

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Dekripsi Teori

##### 1. Teori *Financial Behavior*

Teori *financial behavior* dipelopori oleh Profesor Richard H. Thaler dari Universitas Chicago dan Profesor Robert J. Shiller dari Universitas Yale. Teori ini lahir dilatar belakangi oleh kebutuhan menjelaskan fenomena yang terjadi pada teori keuangan standar. Pada keuangan standar diasumsikan bahwa individu membuat keputusan berdasarkan rasionalitas. Namun, pada kenyataannya asumsi rasionalitas tersebut sering bertentangan dan tidak berjalan dengan baik. Sikap rasional dan irasional inilah yang menjadi bagian dari teori *financial behavior* secara irasional dengan menggunakan faktor psikologisnya. Sehingga dikembangkanlah teori *financial behavior* dengan menambahkan faktor psikologinya<sup>1</sup>.

Menurut Ricciardi dan Baker- (2000), *financial behavior* terbentuk karena adanya 3 aspek yaitu sosiologi, psikologi dan keuangan tradisional<sup>2</sup>. Sosiologi dipengaruhi oleh pendidikan, kelas social, keluarga, kepercayaan, wilayah, dan realisasi potensi seseorang. Untuk faktor keuangan dipengaruhi oleh literasi keuangan, investasi, asuransi, infrastruktur keuangan, dan tabungan<sup>3</sup>. Sedangkan faktor psikologi dipengaruhi oleh *prospect theory* dan *heuristic theory*<sup>4</sup>.

---

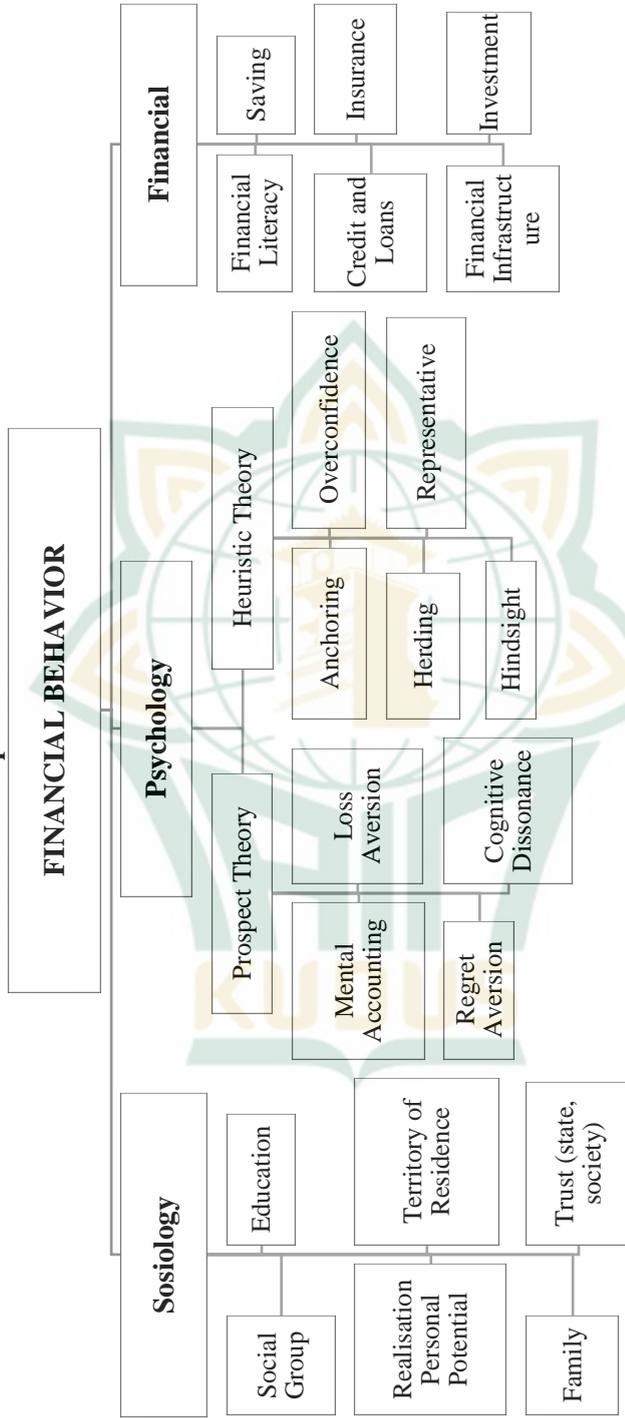
<sup>1</sup> H. Kent Baker and Victor Ricciardi, *Investor Behavior: The Psychology of Financial Planning and Investing* (Canada: Wiley, 2014), 25.

<sup>2</sup> Baker and Ricciardi, *Investor Behavior: The Psychology of Financial Planning and Investing*.

<sup>3</sup> S. V. Makar, A. V. Yarashevab, and D. I. Markov, "Financial Behavior as a Result of People 's Interaction in the Socio-Economic Space," *Finance: Theory and Practice* 26, no. 3 (2022): 162.

<sup>4</sup> Mydhili Virigineni and M Bhaskara Rao, "Contemporary Developments in Behavioral Finance" 7, no. 1 (2017): 448–59.

Gambar 2.1 Konsep *Financial Behavior*



Sumber: Ricciardi dan Baker (2000), Makar et al (2022), Virgineni dan Rao (2017), diolah penulis

Menurut Nofsinger, *financial behavior* diartikan sebagai bidang studi yang mengeksplorasi bagaimana manusia mengambil keputusan terkait keuangan. Terkhusus, meneliti dampak psikologi pada keputusan keuangan. Dalam konsepnya dijelaskan bahwa *financial behavior* sebagai pendekatan yang menjelaskan bagaimana manusia berinvestasi dengan dipengaruhi faktor psikologi<sup>5</sup>.

Keputusan keuangan terjadi jika individu memiliki kemampuan *financial literacy* yang baik. Dengan adanya kemampuan tersebut maka perilaku keuangannya akan lebih baik sehingga meminimalisir risiko dimasa mendatang. Individu akan memilih memanfaatkan untuk investasi dan asuransi. Berbeda dengan individu yang memiliki *financial literacy* yang rendah tentu dalam perilaku keuangannya akan cenderung berisiko sehingga berpengaruh dalam pengambilan keputusannya<sup>6</sup>.

*Financial behavior* memberikan pertimbangan dan solusi saat mengalami masalah keuangan dengan dilakukannya evaluasi yang terjadi. Upaya tersebut merupakan pertanggungjawabannya atas aset yang diinvestasikan. Seseorang yang memiliki kesadaran dan manfaat investasi akan mengelola keuangannya untuk diinvestasikan. Artinya semakin baik perilaku terhadap keuangannya maka semakin besar minat untuk mencoba investasi<sup>7</sup>.

Pengetahuan baru yang dihasilkan oleh *behavioral finance* tentang pasar keuangan sangatlah besar. Misalnya, saat ini kita mengetahui bahwa pasar keuangan dihuni oleh investor yang tidak melakukan diversifikasi portofolionya

---

<sup>5</sup> Dwi Perwitasari Wiryaningtyas, "Behavioral Finance Dalam Pengambilan Keputusan," *UNEJ E-Proceeding*, 2016, 340.

<sup>6</sup> Haiyang Chen and Ronald P. Volpe, "An Analysis of Personal Financial Literacy among College Students," *Financial Services Review* 7, no. 2 (1998): 121.

