun jika kinerja manajer investasi lainnya digunakan sebagai standar.⁹

⁹ Bikhchandani and Sharma, "Herd Behavior in Financial Markets."

D. Risk Perception

1. Pengertian Risk Perception

Choa dan Lee mengemukakan bahwasannya *risk perception* merupakan sebuah penilaian individu terhadap situasi yang dianggap memiliki risiko dengan bergantung pada karakter psikologis dan kondisi individu yang bersangkutan.¹⁰ Sebagian orang tentunya akan muncul perasaan ketidaknyamanan atas sebuah ketidakpastin serta akan memilih untuk lebih menghindari, memperkecil ancaman dengan memanfaatkan peluang untuk menggeser ketidakpastian tersebut. Persepsi menjadi sebuah hal yang diperlukan untuk memahami suatu kejadian dengan menggunakan pancaindra yang didapatkan melalui pengalaman mengenai objek dengan menarik kesimpulan atas informasi dan pesan. Persepsi risiko terbentuk secara sosial dan diuraikan sebagai akibat dari sejumlah faktor yang menjadi dasar perbedaan dalam pengambilan keputusan terkait potensi kerugian.¹¹ Sehingga, dengan adanya persepsi risiko maka mampu memberikan gambaran tentang karakteristik investor maupun calon investor berikut beberapa tipe investor yaitu *risk lover*, *risk Averter* atau *moderate risk*.¹²

- a. *Risk Lover*, yaitu tipe investor yang bersedia menyalurkan dananya ke dalam suatu investasi yang memiliki risiko tinggi
- b. *Risk Averter*, biasanya terjadi pada investor pemula yang cenderung menghindari investasi dengan risiko tinggi
- c. *Moderate Risk*, yaitu tipe investor yang mencari proporsi yang seimbang antara potensi risiko dengan keuntungan. Sehingga, tipe ini seringkali lebih berhati-

¹⁰ Jinsook Cho and Jinkook Lee, "An Integrated Model of Risk and Risk-Reducing Strategies," *Journal of Business Research* 59, no. 1 (2006): 112–20, <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2005.03.006>.

¹¹ Julian Williamson and Andrew Weyman, "Review of the Public Perception of Risk, and Stakeholder Engagement," Health and Safety Laboratory, 2005, 47, http://www.hse.gov.uk/research/hsl_pdf/2005/hsl0516.pdf.

¹² Mahwan and Herawati, "Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, Dan Locus of Control Terhadap Keputusan Investasi Pengusaha Muda Di Singaraja."

hati dalam memutuskan jenis investasi yang akan dilakukan.

2. Jenis-Jenis Risiko

Saat membuat keputusan investasi terdapat beberapa hal yang harus dipertimbangkan. Berikut beberapa jenis risiko diantaranya:

- a. Risiko bisnis, muncul akibat penurunan profitabilitas Perusahaan emiten.
- b. Risiko likuiditas merupakan risiko yang terkait dengan kemampuan menjual saham dengan cepat tanpa mengalami kerugian.
- c. Risiko Tingkat bunga ialah risiko yang timbul akibat penurunan tingkat bunga.

Risiko-risiko tersebut mungkin terjadi secara bersamaan meskipun tidak memiliki hubungan satu sama lain. Selain itu, dalam konteks portofolio terdapat 2 kelompok risiko yaitu:

- a. Risiko yang dapat dihindari (*unsystematic risk*) seperti risiko bisnis, risiko likuiditas, dan risiko tingkat bunga. Risiko ini dapat diminimalkan melalui diversifikasi, karena risiko tersebut hanya muncul dalam satu bisnis atau industri tertentu.
- b. Risiko yang tidak dapat dihindari (*systematic risk*) mencakup risiko pasar, risiko daya beli, dan risiko mata uang. Risiko ini tidak dapat diminimalkan dengan diversifikasi, karena fluktuasi risiko dalam industry merupakan hasil dari diversifikasi.¹³

E. Perilaku Investasi Saham Syariah

Investasi adalah suatu tindakan dari sektor ekonomi melalui penanaman dana baik dilakukan secara langsung maupun tidak langsung oleh pihak yang menyediakan dana dengan harapan dapat memperoleh profit atas dana yang ditanamnya.¹⁴ Kegiatan investasi dilakukan sebagai hasil dari perilaku investasi seseorang. Ketika menerima dorongan untuk berinvestasi, investor biasanya mulai mengevaluasi kondisi

¹³ Abdul Halim, Analisis Investasi (Jakarta: Salemba Empat, 2005).

