

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Peningkatan investasi disuatu negara diyakini ikut memberikan andil dalam mendongkrak pembangunan ekonomi suatu negara. Apabila investasi di negara tersebut naik maka Produk Domestik Bruto (PDB) atau pendapatan nasional akan naik, begitu pun sebaliknya, apabila investasi di suatu negara turun maka pendapatan nasional akan ikut turun.

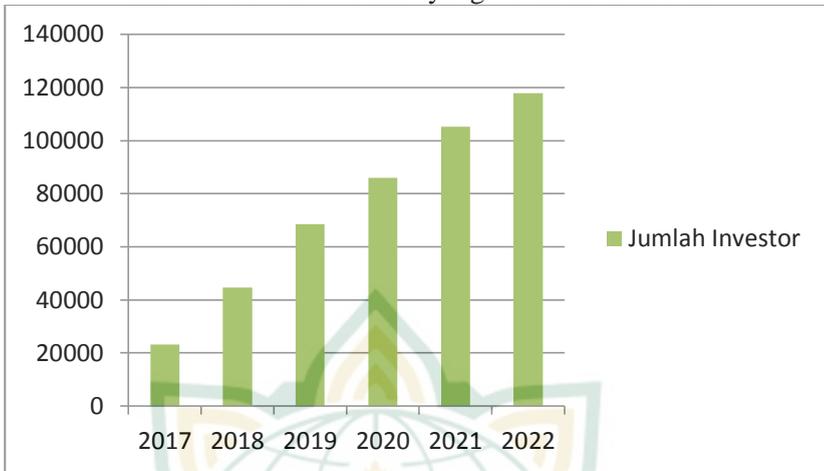
Investasi merupakan sebuah komitmen terhadap sejumlah dana atau sumber daya yang dimiliki pada saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan serta kesejahteraan dimasa yang akan datang.¹ Sedangkan Adnyana menjelaskan bahwa investasi ialah menempatkan dana dengan tujuan untuk mendapatkan tambahan uang atau keuntungan.² Dua pengertian diatas dapat diambil kesimpulan investasi merupakan sebuah komitmen untuk menempatkan sebagian dana atau sumber daya yang dimiliki dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan serta kesejahteraan dimasa yang akan datang.

Pasar modal syariah Indonesia saat ini sudah semakin berkembang. Jumlah investor yang terdaftar di Sistem Online Trading Syariah (SOTS) pada tahun 2022 sebanyak 117 juta investor naik 10,83% dari tahun 2021 dengan jumlah 105 juta investor. Jumlah ini sudah jauh meningkat 5 kali lipat dari jumlah investor yang terdaftar di SOTS pada tahun 2017. Hal ini menyebabkan volume transaksi di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) mencapai 2.756 milyar lembar saham dengan nilai transaksi sebesar 1.788 triliun rupiah.

¹ Eduardus Tandelilin, *Pasar Modal; Manajemen Portofolio & Investasi* (Sleman: Pt Kanisius, 2017), https://www.google.co.id/books/edition/Pasar_Modal/Ecjneaaaqbaj?hl=id&gbpv=1.

² I Made Adnyana, *Manajemen Investasi Dan Portofolio*, Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (Lpu-Unas), 2020, Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (Lpu-Unas).

Tabel 1.1 Jumlah Investor yang Terdaftar di SOTS



Sumber: Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2017-2022

Dari data diatas dapat terlihat animo dari masyarakat untuk melakukan investasi syariah khususnya di instrument saham syariah sangat tinggi. Ada beberapa hal yang perlu dipertimbangkan dalam berinvestasi. Pada saat berinvestasi selain perlu mempertimbangkan tingkat keuntungan atau imbal hasil. Investor juga perlu mempertimbangkan mengenai risiko yang akan dialami ketika berinvestasi. Pengambilan keputusan investasi harus melalui beberapa tahapan yakni dimulai dengan perumusan tujuan investai, kemudian menentukan kebijakan investasi, memilih strategi portofolio dan aset, setelah tahapan awal sudah dilalui dalam mengambil keputusan investor juga harus secara berkala mengevaluasi kinerja portofolio guna mengetahui apakah kinerja portofolio investor sudah sesuai dengan tujuan berinvestasi.³

³ Tona Aurora Lubis, *Manajemen Investasi Dan Perilaku Keuangan* (Jambi: Salim Media Indonesia, 2016).