<sup>7</sup> Satya Nesia and Irin Widayati, "Efek Motivasi Investasi Sebagai Moderator Pengaruh Pengetahuan Investasi Dan Perilaku Keuangan Terhadap Minat Investasi," *Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK)* 10, no. 3 (2022): 278.

sebagaimana mestinya, yang melakukan perdagangan secara berlebihan dan yang sering menunjukkan perilaku *herding*<sup>8</sup>.

Selain itu, pada *behavioral finance* sering terjadinya *overconfidence*. Investor seringkali berpikir memiliki kemampuan yang memadai karena mereka melakukan analisis sendiri daripada bergantung pada orang lain. Tingkat percaya diri yang berlebih atau *overconfidence* menyebabkan portofolio investasi kurang terdiversifikasi yang menyebabkan pada risiko yang tinggi. Tingginya risiko mengakibatkan minimnya keuntungan investasi yang dilakukan.

Teori *heuristic* merupakan teori yang menjadi bagian *financial behavior*. *Heuristic* berasal dari bahasa Yunani yang artinya mencari tahu. Teori *heuristic* lahir saat individu dihadapkan oleh permasalahan yang kompleks, informasi yang berlebihan ataupun informasi yang tidak lengkap. *Heuristic* dipilih ketika tidak mempunyai pengalaman sehingga tidak menemukan solusinya atau menganggap suatu masalah tidak penting<sup>9</sup>.

Teori *heuristic* adalah proses dimana individu memutuskan sesuatu melalui berdasarkan informasi yang diperoleh dengan keterlibatan faktor mental dan emosional. Hal ini akan menimbulkan memilih keputusan yang tidak pasti. Keputusan yang dihasilkan terkadang menghasilkan keputusan yang baik dan kadang kala buruk<sup>10</sup>. Oleh karena itu, *heuristic* mempengaruhi pengambilan keputusan keuangan. Istilah *heuristic* yang dikenal adalah *representative, availability, overconfidence, herding, mental accounting, loss and regret aversion*, dan sebagainya<sup>11</sup>.

Pernyataan tersebut sudah diteliti Chandra dan Kumar tahun 2012 di India, *heuristic* mempengaruhi pengambilan keputusan investor. Investor membuat keputusan beberapa

---

<sup>8</sup> Julio Lobao, *New Advances in Behavioural Finance* (United Kingdom: Cambridge Scholars Publishing, 2021), 1.

<sup>9</sup> M.M Sulphey, *Behavioral Finance* (Delhi: PHI Learning Private Limited, 2014), 62.

<sup>10</sup> Shucita Singh and Silpha Bahl, *Behavioural Finance* (India: Vikas Publishing House, 2015), 198.

<sup>11</sup> Sunaryono et al., *Buku Ajar Manajemen Keuangan II* (Jambi: Sonpedia Publishing Indonesia, 2023), 108.

alasan. Pertama, investor mengambil keputusan dengan terlalu percaya diri atas kemampuannya. Kedua, mengelompokkan keuntungan dan kerugian berdasarkan analisis informasi. Ketiga, yang menyebabkan investor mengandalkan informasi di sekitar mereka dan mengabaikan informasi yang rumit. Investor biasanya mengikuti saran dari orang lain<sup>12</sup>.

*Islamic financial behavior* merupakan perluasan dari *financial behavior theory* yang dipengaruhi oleh prinsip syariah, etika, dan produk adaptasi. *Islamic financial literacy* mencakup elemen perilaku mencari dan memilih sumber keuangan halal, perencanaan keuangan, dan alokasi dana. Sehingga dipastikan aktivitas keuangannya sesuai dengan prinsip syariah yang melarang transaksi mengandung unsur judi (*maysir*), ketidakpastian (*gharar*) dan bunga (*riba*)<sup>13</sup>.

*Islamic financial behavior* dipengaruhi oleh faktor etika bisnis Islam. Etika tersebut mengupayakan kesatuan dalam memadukan seluruh aspek, berbuat adil, pertanggung-jawaban, kebajikan dan kejujuran. Selain itu aspek kesejahteraan sosial melalui zakat, infaq, dan shadaqah juga diperhatikan karena aktivitas keuangan dalam islam tidak selalu soal duniawi<sup>14</sup>.

*Islamic financial behavior* juga berkaitan dengan kecenderungan konsumen terhadap jasa keuangan syariah. Dengan kata lain memuat cara pandang konsumen dalam memilih produk keuangan syariah dibandingkan konvensional<sup>15</sup>. Kecenderungan ini terjadi akibat adanya sikap religius yang sangat berpegang teguh pada prinsip

---

<sup>12</sup> Abhijeet Chandra and Ravinder Kumar, "Factors Influencing Indian Individual Investor Behaviour: Survey Evidence," *SSRN Electronic Journal* 30, no. 3 (2012): 26–32.

<sup>13</sup> Eva Fauziah, Muhammad Yunus, and Muhammad Yandi, "Santri Persis Cipada 16's Literacy Level on School-Based Islamic Cooperatives," *Advances in Social Science, Education and Humanities Research* 409 (2020): 572.

<sup>14</sup> Sri Nawatmi, "Etika Bisnis Dalam Perspektif Islam [Business Ethics in Islamic Perspective]," *Iqtishodiyah: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 9, no. 1 (2010): 54–58.

<sup>15</sup> Mohamad Fany Alfarisi, A. Agestayani, and Silvi Delfiani, "The Impact of Islamic Economics and Finance Courses on Islamic Financial Literacy," *Iqtishadia* 13, no. 2 (2020): 202, <https://doi.org/10.21043/iqtishadia.v13i2.7757>.

agama. Dengan adanya religiusitas membentuk kerangka nilai seseorang yang selanjutnya akan mempengaruhi perilakunya<sup>16</sup>

## 2. *Islamic Financial Literacy*

*Financial literacy* yakni sejumlah kegiatan yang disusun sebagai upaya peningkatan pengetahuan, keterampilan, maupun keyakinan yang dapat mempengaruhi perilaku dalam mengelola keuangannya dan mempengaruhi pengambilan keputusan<sup>17</sup>. Dari pengertian tersebut selain memiliki pengetahuan juga diharapkan dapat mempengaruhi perilaku dalam pengelolaan keuangan untuk meningkatkan kesejahteraan.

Literasi keuangan secara konseptual yaitu sekumpulan pengetahuan dan perilaku keuangan yang memperdalam pemahaman konsep dasar keuangan, produk serta layanan keuangan sehingga sumber daya keuangan dikelola dengan efektif<sup>18</sup>. Oleh karena itu untuk melakukan pengukuran *financial literacy* harus menggabungkan dengan perilaku keuangan.

*Islamic financial literacy* merupakan perluasan dari *financial literacy*. *Islamic financial literacy* juga diartikan sebagai pemahaman dengan mengenal produk keuangan syariah serta mampu membedakan keuangan syariah dan konvensional. *Islamic financial literacy* juga mempengaruhi perilaku individu dalam memutuskan hal terkait ekonomi berlandaskan prinsip syariah<sup>19</sup>.

Pengertian lain, *Islamic financial literacy* diartikan sebagai kemampuan dan pengetahuan individu dalam mengelola keuangan dengan berlandaskan prinsip syariah

---

<sup>16</sup> Farah Amalina Md Nawi, Muhammad Ridhwan Ab Aziz, and Syahidawati Shahwan, "Conceptualizing the Influence of Religiosity and Islamic Financial Knowledge on Islamic Financial Behaviours," *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences* 12, no. 11 (2022): 2644.