¹⁴ Safriyani, Aziz, and Triwahyuningtyas, "Analisis Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan, Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi."

keuangan perusahaan dengan dasar ukuran objektivitas dalam laporan akuntansi perusahaan. Hasil perhitungan tersebut kemudian dapat dijadikan perhitungan ketika memutuskan apakah akan membeli saham perusahaan atau tidak. Jika tidak ada fasilitas dan sarana untuk membantu investor, maka perilaku investor tidak akan berguna.

Seorang calon investor yang berlatar belakang akademisi akan mempertimbangkan banyak faktor dalam berinvestasi di pasar modal, khususnya untuk investor muda yang baru akan menjadi investor saham. Perhitungan atas tingkat persepsi manfaat yang akan didapatkan ketika berinvestasi, profit, serta modal tidak serta merta menjadi hal yang akan mempengaruhi investor untuk melakukan investasi. Namun, penilaian pada aspek psikologis investor juga berdampak signifikan dalam menentukan keputusan dalam berinvestasi.¹⁵

Salah satu bentuk investasi yang menjadi fokus dalam penelitian ini yaitu saham syariah. Saham Syariah dapat diartikan sebagai bentuk surat berharga dalam bentuk saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yang berlaku di bursa efek. Definisi saham syariah mengacu pada konsep umum saham yang telah diatur dalam undang-undang atau regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Pada Bursa Efek Indonesia, terdapat dua jenis saham syariah yang diakui, yaitu pertama: saham yang telah memenuhi kriteria seleksi saham syariah sesuai dengan regulasi OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang “Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah”. Kedua: saham yang diidentifikasi sebagai saham syariah oleh emiten atau Perusahaan publik syariah sesuai dengan perturan OJK Nomor 17/POJK.04/2015.¹⁶

Setiap saham syariah yang ada dipasar modal syariah Indonesia, baik yang terdaftar ataupun tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) akan dimasukkan ke dalam Daftar Efek

¹⁵ Gede Etyana Witakusuma, Putu Sukma Kurniawan, and Edy Sujana, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Mahasiswa Dalam Berinvestasi Di Pasar Modal (Sebuah Tinjauan Empiris Pada Investor Pemula),” *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha* 9, no. 1 (2018): 87–98, <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/20449>.

¹⁶ Otoritas Jasa Keuangan, “Produk Syariah,” n.d., <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/produk-syariah/>.

Syariah (DES) secara rutin yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yaitu disetiap bulan Mei dan November. Saat ini, kriteria seleksi saham syariah yang ditetapkan oleh OJK adalah sebagai berikut:

1. Emiten tidak terlibat dalam kegiatan usaha berikut ini:
 - a. Perjudian dan permainan yang masuk dalam kategori judi.
 - b. Perdagangan yang diharamkan menurut prinsip syariah, yaitu:
 - 1) perdagangan tanpa penyerahan barang/jasa.
 - 2) perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu.
 - c. Jasa keuangan yang bersifat ribawi, seperti:
 - 1) bank yang berbasis bunga.
 - 2) Perusahaan pembiayaan yang berbasis bunga.
 - d. Jual beli risiko yang mengandung ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), seperti asuransi konvensional.
 - e. Produksi, distribusi, perdagangan, dan/atau penyedia barang atau jasa, antara lain:
 - 1) barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*).
 - 2) barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram lighairihi*) menurut ketentuan DSN MUI.
 - 3) barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat mudarat
 - f. Melakukan transaksi yang melibatkan unsur suap (*risywah*).
2. Emiten memenuhi indikator keuangan sebagai berikut:
 - a. “total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus) atau”
 - b. “total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus)”¹⁷

Investasi saham syariah dapat dikatakan semakin diminati dan berkembang di Indonesia. Investor adalah orang

¹⁷ Sofyan Hadinata, “Tingkat Pengembalian (Return), Risiko, Dan Koefisien Variasi Pada Saham Syariah Dan Saham Nonsyariah,” AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah 1, no. 2 (2018): 171, <https://doi.org/10.21043/aktsar.v1i2.5089>.