Tabel 1.2 Harga Saham Indonesia Sharia Stock Index



Sumber: Statistik Market IDX 2022

Dalam teori *Efficient Market Hypothesis* yang dikembangkan oleh Fama, Fama mengemukakan bahwa harga saham saat ini merupakan cerminan dari segala informasi yang ada, yang mana hal ini menunjukkan bahwa investor bertindak secara rasional.⁴ Waktu pengambilan keputusan investasi, terdapat faktor lain yang mendasari investor dalam mengambil keputusan investasi yakni faktor psikologis yang memiliki peran besar dalam menentukan keputusan investasi, namun faktor psikologis ini mengakibatkan investor bertindak irrasional.⁵ Irrasional adalah perilaku atau keputusan yang tidak didasarkan pada logika atau pemikiran yang rasional, tetapi dipengaruhi oleh faktor-faktor emosional atau psikologis. Tindakan irrasional dalam keuangan yang disebabkan oleh faktor psikologis merupakan cakupan ilmu *Behavioral Finance*

Teori *Behavioral Finance* yang sering digunakan dalam bidang keuangan menyatakan bahwa seorang investor dalam mengambil suatu keputusan investasi mereka terkadang bertingkah irrasional, hal tersebut dipengaruhi oleh faktor psikologis yang dapat mempengaruhi investor dalam melakukan pengambilan keputusan

⁴ Eugene F Fama, “Efficient Market: A Review Of Theory And Empirical Work,” *Journal Of Finance* 25 (1970): 383–417.

⁵ Hendang Tanusdjaja, “Keputusan Investasi Investor Individu Berdasarkan Kompetensi, Overconfidence, Dan Pendidikan,” *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis* 2, No. 1 (2018): 234–44.

investasi.⁶ Terdapat dua jenis bias dalam perilaku keuangan yang yaitu *cognitive bias* serta *emotional bias*. *Cognitive bias* mengacu pada penggunaan aturan praktis terhadap informasi atau fakta saat membuat keputusan, sedangkan *emotional bias* yang mengacu pada penggunaan perasaan atau emosi saat membuat keputusan.⁷ Variabel yang tercakup dalam *cognitive bias* antara lain adalah Perilaku *herding* dan *overconfidence*.

Perilaku *herding* terjadi ketika investor mendasarkan keputusan investasi mereka pada keputusan investor lain. Christie dan Huang menggambarkan perilaku *herding* sebagai kecenderungan ketika seorang pelaku investasi membuat keputusan investasi berdasarkan tindakan yang dilakukan oleh investor lain atau sentiment pasar daripada melakukan analisis secara independen.⁸ Hal ini sejalan dengan penelitian Affan dan Canggih yang menyebutkan perilaku *herding* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah.⁹ Namun hasil yang berlawanan didapat dari penelitian yang dilakukan oleh Mahadevi dan Asandimitra yang menunjukkan bahwa perilaku *herding* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.¹⁰

Selain itu faktor psikologis yang bisa terjadi pada investor saat melakukan pengambilan keputusan selanjutnya ialah sikap atau perilaku percaya diri berlebihan atau *Overconfidence*. *Overconfidence* merupakan kecenderungan menjadi terlalu percaya diri terhadap kemampuan dan prediksi yang dilakukan dalam mengambil sebuah keputusan. konsekuensi dari percaya diri berlebihan adalah investor akan menganggap tinggi kemampuannya untuk menganalisa perusahaan yang akan menjadi investasi yang

⁶ Ellen Pradikasari And Yuyun Isbanah, "Pengaruh Financial Literacy, Illusion Of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, Dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa Di Kota Surabaya," *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol 6, No. 4 (2018): 424–34.