<sup>17</sup> Otoritas Jasa Keuangan, "Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia 2021-2025" (Jakarta, 2021), 14.

<sup>18</sup> Adriana Zait and Patricea Elena Berteu, "Financial Literacy-Conceptual Definition and Proposed Approach for a Measurement Instrument," *Journal of Accounting and Management* 4, no. 3 (2014).

<sup>19</sup> Puspitasari, Yetty, and Nugraheni, "Pengaruh Literasi Keuangan Syariah, Persepsi Imbal Hasil, Dan Motivasi Terhadap Minat Investasi Di Pasar Modal Syariah."

yang melarang bertransaksi mengandung *riba*, investasi ilegal, *gharar*, dan *maysir*. Larangan ini untuk mencapai kesejahteraan dunia dan akhirat. Hal ini mempengaruhi keputusan individu dalam mengelola keuangannya karena umat islam dianjurkan memiliki pengetahuan *Islamic financial literacy* daripada *conventional financial literacy*<sup>20</sup>,

Tingkat literasi keuangan dibagi beberapa kategori yaitu:

- 1) Indeks literasi keuangan dikatakan rendah jika di bawah atau sama dengan 60%
- 2) Dikatakan sedang jika indeks literasi keuangan berkisar 60 - 80%
- 3) Dan jika nilainya diatas 80% maka indeks literasi keuangan termasuk kategori tinggi<sup>21</sup>

#### a. Aspek-aspek dalam Literasi Keuangan Syariah

Literasi keuangan syariah memiliki berbagai aspek sebagai berikut:

- 1) Pengetahuan, Sebagian dari hal yang wajib ada adalah pengetahuan tentang konsep literasi keuangan dalam rangka mengelola keuangan sebaik-baiknya dan meningkatkan kesejahteraan individu.
- 2) Kemampuan, kemampuan mengambil keputusan merupakan salah satu faktor terpenting terkait literasi keuangan, karena memiliki kemampuan literasi keuangan yang tinggi membuat kita dapat mengambil keputusan yang baik dan tepat.
- 3) Bakat terhadap pengelolaan keuangan, yaitu kemampuan dalam mengatur pendapatan dan kewajiban keuangannya untuk merencanakan kebutuhannya di masa mendatang.
- 4) Sikap pribadi terhadap pengelolaan keuangan, yaitu kemampuan untuk mengetahui dari mana kas berasal kemampuan membayar hutang, pemahaman perihal cara membuka rekening di lembaga keuangan islam, kemampuan untuk melaksanakan perencanaan

---

<sup>20</sup> Roemanasari, Jenny Sabela, and Rusgianto, "Islamic Financial Literacy and Financial Behavior."

<sup>21</sup> Subiakto Soekarno and Sylvina Maya Damayanti, *Manajemen Perencanaan Keuangan* (Jakarta: Prenada, 2021).

keuangan individu untuk masa depan yang hendak tiba.

- 5) Percaya diri, tidak semua orang dapat membangun rasa percaya diri saat merencanakan kebutuhan jangka panjang di masa depan<sup>22</sup>.

Sementara dalam lingkup literasi keuangan syariah ditambahkan pengetahuan tentang akad dalam transaksi

1) Akad-akad

Berdasarkan tujuannya, akad ada beberapa bagian:

a) Akad Tabarru'

Akad yang dimanfaatkan untuk hal kebaikan, tidak untuk menghasilkan laba disebut akad tabarru'. Dalam akad tabarru' tidak boleh mensyaratkan adanya imbalan maupun laba pada transaksi. Imbalan dari akad tersebut diperoleh bukan dari manusia, melainkan dari Allah. Contoh akad tabarru' adalah sebagai berikut:

1. *Qardh* adalah pemberian pinjaman yang tidak ada syarat apapun tetapi dibatasi dengan batas waktu pengembalian.
2. *Rahn* merupakan menggadaikan suatu barang untuk dijadikan agunan untuk pinjaman yang diperoleh.
3. *Hiwalah* yaitu transfer pengalihan hutang yang berbentuk pinjaman.
4. *Wakalah* adalah akad yang diwakilkan dari pihak penerima kuasa.
5. *Wadiyah* ialah akad menitipkan barang atau jasa yang berfokus pada aspek keamanannya.
6. *Kafalah* diartikan akad memberikan jaminan dari satu pihak ke pihak lain<sup>23</sup>.

---

<sup>22</sup> David L Remund, "Financial Literacy Explicated : The Case for a Clearer Definition in an Increasingly Complex Economy," *Journal of Consumers Affairs* 44, no. 2 (2010): 4–5, <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606>.

<sup>23</sup> Beti Anggraini et al., *Akad Tabarru' & Tijarah Dalam Tinjauan Fiqih Muamalah* (Bengkulu: Sinar Jaya Berseri, 2022), 11–15.

## 2) Akad Tijarah

Akad yang bersifat komersial untuk mencari laba disebut akad *tijarah*. Akad tijarah boleh dirubah menjadi akad *tabarru'* yang memberikan keringan pada pihak lain tanpa adanya tambahan keuntungan. Bentuk akad tijarah sebagai berikut:

1. *Natural Certainty Contracs (NCC)* diartikan sebagai akad yang sudah ditentukan tingkat return, kualitas, kuantitas serta waktu pembayaran dan penyerahannya.
2. *Natural Uncertainty Contracs (NUC)* adalah akad yang tidak adanya kepastian seperti NCC namun dengan prinsip bagi hasil. Bagi hasil ini tidak berorientasi pada keuntungan saja, melainkan kerugiannya juga<sup>24</sup>.

### **b. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Islamic Financial Literacy**

Berikut faktor yang dianggap mempengaruhi *Islamic financial literacy*:

#### 1) Jenis Kelamin

Berdasarkan jenis kelamin, perempuan dianggap mempunyai wawasan *financial literacy* yang lebih baik daripada *financial literacy* perempuan. Perempuan pandai mengelola keuangan karena memiliki sifat kehati-hatian yang menyebabkan adanya perencanaan dalam pengelolaan keuangan Sedangkan laki-laki lebih tidak berhati-hati dalam mengambil keputusan.

#### 2) Status Pekerjaan

Faktor pekerjaan adalah suatu aktivitas yang dapat memberikan kontribusi seseorang untuk memiliki literasi keuangan. Seseorang yang memiliki pengalaman kerja akan tinggi tingkat literasi keuangannya, dibandingkan orang yang belum memiliki pengalaman kerja sama sekali. Dengan adanya pengalaman kerja seseorang akan memperoleh pendapatan yang harus dikelola dengan

---

<sup>24</sup> Ivonne Ayesha, dkk., *DIGITAL MARKETING (Tinjauan Konseptual)* (Padang: Global Eksekutif Teknologi, 2022).

bijak. Pengelolaan ini timbul jika memiliki literasi keuangan.

### 3) Tingkat Pendidikan

Tingkat pendidikan seorang investor berkaitan dengan literasi keuangan. Seseorang dengan tingkat pendidikan tinggi akan mengetahui bagaimana menganalisis portofolio investasi sehingga risiko dapat diminimalkan sehingga memilih jenis investasi yang sesuai keahliannya. Hal ini disebabkan karena pendidikan mengajarkan bagaimana harus bertindak dengan bekal pengetahuan yang sudah dipelajari.