yang memberikan suntikan modal pada sebuah perusahaan dengan membeli surat berharga perusahaan. Generasi Z atau generasi yang telah melek digital menjadi salah satu generasi yang dapat menjadi seorang investor. Generasi Z memiliki tingkat kemandirian yang lebih, generasi ini tidak terlalu membutuhkan ajaran dari orang tuanya guna mengajarkannya untuk bertindak dan memutuskan suatu hal sehingga generasi ini lebih dikenal sebagai generasi yang mandiri dibandingkan dengan generasi sebelum mereka. Bilamana di definisikan kepada tempat kerja, generasi Z tumbuh dan berkembang guna mencari sendiri pekerjaan dan mempelajarinya secara mandiri. Generasi Z tumbuh dan berkembang dengan dididik agar dapat menerima serta menghormati lingkungannya dari pada generasi sebelum mereka.¹⁸

F. Penelitian Terdahulu

Dibawah ini adalah temuan dari beberapa penelitian sebelumnya yang terkait dengan Pengaruh *Islamic Financial Literacy*, *Herding*, dan *Risk Perception* Terhadap Perilaku Berinvestasi Saham Syariah Pada Generasi Z di Kabupaten Pati:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian dan Tahun	Judul	Hasil Penelitian
1.	Mutawally, Faris Wildan, Haryono, Nadia Asandimitra (2019) ¹⁹	“Pengaruh Financial Literacy, Risk Perception, Behavioral Finance Dan Pengalaman Investasi Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Surabaya”	Variabel Financial literacy dan risk perception tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi
Perbedaan:			
<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel dependen yaitu keputusan investasi 2. subjek penelitian 3. lokasi penelitian 			

¹⁸ Pipit Fitriyani, “Pendidikan Karakter Bagi Generasi Z,” *Knapptma* 7, no. Maret (2018): 307–14, <http://www.appptma.org/wp-content/uploads/2019/08/34.-Pendidikan-Karakter-Bagi-Generasi-Z.pdf>.

¹⁹ Faris Wildan Mutawally and Nadia Asandimitra Haryono, “Pengaruh Financial Literacy, Risk Perception, Behavioral Finance Dan Pengalaman Investasi Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Surabaya,” *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 7, no. 4 (2019): 942–53.

No.	Penelitian dan Tahun	Judul	Hasil Penelitian
	4. Jenis penelitian konklusif kausal 5. Olah data dengan SPSS V.25 Persamaan:		1. Variabel Independen yaitu Financial Literacy, dan Risk Perception 2. Menggunakan <i>purposive sampling</i>
2	Siti Syaerofah (2020) ²⁰	“Pengaruh Aktivitas Galeri Investasi, Persepsi Risiko dan Persepsi Return terhadap Minat dan Perilaku Investasi Saham Syariah (Studi pada Mahasiswa IAIN Kudus)”	Aktivitas Galeri Investasi berpengaruh terhadap perilaku investasi saham syariah. Namun, persepsi risiko dan persepsi return tidak berpengaruh terhadap perilaku investasi saham syariah
	Perbedaan: <ol style="list-style-type: none"> variabel dependent yaitu minat investasi saham syariah Subjek penelitian Lokasi penelitian Analisis regresi berganda Persamaan: Variabel Independen yaitu Risk Perception dan variabel dependen yaitu perilaku Investasi Saham Syariah		
3	M Ramua, Dr CH Hymavathib, Mr. A SaiManideep (2021) ²¹	“Analysing the Effect of Financial Risk Perception, Risk Tolerance on Investment Behaviour: An Empirical Analysis”	Toleransi risiko berpengaruh terhadap perilaku investor. Namun, Persepsi risiko tidak berpengaruh terhadap perilaku investor
	Perbedaan: <ol style="list-style-type: none"> variabel independent yaitu risk tolerance subjek penelitian lokasi penelitian Persamaan: Variabel Independen yaitu Risk Perception dan perilaku investor		

²⁰ Siti Syaerofah, “Pengaruh Aktifitas Galeri Investasi, Persepsi Risiko Dan Persepsi Return Terhadap Minat Dan Perilaku Investasi Saham Syariah (Studi Pada Mahasiswa IAIN Kudus)” (Institut Agama Islam Negeri Kudus, 2020).

²¹ M Ramu Et. al., “Analysing the Effect of Financial Risk Perception, Risk Tolerance on Investment Behaviour: An Empirical Analysis,” *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education (TURCOMAT)* 12, no. 3 (2021): 5511–16, <https://doi.org/10.17762/turcomat.v12i3.2214>.