⁷ Taofik Hidajat, "Behavioural Biases In Bitcoin Trading," *Fokus Ekonomi : Jurnal Ilmiah Ekonomi* 14, No. 2 (2019): 337–54.

⁸ William G Christie And Roger D Huang, "Following The Pied Piper : Do Individual Returns Herd Around The Market ?" 51, No. July (1995): 31–37.

⁹ Ibnu Affan And Clarashinta Canggih, "Analysis Of Factors Affecting The Decisions Of Islamic Stock Investors In Surabaya During The Covid-19 Pandemic Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investor Saham Syariah Di Surabaya Selama Pandemi Covid-19," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* Vol 9, No. 2 (N.D.): 213-29.

¹⁰ Syiva Aulia Mahadevi And Nadia Asandimitra, "Pengaruh Status Quo, Herding Behaviour, Representativeness Bias, Mental Accounting, Serta Regret Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi Investor Milenial Di Kota Surabaya," *Jurnal Ilmu Manajemen* 9 (2021): 779–93.

potensial.¹¹ Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari et al yang menyebutkan bahwa percaya diri berlebihan atau *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi.¹² Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Iramani yang menyebutkan bahwa percaya diri berlebihan atau *overconfidence* berpengaruh tidak signifikan terhadap keputusan investasi.¹³

Para peneliti sebelumnya lebih berfokus pada pengaruh yang dihasilkan oleh *cognitive bias*, oleh karena itu dalam penelitian ini peneliti melakukan pembaruan dengan memperluas fokus penelitian dengan melakukan penelitian terhadap *emotional bias* pelaku investasi. Reaserch terdahulu yang dilakukan oleh para peneliti berfokus bagaimana keputusan investasi dipengaruhi oleh *cognitive bias*, karena itu dalam penelitian ini peneliti melakukan kebaruan dengan memperluas fokus penelitian dengan meneliti *emotional bias* pelaku investasi. *Emotional bias* adalah suatu dorongan hati lebih dari sekedar perhitungan yang masuk akal untuk bertindak yang melibatkan kegiatan dan perubahan yang mendalam serta disertai dengan perasaan yang kuat. Salah satu variabel dalam *emotional bias* adalah *loss aversion*, yakni kecenderungan untuk menghindari kerugian daripada mendapatkan keuntungan. *Loss aversion* dipilih karena ketika investor mengalami *loss aversion* pada saat mengambil keputusan investasi maka investor memiliki kecenderungan untuk mengambil keputusan yang tidak wajar, yang kemudian dapat mengakibatkan kenaikan harga yang tidak terkait dengan nilai fundamental aset.¹⁴

Loss Aversion adalah pola pikir yang lebih menyukai menghindari kerugian daripada menghasilkan keuntungan. Akibatnya, investor lebih berhati-hati saat pengurangan modal dan lebih takut menderita kerugian daripada mengembangkan investasi

¹¹ Dila Afriani And Halmawati Halmawati, "Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi," Jurnal Eksplorasi Akuntansi 1, No. 4 (2019): 1650–65.

¹² Puspita Sari Et Al., "Pengaruh Faktor-Faktor Psikologi Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah Di Yogyakarta," Jiei: Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam 7, No. 03 (2021): 1581–1593.

¹³ Dewi Ayu Wulandari And Rr. Iramani, "Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidance Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi," Journal Of Business And Banking 4, No. 1 (2014): 55.