### 4) Tingkat Pendidikan Orang Tua

Tingkat pendidikan orang tua kaitannya pada tingkat literasi keuangan keluarga. Hal ini dikarenakan pengetahuan orang tua yang luas atas produk maupun layanan keuangan dilihat dari tingkat pendidikannya. Orang tua yang sudah memahami dan menerapkan literasi keuangan di lingkungan keluarga. Maka akan membentuk sikap dan perilaku anak dalam mengelola keuangannya<sup>25</sup>.

### c. Urgensi *Islamic Financial Literacy*

*Financial literacy* perlu dimiliki oleh investor karena membantu dalam menganalisis risiko yang terjadi. Islam memberikan pedoman agar menghindari *riba* (bunga), *gharar* (ambiguitas), *maysir* (perjudian), dan investasi dalam industri yang dianggap haram. Selain itu, kewajiban zakat, infaq, shadaqah dan membayar hutang juga perlu diperhatikan. Jika seseorang benar-benar mematuhi pedoman ini mereka akan mampu mengelola keuangan dengan bijak. serta prinsip keadilan, transparansi, dan tanggung jawab sosial<sup>26</sup>.

---

<sup>25</sup> Tutik Apriyanti, Sri Astuti, and Ichsan Setiyo Budi, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Literasi Keuangan Mahasiswa (Studi Kasus Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UPN 'Veteran' Yogyakarta)," *Behavioral Accounting Journal* 4, no. 1 (2021): 276–86.

<sup>26</sup> Farah Amalina Md Nawi et al., "Islamic Financial Literacy: A Conceptualization and Proposed Measurement," *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences* 8, no. 12 (2018).

Umat Islam dituntut untuk berilmu baik dalam urusan agama maupun urusan duniawi termasuk fasih dalam urusan keuangan. Karena kesuksesan dalam Islam mencakup kesuksesan dunia dan akhirat (Al-falah), maka perlu ditekankan bahwa literasi keuangan Islam merupakan kewajiban agama setiap umat Islam dalam mewujudkan Al-falah. Menjadi seorang Muslim dengan tingkat literasi keuangan Islam yang tinggi merupakan suatu keistimewaan karena Allah akan mengangkat derajatnya orang beriman dan berilmu. Hal tersebut sudah tertulis dalam Surah Al-Mujadilah ayat 11 dibawah ini:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا قِيلَ لَكُمْ تَفَسَّحُوا فِي الْمَجَالِسِ فَافْسَحُوا يَفْسَحِ اللَّهُ لَكُمْ وَإِذَا قِيلَ انشُرُوا فَانشُرُوا يَرْفَعِ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, apabila dikatakan kepadamu “Berilah kelapangan di dalam majelis-majelis,” lapangkanlah, niscaya Allah akan memberi kelapangan untukmu. Apabila dikatakan, “Berdirilah,” (kamu) berdirilah. Allah niscaya akan mengangkat orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu beberapa derajat. Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.” (Q.S Al-Mujadilah 11))

#### d. Indikator *Islamic Financial Literacy*

Indikator diperlukan untuk mengetahui pengukuran *Islamic financial liteacy*:

- 1) Membedakan investasi syariah dan konvensional.
- 2) Mengetahui potensi untung dan rugi.
- 3) Mengetahui Akad Ijarah dalam sukuk.
- 4) Mengetahui Akad Wakalah dalam sukuk.

5) Mengetahui Akad Mudharabah dalam sukuk<sup>27</sup>.

### 3. Herding

*Herding* adalah kegiatan meniru seseorang untuk melakukan perbuatan. *Herding* biasanya dilakukan oleh investor yang kurang memiliki pemahaman yang luas dan biasanya mereka cenderung meniru tanpa memperhatikan analisis teknikal dan fundamental. Investor yang memperoleh informasi juga terkadang kurang percaya sehingga lebih memilih saran dari investor lain. Selain itu, investor biasanya memilih untuk berinvestasi berdasarkan trend investasi<sup>28</sup>.

*Herding* juga diartikan tindakan mengikuti penilaian seseorang pada keputusan investasi baik tindakan rasional, irasional, dan tindakan masa lalu. *Herding* mempengaruhi investor dalam pengumpulan dan analisis informasi. Investor yang tidak memiliki kemampuan mengevaluasi pasar cenderung melakukan *herding*. Hal ini dilakukan atas informasi yang tersedia tidak akurat<sup>29</sup>.

*Herding* dibagi menjadi dua yaitu *intentional herding* dan *spurious herding*<sup>30</sup>

1) *Intentional herding* adalah perilaku *herding* yang disengaja. Seorang investor sengaja melakukan *herding* berdasarkan informasi dari investor lain yang dianggapnya memiliki keahlian. Tindakan ini dilakukan

---

<sup>27</sup> Majid and Nugraha, "Crowdfunding and Islamic Securities: The Role of Financial Literacy," 97.

<sup>28</sup> I Wayan Rona, Ni Kadek Sinarwati, and Ni Made Suci, "Determinan Minat Investasi Saham Pada Mahasiswa," *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 6, no. 1 (2023): 15.

<sup>29</sup> Minh Man Cao, Nhu Ty Nguyen, and Thanh Tuyen Tran, "Behavioral Factors on Individual Investors' Decision Making and Investment Performance: A Survey from the Vietnam Stock Market," *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8, no. 3 (2021): 847, <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0845>.

<sup>30</sup> Sushil Bikhchandani and Sunil Sharma, "Herd Behavior in Financial Markets," *International Monetary Fund* 47, no. 3 (2001): 281.

tanpa memperhatikan analisis fundamental dan analisis lainnya<sup>31</sup>.

- 2) *Spurious herding* adalah perilaku *herding* yang tidak disengaja. Ketika investor berbondong-bondong untuk melakukan investasi, investor ini justru memutuskan informasi berdasarkan analisisnya. Keputusan ini berdasarkan analisis rasional tanpa memperhatikan rekomendasi atau tindakan investor lain<sup>32</sup>.

**a. Faktor Yang Mempengaruhi Herding**

Sejumlah faktor yang menyebabkan seseorang bersikap *herding* diantaranya:

1. Adanya sentimen berita negatif terhadap investasi yang dianalisis. Berita negatif bisa berupa kondisi ekonomi yang tidak mendukung, dan fluktuasi pasar. Perilaku *herding* didorong dengan adanya kekhawatiran dan ketidakpastian di pasar. Pada kondisi ini, investor akan melakukan *herding* dengan mengikuti trend mayoritas pasar tanpa memperhatikan analisis yang mendalam. Mereka melakukan *herding* berharap agar terhindar dari risiko.
2. Lingkungan informasi yang buruk  
Tersedianya informasi berperan pada perilaku investor yang mengakibatkan tidak melakukan *herding*. Investor yang memiliki informasi yang baik akan memiliki perencanaan investasi, sedangkan informasi yang buruk akan mengakibatkan investor melakukan *herding*<sup>33</sup>.

---

<sup>31</sup> Jiaqi Guo, Phil Holmes, and Ali Atlanlar, "Is Herding Spurious or Intentional? Evidence from Analyst Recommendation Revisions and Sentiment," *International Review of Financial Analysis* 71, no. 101539 (2020): 2.

<sup>32</sup> Hilal Hümeýra Özsü, "Empirical Analysis Of Herd Behavior In Borsa Istanbul," *International Journal of Economics Science* IV, no. 4 (2015): 28.