No.	Penelitian dan Tahun	Judul	Hasil Penelitian
4	Ulfaizah (2022) ²²	“Pengaruh Literasi Keuangan, Overconfidence dan Herding terhadap keputusan investasi mahasiswa pada produk pasar modal syariah (studi pada investor mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam di Galeri Investasi Syariah IAIN Kudus Angkatan tahun 2019)”	Literasi Keuangan berpengaruh terhadap keputusan investasi, namun Overconfidence dan Herding tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi
<p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. variabel independent literasi keuangan, <i>overconfidence</i> dan variabel dependen yaitu keputusan investasi 2. Subjek penelitian 3. Lokasi penelitian 4. Jenis penelitian <i>simple random sampling</i> 5. Olah data dengan SPSS V.20 <p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> d. Variabel Independen yaitu Herding e. Menggunakan <i>Behavioral Finance Theory</i> 			
5	Erniza Apnianingsih 2023	“Pengaruh Pembelajaran Perbankan Syariah, Literasi Keuangan Syariah, Risk Tolerance, dan Inklusi Keuangan Syariah Terhadap Minat Berinvestasi di Bank Syariah dengan Gender sebagai Variabel Moderating dalam Perspektif Islam”	Literasi keuangan syariah tidak berpengaruh terhadap minat berinvestasi di Bank Syariah pada Mahasiswa Perguruan Tinggi di Bandar Lampung
<p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. variabel independent yaitu pengaruh pembelajaran perbankan syariah, risk tolerance, inklusi keuangan syariah dan variabel dependen yaitu minat berinevstasi 			

²² Ulfaizah, “Pengaruh Literasi Keuangan, Overconfident Dan Herding Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Pada Produk Pasar Modal Syariah (Studi Pada Investor Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Di Galeri Investasi Syariah Iain Kudus Angkatan Tahun 2019)” (Institut Agama Islam Negeri Kudus, 2022).

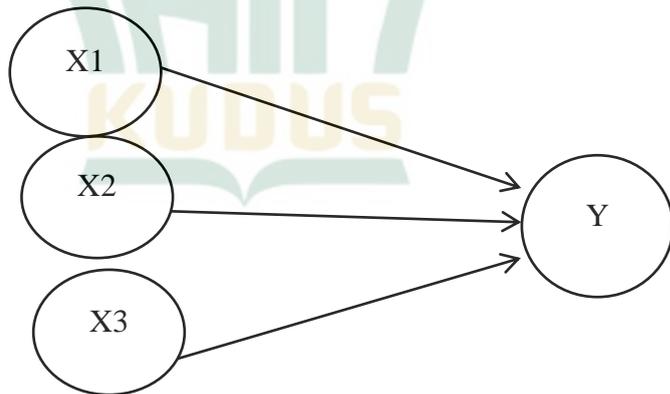
No.	Penelitian dan Tahun	Judul	Hasil Penelitian
	2. Subjek penelitian 3. Lokasi penelitian 4. Olah data dengan SPSS V.29 Persamaan: Variabel Independen yaitu Islamic Financial Literacy		

Berdasar pada hal yang serupa sekaligus pembeda dengan penelitian yang ada sebelumnya, maka secara globab pemilihan tiga variable yakni *Islamic Financial Literacy*, *Herding*, dan *Risk Perception* menadi hal yang membedakan dengan penelitian sebelumnya. Mengingat setelah masyarakat sadar akan literasi keuangan maka akan ditindaklanjuti dengan perilaku berinvestasi saham syariah.

G. Kerangka Berfikir

Menurut Sugiyono didalam bukunya menjelaskan bahwa kerangka berfikir ialah model konsep yang berkenaan dengan suatu teori terkait dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai permasalahan yang signifikan.²³ Kerangka berpikir yang digunakan dalam penelitian ini memiliki relevansi dengan tujuan penelitian. Sehubungan dengan kerangka berfikir pada penelitian ini, dapat diuraikan sebagai berikut:

Gambar 1.4 Skema Kerangka Berfikir



²³ Sugiyono, Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (Bandung: Alfabeta, 2015) 60.

Keterangan:

X1 : *Islamic Financial Literacy*

X2 : *Herding*

X3 : *Risk Perception*

Y : Perilaku Berinvestasi

Berdasarkan kerangka peikiran tersebut, maka dapat dijelaskan bahwa perilaku berinvestasi saham syariah pada Generasi Z di Kabupaten Pati adalah *Islamic Financial literacy, Herding, dan Risk Perception*.

H. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah pernyataan sementara yang menyatakan dugaan terhadap masalah penelitian.²⁴ Seiring dengan kerangka berfikir diatas dan temuan penelitian sebelumnya, hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Hubungan *Islamic Financial Literacy* dengan Perilaku Berinvestasi

Islamic Financial Literacy merupakan wawasan serta tindakan individu guna memahami konsep dari keuangan, produk, jasa, serta layanan keuangan untuk kemudian digunakan sebagai bekal sebagai dasar pengelolaan sumber daya keuangan secara optimal sebagaimana yang diajarkan dalam syariat Islam melalui Al-Qur'an dan Hadits dengan tujuan mendapatkan kesejahteraan finansial dan rida Ilahi.²⁵ Bilamana seseorang yang menjadi investor mempunyai tingkatan literasi yang tinggi maka tentunya dia akan memiliki pemahanan keuangan yang baik dan mampu lebih bijaksana serta berani dalam memutuskan berinvestasi. Pada penelitian Fadilla membuktikan bahwa literasi keuangan memiliki dampak yang signifikan terhadap pengambilan Keputusan investasi.²⁶ Namun, berlainan dengan penelitian Fadilla, Erniza Apniansih dalam

²⁴ Suliyanto, *Metode Riset Bisnis* (Yogyakarta: Penerbit ANDI, 2005), 53.

²⁵ Gunawan, *Monograf Pengukuran Literasi Keuangan Syariah Dan Literasi Keuangan*.

²⁶ Nur Fadila et al., "Pengaruh Literasi Keuangan, Financial Technology, Persepsi Risiko, Dan Locus of Control Terhadap Keputusan Investasi Pengusaha Muda," *Owner* 6, no. 2 (2022): 1633–43, <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.789>.

penelitiannya mengemukakan bahwasannya Literasi keuangan syariah tidak mempengaruhi minat berinvestasi. Berdasarkan pada penelitian terdahulu dan landasan teori, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Islamic Financial Literacy* berpengaruh terhadap perilaku berinvestasi

2. Hubungan *Herding* dengan Perilaku Berinvestasi

Seorang Investor dengan perilaku *herding* dengan tinggi cenderung akan memilih keputusan dengan ikut pada keputusan yang dibuat oleh investor dominan. Pada penelitian Faris Wildan menyakan bahwasannya *Herding* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.²⁷ Akan tetapi, hal berbeda diungkapkan oleh Ulfaizah dalam penelitiannya yang mengemukakan bahwasannya *Herding* tidak memberikan pengaruh kepada keputusan investasi. Berdasar pada penelitian terdahulu serta landasan teori, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Herding* berpengaruh terhadap perilaku berinvestasi

3. Hubungan *Risk Perception* dengan Perilaku Berinvestasi

Risk Perception merupakan kemampuan investor dalam memberikan penilaian atas risiko berdasarkan pengetahuan dan keterampilan. Sehingga, investor dapat menilai sejauh mana tingkat risiko yang akan dihadapi dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik. Penelitian Yolanda mengatakan bahwa *Risk Perception* berpengaruh terhadap keputusan investasi.²⁸ Namun, berbeda dengan penelitian Siti Syaerofah yang menyatakan bahwa persepsi risiko tidak berpengaruh terhadap perilaku investasi saham syariah.²⁹ Oleh karena itu, berdasar pada

²⁷ Mutawally and Haryono, "Pengaruh Financial Literacy, Risk Perception, Behavioral Finance Dan Pengalaman Investasi Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Surabaya."

²⁸ Yola Yolanda and Abel Tasman, "Pengaruh Financial Literacy Dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Generasi Millennial Kota Padang," *Jurnal Ecogen* 3, no. 1 (2020): 144, <https://doi.org/10.24036/jmpe.v3i1.8533>.

²⁹ Syaerofah, "Pengaruh Aktifitas Galeri Investasi, Persepsi Risiko Dan Persepsi Return Terhadap Minat Dan Perilaku Investasi Saham Syariah (Studi Pada Mahasiswa IAIN Kudus)."

hasil penelitian terdahulu dan landasan teori, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:
H3: *Risk Perception* berpengaruh terhadap perilaku berinvestasi