¹⁴ Awangku Zeffrey Ali And Marwan Asri, "Pengaruh Emotional Bias Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada Investor Pemula Di Indonesia" (Universitas Gadjah Mada, 2016).

mereka.¹⁵ Penelitian yang dilakukan oleh Handoyo et al menunjukkan bahwa *loss aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi.¹⁶ Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Khairunizam dan Isbanah. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa *loss aversion* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.¹⁷

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa terdapat *research gap* mengenai faktor yang mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian ini menggabungkan variabel perilaku *herding*, *overconfidence*, dan *loss aversion* untuk mengetahui apakah variabel tersebut berpengaruh terhadap keputusan investasi mahasiswa yang terdaftar di Galeri Investasi Syariah yang berinvestasi di saham syariah. Maka dari itu peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh Perilaku Herding, Overconfidence dan Loss Aversion Terhadap Keputusan Investasi di Saham Syariah (Studi Kasus Mahasiswa IAIN Kudus yang Terdaftar di Galeri Investasi Syariah Kudus)**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diutarakan diatas maka dibuatlah rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah Perilaku *Herding* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah?
2. Apakah *Overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah?
3. Apakah *Loss Aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah?
4. Apakah secara bersama-sama Perilaku *Herding*, *Overconfidence*, dan *Loss Aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah?

¹⁵ Rafinza Widhiar Pradhana, “Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, Dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya),” *Jurnal Ilmu Manajemen* 6, No. 3 (2018): 108–17.

¹⁶ Sigit Dwi Handoyo, Rispanto, And Bambang Widarno, “Pengaruh Overconfidence, Illusion Of Control, Anchoring, Loss Aversion Pada Pengambilan Keputusan Investasi Oleh Mahasiswa Unisri Sebagai Investor Pemula,” *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi* 15 (2019): 411–21.

¹⁷ Khairunizam And Yuyun Isbanah, “Pengaruh Financial Literacy Dan Behavioral Finance Factors Terhadap Keputusan Investasi (Studi Terhadap Investor Saham Syariah Pada Galeri Investasi Syariah Uin Sunan Ampel Surabaya),” *Jurnal Ilmu Manajemen* 7, No. 2 (2019): 516–28.

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah Perilaku *Herding* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah.
2. Untuk mengetahui apakah *Overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah.
3. Untuk mengetahui apakah *Loss Aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah.
4. Untuk mengetahui apakah secara bersama-sama Perilaku *Herding*, *Overconfidence*, dan *Loss Aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah.

D. Manfaat Penelitian

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan bagi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Kudus dan diharapkan bisa menambah wawasan mengenai pengaruh perilaku *herding* dan *overconfidence* dan *loss aversion* terhadap keputusan investasi saham syariah.
2. Sebagai sarana untuk menambah pengalaman penilitan bagi penulis.
3. Sebagai bahan referensi bagi para peneliti lain untuk meneliti tentang tema terkait.

E. Sistematika Penulisan

Penyusunan laporan penelitian ini akan dibagi menjadi 5 bagian, antara lain :

Bab I Penelitian mencakup tahap pendahuluan yang terdiri dari pendahuluan, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan metodologi penulisan..

Bab II memuat deskripsi teori, yang berkaitan dengan tema penelitian, penelitian terdahulu sebagai referensi penelitian, kerangka berfikir dan hipotesis.

Bab III berisi penjabaran terkait metode penelitian mulai dari jenis dan pendekatan, populasi dan sampel, variabel operasional, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

Bab IV akan memuat hasil daripada penelitian yang memuat gambaran obyek penelitian dan analisis data melalui serangkaian pengujian, mulai dari uji validitas, uji reliabilitas, uji asumsi klasik, dan analisis regresi.

Bab V ini merupakan bab terakhir, yang berisi jawaban dari pertanyaan-pertanyaan penelitian secara keseluruhan, yang dimasukkan ke dalam kesimpulan dan dilengkapi dengan saran-saran

yang dapat dipertimbangkan oleh pihak-pihak yang berkepentingan untuk mengoptimalkan hasil penelitian..