<sup>33</sup> Adik Duwi Rahayu et al., "Analisis Faktor Faktor Determinan Dan Perilaku Herding Di Pasar Saham," *Image : Jurnal Riset Manajemen* 8, no. 2 (2019): 45–59.

### b. *Herding* dalam Perspektif Islam

Perilaku *herding* diartikan sebagai perilaku meniru investor lain baik disengaja maupun tidak disengaja dengan alasan mendapatkan return yang maksimal. Padahal dalam Islam seseorang dianjurkan tidak mengikuti pendapat orang lain tanpa adanya pengetahuan. Mengikuti mayoritas tanpa pertimbangan yang matang dapat merugikan investor bahkan dapat bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, investor harus selalu memastikan bahwa setiap tindakannya berdasarkan pengetahuan yang benar dan sesuai dengan ajaran Islam. Hal ini sesuai yang tertulis dalam Surah Al-An'am ayat 116 yang berbunyi<sup>34</sup>:

وَأَنْ تَطْعَ أَكْثَرَ مَنْ فِي الْأَرْضِ يُضِلُّوكَ عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ إِنْ يَتَّبِعُونَ  
إِلَّا الظَّنَّ وَإِنْ هُمْ إِلَّا يَخْرُصُونَ

Artinya: “Dan jika kamu menuruti kebanyakan orang-orang yang di muka bumi ini, niscaya mereka akan menyesatkanmu dari jalan Allah. Mereka tidak lain hanyalah mengikuti persangkaan belaka, dan mereka tidak lain hanyalah berdusta (terhadap Allah).” (Q.S Al-An'am 116)

### c. Indikator *Herding*

Indikator *herding* adalah sebagai berikut:

- 1) Keputusan investasi dipengaruhi teman.
- 2) Keputusan investasi dipengaruhi oleh rekan kerja.
- 3) Keputusan investasi dipengaruhi oleh keluarga.

---

<sup>34</sup> Q.S Al-An'am 116

- 4) Keputusan investasi dipengaruhi oleh *influncer*<sup>35</sup>.

#### 4. *Overconfidence*

*Overconfidence* adalah sikap percaya diri atas kemampaun yang dimilikinya bahkan menganggap kemampuannya diatas kemampuan yang lain. Tindakan ini biasanya cenderung mengabaikan informasi yang penting. Investor bertindak seolah-olah dapat memperkirakan tingkat keuntungan dan risiko yang terjadi sehingga timbul *overtrading* dan *overestimate*<sup>36</sup>.

*Overconfidence* juga diartikan sebagai tindakan berlebihan atas kemampuan yang dimilikinya dan meremehkan risiko yang terjadi. Investor yang terlalu percaya diri akan berfokus pada keuntungan tanpa memperhatikan risiko. Tindakan tersebut mengakibatkan terjadi kesalahan dalam mengambil keputusan<sup>37</sup>.

*Overconfidence* muncul disebabkan oleh tingkat kepercayaan yang tinggi yang tidak diiringi dengan pengetahuan dan pengalaman. Orang yang terlalu percaya diri akan berekspektasi memiliki keuntungan yang tinggi. Jika keputusan mereka gagal, cenderung menyalahkan situasi yang diluar kendalinya bukan kemampuannya. Oleh karena itu, investor harus memiliki kemampuan analisis risiko sehingga keputusan yang dihasilkannya tepat dan meminimalisir risiko<sup>38</sup>.

---

<sup>35</sup> Sari Fitriyani and Saiful Anwar, "Pengaruh Herding , Experience Regret Dan Religiosity Terhadap Keputusan Investa," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 9, no. 1 (2022): 72, <https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp68-77>.

<sup>36</sup> Sutikso and Mery Ramadani, "Analisis Fundamental, Dividen, Overconfidence Dan Promosi Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal," *Jurnal Ekonomi Vokasi* 4, no. 2 (2021): 57.

<sup>37</sup> Yang et al., "Predicting Stock Market Investment Intention and Behavior Among Malaysian Working Adults Using Partial Least Squares Structural Equation Modeling," *Mathematic* 9, no. 8 (2021): 4.

<sup>38</sup> Supramono et al, *Keuangan Berbasis Perilaku* (Yogyakarta: Andi Offset, 2018), 105–113.

### a. Faktor Yang Mempengaruhi *Overconfidence*

#### 1) Faktor Demografi

Menurut Nofsinger, menyatakan bahwa investor laki-laki cenderung *overconfidence* dalam berinvestasi. Oleh karena itu, laki-laki aktif melakukan perdagangan dalam investasi. Ternyata, hal itu juga dipegaruhi adanya keinginan mendapatkan pengetahuan yang cukup yang dimiliki oleh laki-laki sehingga dapat menghasilkan keuntungan investasi yang tinggi<sup>39</sup>.

Sedangkan menurut Jamshidinaid, mengatakan usia dan pendidikan mempengaruhi tingkat *overconfidence*. Usia seorang investor juga mempengaruhi tingkat *overconfidence*. Semakin bertambahnya usia maka akan bertambahnya pengetahuan. Pengetahuan tumbuh akibat adanya pengalaman yang sudah dilaluinya sehingga ide yang dihasilkan berbeda dengan usia muda dan cenderung memilih risiko yang tinggi. Pendidikan mempengaruhi investor, dimana kualifikasi yang tinggi mengakibatkan tingkat *confidence* yang tinggi<sup>40</sup>.

#### 2) Faktor Kepribadian

Menurut teori yang dikembangkan MC Crae & Costa mengemukakan bahwa tipe kepribadian (*Big Five Traits*) yakni *extraversion*, *agreeableness*, *conscientiousness*, *neuroticism* serta *openness*. Namun yang mempengaruhi *overconfidence* hanya tiga yaitu:

a) Investor yang mempunyai sifat *conscientiousness* yang tinggi memiliki keyakinan lebih besar terhadap kemampuan yang dimilikinya dibandingkan investor lain.

---

<sup>39</sup> John R. Nofsinger, *The Psychology of Investing* (New York: Routledge, 2016), 13–14.

<sup>40</sup> Babak Jamshidinaid, Mojtaba Chavoshani, and Shahla Amiri, "The Impact of Demographic and Psychological Characteristics on the Investment Prejudices in Tehran Stock," *European Journal of Business and Social Sciences* 1, no. 5 (2012): 49.

- b) *Extraversion* memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi dan mempunyai pengaruh intensional investor ekstrovert akan memperoleh keuntungan melalui pra-penjualan saham dan terus menyimpan investasi yang tidak menguntungkan sehingga menimbulkan perilaku enggan. Selain itu, investor jenis ini memiliki kepercayaan lebih dibandingkan yang lain.
- c) Tipe kepribadian *openness* yaitu cenderung tertarik pada hal-hal baru. Investor dengan sifat *openness* akan berfokus pada tindakan, dan mempunyai rasa ingin tahu terkait gagasan orang lain bertransaksi sukuk<sup>41</sup>.

#### **b. *Overconfidence* dalam Perspektif Islam**

*Overconfidence* dapat menyebabkan investor mengambil keputusan yang tidak rasional dan berisiko tinggi, sehingga dapat merugikan diri sendiri dan orang lain. Oleh karena itu, investor harus berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi dan melakukan analisis yang memadai sebelum mengambil keputusan.

*Overconfidence* harus dihindari karena dapat membawa kepada kesombongan yang dimana cenderung meremehkan analisis faktor lain. Oleh karena itu, diperlukan keseimbangan dalam sikap percaya diri, yaitu percaya pada kemampuannya tetapi tetap rendah hati, dan menyadari keterbatasan dirinya. Hal itu tertulis pada Surah Al-Isra' ayat 37 yang berbunyi<sup>42</sup>:

وَلَا تَمْشِ فِي الْأَرْضِ مَرَحًا ۚ إِنَّكَ لَنْ تَخْرِقَ الْأَرْضَ وَلَنْ تَبْلُغَ الْجِبَالَ طُولًا

Artinya: “Dan janganlah engkau berjalan di bumi ini dengan sombong, karena sesungguhnya engkau tidak akan dapat menembus bumi dan tidak akan mampu menjulang setinggi gunung.” (Q.S Al-

---

<sup>41</sup> Latifah Putranti, “Big Five Personality Traits, Demography And Overconfidence,” *Bisman* 3, no. 1 (2020): 15–21.

<sup>42</sup> Q.S Al-Isra' 10

Isra 37)

Hadis Nabi juga menjelaskan bahwa seseorang dilarang menyombongkan diri karena sikap sombong akan menghalangi untuk masuk ke surga. Disamping itu, seseorang yang bersikap sombong akan meremehkan orang lain. Oleh karena itu, tindakan *overconfidence* tidak dianjurkan pada investasi yang berisiko.

عن عبد الله بن مسعود رضي الله عنه عن النبي صلى الله عليه وسلم ، قَالَ: « لا يدخل الجنة مَنْ كان في قلبه مثقال ذرةٍ من كبرٍ » فقال رجل: إنَّ الرجلَ يحب أن يكون ثوبه حسنا، وتعله حسنة؟ قال: «إنَّ الله جميلٌ يحب الجمالَ، الكبر: بَطْرُ الحقِّ وَعَمَطُ الناسِ.»

Artinya: Dari Abdullah bin Mas'ud -*raḍiyallāhu 'anhu*- dari Nabi -*ṣallallāhu 'alaihi wa sallam*-, beliau bersabda, "Tidak akan masuk surga orang yang dalam hatinya terdapat sifat sombong walaupun sebesar biji sawi." Seorang lelaki bertanya, "Sesungguhnya ada orang yang senang jika pakaiannya bagus dan sandalnya pun bagus." Beliau bersabda, "Sesungguhnya Allah itu Maha Indah dan mencintai keindahan. Kesombongan itu ialah menolak kebenaran dan merendahkan sesama manusia."

## 5. Indikator *Overconfidence*

Untuk melakukan pengukuran *overconfidence* maka diperlukan indikator sebagai berikut:

- 1) Berani berinvestasi ketika pasar saham berlawanan arah.
- 2) Percaya dapat menciptakan investasi yang menguntungkan.
- 3) Percaya memiliki pengetahuan investasi.
- 4) Memiliki tekad untuk menilai portofolio investasi.

- 5) Berinvestasi berdasarkan pemikiran terbaik dan pengalaman<sup>43</sup>.

## 6. Minat Investasi

Minat dalam KBBI diartikan keinginan yang tinggi akan melakukan sesuatu tanpa adanya paksaan. Minat juga didefinisikan pendorong untuk memaksa seseorang memperhatikan orang, situasi, atau aktivitas tertentu. Minat juga dapat timbul akibat pengalaman berkontribusi pada aktivitas sehingga muncul keinginan dalam hati dan memiliki daya tarik terhadap sesuatu. Adanya minat yang besar berarti adanya keinginan mewujudkan sesuatu yang diinginkan terutama dalam hal investasi<sup>44</sup>.

Investasi bermula dari kata Bahasa Inggris *investment* yang merujuk pada proses penanaman modal. Menurut *Webster's New Collegiate Dictionary*, investasi adalah menempatkan sejumlah dana dengan mengharapkan keuntungan di masa datang<sup>45</sup>. Sementara menurut Kamus Lengkap Ekonomi, investasi dimaknai dengan menukar uang dalam wujud kekayaan lain, misalnya saham, ataupun aset yang berhenti dan dipertahankan selama periode tertentu<sup>46</sup>.

Dari dua kata diatas (minat dan investasi), minat investasi diartikan ketertarikan individu atau rasa ingin tahu melakuka dan mempelajari investasi dengan senang hati<sup>47</sup>.

---

<sup>43</sup> Herlina et al., "The Herding and Overconfidence Effect on the Decision of Individuals to Invest Stocks," 1389.

<sup>44</sup> Akhmad Darmawan, Kesih Kurnia, and Sri Rejeki, "Pengetahuan Investasi, Motivasi Investasi, Literasi Keuangan Dan Lingkungan Keluarga Pengaruhnya Terhadap Minat Investasi Di Pasar Modal," *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 8, no. 2 (2019): 46, <https://doi.org/10.32639/jiak.v8i2.297>.

<sup>45</sup> Lestari et al, *Manajemen Keuangan* (Padang: Global Eksekutif Teknologi, 2022), 170.

<sup>46</sup> Malkan Malkan, Indra Kurniawan, and Noval Noval, "Pengaruh Pengetahuan Tentang Pasar Modal Syariah Terhadap Minat Investasi Saham Di Pasar Modal Syariah," *Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah* 3, no. 1 (2018): 64.

<sup>47</sup> Sultan Laska Ortega and R.A Sista Paramita, "Pengaruh Literasi Keuangan , Kemajuan Teknologi , Investasi Di Pasar Modal," *Sibatik Journal: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi Dan Pendidikan* 2, no. 2 (2023): 714.

Minat investasi juga didefinisikan ketertarikan untuk mencari tahu jenis investasi, serta bersedia menghabiskan waktunya untuk mempelajari tentang investasi melalui pelatihan dan seminar sehingga timbul keinginan mencoba berinvestasi<sup>48</sup>. Orang yang berminat investasi ditandai dengan memiliki ketertarikan melakukan pencarian tentang kinerja investasi, keuntungan, dan bahkan menambah portofolio investasinya.

Pengertian lain mendefinisikan minat investasi sebagai kemauan, ketertarikan atau dorongan untuk terlibat dalam investasi yang diikuti perasaan suka dan berharap memperoleh keuntungan di masa mendatang. Dengan definisi tersebut investor menginvestasikannya tanpa ada unsur paksaan dari pihak manapun melainkan keinginannya sendiri. Mereka juga dengan sengaja mengosongkan waktunya untuk mempelajari yang berkaitan dengan investasi<sup>49</sup>.

Pandangan islam kegiatan investasi diperbolehkan selama tidak mengandung unsur judi (*maysir*), ketidakpastian (*gharar*) dan bunga (*riba*). Investasi tidak direkomendasikan pada perusahaan yang berisiko tinggi. Larangan ini dikhawatirkan adanya unsur spekulatif yang mendekati dengan perjudian. Oleh karena itu, investasi harus pada perusahaan yang sesuai syariah dan mematuhi aturan prinsip syariah<sup>50</sup>.

#### **a. Faktor-Faktor Pengaruh Minat Investasi**

Minat investasi seorang investor dipengaruhi sejumlah faktor berikut:

- 1) *Neutral information* merujuk pada informasi dari eksternal yang dijadikan sebagai tambahan informasi agar meyakinkan.

---

<sup>48</sup> Az Zahra Nabilah Yamani and Misbahul Munir, "The Effect of Financial Self-Efficacy on Student Investment Interest Mediated by Financial Literacy," *Almana : Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 7, no. 2 (2023): 348.

<sup>49</sup> Puspitasari, Yetty, and Nugraheni, "Pengaruh Literasi Keuangan Syariah, Persepsi Imbal Hasil, Dan Motivasi Terhadap Minat Investasi Di Pasar Modal Syariah," 127.

<sup>50</sup> Nawi et al., "Islamic Financial Literacy: A Conceptualization and Proposed Measurement," 635.

- 2) *Personal financial needs* merupakan informasi internal yang dimiliki oleh investor dan dijadikan sebagai acuan untuk investasi selanjutnya.
- 3) *Self image/ firm image coincidence* artinya informasi fundamental yang berkaitan dengan penilaian emiten.
- 4) *Social relevance* adalah informasi mengenai posisi emiten di bursa serta tanggung jawab sosial emiten di nasional maupun internasional.
- 5) *Classic* adalah kelebihan yang dimiliki oleh investor untuk memutuskan perilaku investasi.
- 6) *Professional recommendation* adalah pendapat dari pihak yang ahli dalam bidang investasi<sup>51</sup>.

#### b. Investasi dalam Perspektif Islam

Islam memperbolehkan investasi dengan dibatasi pada sektor yang boleh dan tidaknya investasi. Islam juga mendorong investasi yang berbasis bagi hasil, di mana keuntungan dan kerugian dibagi secara adil sesuai dengan kontribusi masing-masing pihak. Prinsip ini memastikan bahwa semua pihak berpartisipasi dalam risiko dan imbal hasil secara proporsional. Oleh karena itu, sebelum melakukan investasi harus melakukan analisis dengan memperhitungkan berbagai aspek agar sesuai dengan prinsip syariah<sup>52</sup>. Hal ini berdasarkan pendapat Dr. Muhammad ‘Abdul Ghaffar al-Syarif dalam Fatwa DSN MUI NO: 40/DSN-MUI/X/2003<sup>53</sup>

(الثاني) أَسْهُمٌ فِي مَوْسَّسَاتٍ مُّبَايَعَةٍ كَالشَّرَكَاتِ التِّجَارِيَّةِ الْمُبَايَعَةِ أَوْ الْمَوْسَّسَاتِ الصَّنَاعِيَّةِ الْمُبَايَعَةِ فَهَذِهِ الْمُسَاهِمَةُ فِيهَا وَالْمُشَارَكَةُ فِيهَا وَيَبِيعُ أَسْهُمَهَا، إِذَا كَانَتِ الشَّرِكَةُ مَعْرُوفَةً أَوْ مَشْهُورَةً وَلَيْسَ فِيهَا عَرَضٌ وَلَا جَهَالَةٌ فَاحِشَةٌ جَائِزَةٌ، لِأَنَّ السَّهْمَ جُزْءٌ مِنْ رَأْسِ الْمَالِ يَعُودُ عَلَى صَاحِبِهِ بِرَبْحٍ نَاشِئٍ مِنْ كَسْبِ التِّجَارَةِ وَالصَّنَاعَةِ، وَهَذِهِ حَالٌ بِلَا شَكٍّ.

<sup>51</sup> Syaeful Bakhri, “Minat Mahasiswa Dalam Investasi Di Pasar Modal,” *Al-Awwal : Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syari’ah* 10, no. 1 (2018): 151.

<sup>52</sup> Elif Pardiansyah, “Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris,” *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 8, no. 2 (2017): 337–373.

<sup>53</sup> DSN MUI NO: 40/DSN-MUI/X/2003

Artinya: "(Jenis kedua), adalah saham-saham yang terdapat dalam perseroan yang dibolehkan, seperti perusahaan dagang atau perusahaan manufaktur yang dibolehkan. Ber-musahamah (saling bersaham) dan ber-syarikah (berkongsi) dalam perusahaan tersebut serta menjualbelikan sahamnya, jika perusahaan itu dikenal serta tidak mengandung ketidakpastian dan ketidak-jelasan yang signifikan, hukumnya boleh. Hal itu disebabkan karena saham adalah bagian dari modal yang dapat memberikan keuntungan kepada pemiliknya sebagai hasil dari usaha perniagaan dan manufaktur. Hal itu hukumnya halal, tanpa diragukan."

Kegiatan investasi juga merupakan kegiatan yang positif karena tidak menghambur-hamburkan uang. Investasi biasanya dilakukan untuk meningkatkan nilai aset dan kekayaan seseorang atau organisasi dari waktu ke waktu. Sehingga minat investasi perlu ditumbuhkan karena bermanfaat bagi diri sendiri dan perekonomian negara. Dengan berinvestasi seseorang berarti dianggap bijak dalam mengelola keuangannya karena sikap menghamburkan uang itu temannya setan dan tidak disukai Allah. Perintah ini sudah tertulis pada Surah Al-Isra ayat 26-27 yang berbunyi:

وَاتِ دَا الْقُرْبَىٰ حَقَّهُ ۗ وَالْمَسْكِينِ وَابْنَ السَّبِيلِ وَلَا تُبَذِّرْ تَبْذِيرًا ﴿٢٦﴾ إِنَّ  
 الْمُبَذِّرِينَ كَانُوا إِخْوَانَ الشَّيْطَانِ ۗ وَكَانَ الشَّيْطَانُ لِرَبِّهِ ۙ كَفُورًا ﴿٢٧﴾

Artinya: "Berikanlah kepada kerabat dekat haknya, (juga kepada) orang miskin, dan orang yang dalam perjalanan. Janganlah kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros. Sesungguhnya para pemboros itu adalah saudara-saudara setan dan setan

itu sangat ingkar kepada Tuhannya.”

### c. Indikator Minat Investasi

Minat Investasi dapat diukur melalui indikator dibawah ini:

- 1) Efisien dan efektif
- 2) Menghasilkan penghasilan tambahan.
- 3) Ada kelebihan dana dan memenuhi persyaratan untuk berinvestasi.
- 4) Merekomendasikan orang lain untuk berinvestasi<sup>54</sup>.

## 7. Sukuk

Sukuk telah ada sejak abad pertengahan umat islam yang dijadikan sebagai tanda kewajiban keuangan dari kegiatan komersial. Sukuk merupakan bentuk jamak dari sakk yang diambil dari Bahasa Arab. *Sakk* diartikan sebagai sertifikat investasi atau sertifikat wali. Pada pemerintahan Bani Umayyah, *sakk* digunakan untuk menggaji tentara dan pegawai pemerintah. *Sakk* juga dikenal sebagai *grain permits* yang diartikan pemberian hak kepada pemegang untuk menerima sejumlah komoditas yang telah ditetapkan dari kas negara saat jatuh tempo<sup>55</sup>.

Sukuk secara terminologi merujuk pada surat berharga yang mengandung akad pembiayaan yang sesuai prinsip syariah. Sukuk dikeluarkan oleh pemerintah atau swasta. Penerbit sukuk wajib membagikan pendapatan kepada investor dalam bentuk bagi hasil selama masa akad. Emiten juga berkewajiban mengembalikan dana yang diinvestasikan kepada investor pada saat jatuh tempo. Sukuk dipandang sebagai surat jaminan atas kepemilikan asset). Sukuk memiliki empat karakteristik yaitu:

- a) Sukuk merupakan sertifikat kepemilikan tanpa pembagian. Sukuk diterbitkan untuk membangun atau membiayai bisnis.
- b) Sukuk tidak diizinkan mengandung jaminan modal

---

<sup>54</sup> Majid and Nugraha, “Crowdfunding and Islamic Securities: The Role of Financial Literacy.”

<sup>55</sup> Obiyathulla Ismat Bacha and Abbas Mirakhor, *Islamic Capital Markets A Comparative Approach* (Singapore: World Scientific, 2019), 132.

- c) Sukuk tidak diizinkan mengandung jaminan *return* tetap yang bergantung pada presentase modal investasi.
- d) Sukuk tidak diperbolehkan mengandung komitmen dari penerbit untuk membeli kembali dengan harga nominal<sup>56</sup>.

Saat ini sukuk dianggap setara dengan obligasi syariah, menurut fatwa DSN No. 32/DSN/MUI/IX/2002. Namun penyamaan ini hanyalah untuk mengikuti opini di pasar modal konvensional. Hal yang membedakan sukuk dengan obligasi konvensional adalah sistemnya. Pada sukuk yang dianut adalah sistem bagi hasil berdasarkan pendapatannya, sedangkan obligasi menganut sistem bunga berdasarkan nilai utang. Dalam pembayarannya keuntungannya sukuk bersifat tetap atau tidak tetap, sedangkan obligasi bersifat tetap<sup>57</sup>.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يُمْمُونَ إِلَّا كَمَا يُقَوْمُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

Artinya: Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang yang berdiri sempoyongan karena kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Siapa pun yang telah sampai kepadanya peringatan dari Tuhannya (menyangkut riba), lalu dia berhenti sehingga apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Siapa yang

<sup>56</sup> Iyah Faniyah, *Kepastian Hukum Sukuk Negara Sebagai Instrumen Investasi Di Indonesia* (Yogyakarta: Deepublish, 2018), 49–51.

<sup>57</sup> Khaerul Umam and Herry Sutanto, *Manajemen Investasi* (Bandung: Pustaka Setia, 2017), 228–229.

mengulangi (transaksi riba), mereka itulah penghuni neraka. Mereka kekal di dalamnya.” (Q.S Al-Baqarah 275)<sup>58</sup>

Berdasarkan ayat di atas kita dilarang bertransaksi yang mengandung riba. Sedangkan sukuk bukan transaksi yang mengandung riba karena transaksinya dilakukan berdasarkan akad syariah. Selain itu, sukuk yang diterbitkan merupakan suatu kepemilikan aset yang dimana return dan risiko yang diberikan berasal dari kinerja aset tersebut.

Hukum sukuk juga sudah ditetapkan oleh Dewan Syariah Indonesia dengan mengeluarkan Fatwa DSN MUI No: 137/DSN-MUIAX2020 yang memperbolehkan transaksi sukuk selama tidak mengandung *riba*, *gharar*, dan *maysir*. Sukuk yang diterbitkan juga harus mengikuti ketentuan dari fatwa tersebut dan kegiatannya diawasi oleh Dewan Syariah.

**B. Penelitian Terdahulu**

Berikut ini ialah hasil dari riset yang telah ada dan memiliki hubungan kesamaan beberapa variabel di dalamnya diantaranya:

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

No	Nama Penulis, Judul, Volume dan Nomor	Hasil	Persamaan dan Perbedaan
1.	Addury et al., “The Intention of Investing Sharia Stock on Millenials: The Role of Sharia Financial Literacy” Ihtifaz: Journal of Islamic Economics, Finance, and Banking 3, no 2,	Variabel literasi keuangan syariah tidak mempengaruhi niat investasi, sedangkan variabel sikap dan norma subjektif mempengaruhi niat investasi.	<p>Persamaan</p> <p>Memiliki kesamaan meneliti dampak literasi keuangan syariah terhadap minat investasi</p> <p>Perbedaan</p> <p>1. Tidak memadukan variabel sikap dan norma subjektif untuk meneliti pengaruh minat</p>

<sup>58</sup> Fatwa DSN MUI NO: 137/DSN-MUIAX2020

	(2020).		<p>investasi.</p> <p>2. Obyek yang diteliti adalah saham syariah. Sedangkan penelitian ini meneliti sukuk.</p>
2.	<p>Saputra &amp; Mardona “The Effects of Herding Behavior on Millenial Generation Intention in Investing Crypto Assets” International Journal of Social Science and Business 7, no 2, (2023).</p>	<p><i>Herding behavior</i> berpengaruh atas minat investasi mahasiswa pada <i>crowdfunding</i> syariah. Disisi lain variabel <i>risk tolerance</i> maupun iklan proyek mempengaruhi minat investasi mahasiswa pada <i>crowdfunding</i> syariah.</p>	<p>Persamaan: Sama-sama meneliti pengaruh <i>herding</i> terhadap minat investasi dengan memanfaatkan metode analisis SEM-PLS</p> <p>Perbedaan: 1. Sampel yang diteliti adalah mahasiswa yang pernah berinvestasi dan terdaftar di Galeri Investasi Kota Surabaya. Sedangkan penelitian ini yakni generasi milenial usia 17-35 tahun di Kabupaten Kudus 2. Memadukan variabel <i>risk tolerance</i> dan iklan proyek untuk meneliti minat investasi. Sedangkan penelitian ini tidak memadukan variabel tersebut.</p>
3.	<p>Ferreira-Schenk et al., “Factors Influencing</p>	<p>Hanya variabel <i>overconfidence</i> yang berpengaruh</p>	<p>Persamaan: Sama-sama meneliti variabel herding dan</p>

	<p>Individuals’ Short-term Investment Intentions” International Journal of Economics and Financial Issues 11, no 4, (2021).</p>	<p>pada keputusan minat individu untuk berinvestasi saham. Sedangkan <i>representative, anchoring, gamblers fallacy, aviability bias, regret aversion, mental accounting</i> tidak mempengaruhi keputusan minat berinvestasi saham pada individu.</p>	<p>overconfidence terhadap minat investasi.</p> <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Menambahkan variabel <i>islamic financial literacy</i> dan <i>herding</i> untuk meneliti minat investasi.</li> <li>2. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah investor di Afrika Selatan. Sedangkan penelitian ini investor di Kabupaten Kudus.</li> </ol>
<p>4.</p>	<p>Majid dan Nugraha Judul “Crowdfunding and Islamic Securities: The Role of Financial Literacy”. Journal of Islamic Monetary Economics and Finance 8, no 1, (2022)</p>	<p><i>Perceived usefull, sn, perceived ease of use</i>, dan <i>Islamic financial literacy</i> mempengaruhi minat investasi menggunakan FinTech I-CSF PBC tidak mempengaruhi minat investasi menggunakan platform FinTech I-CSF.</p>	<p>Persamaan: Sama-sama meneliti pengaruh <i>islamic financial literacy</i> terhadap minat investasi</p> <p>Perbedaan: Hanya berfokus pada <i>islamic financial literacy</i> serta determinan minat perilaku berdasarkan <i>attitude towards behavior</i>, dan <i>perceived behavioral control</i>. Sedangkan pada penellitian kali ini difokuskan meneliti minat investasi dengan variabel <i>islamic financial literacy</i>, <i>herding</i> dan <i>overconfidence</i>.</p>

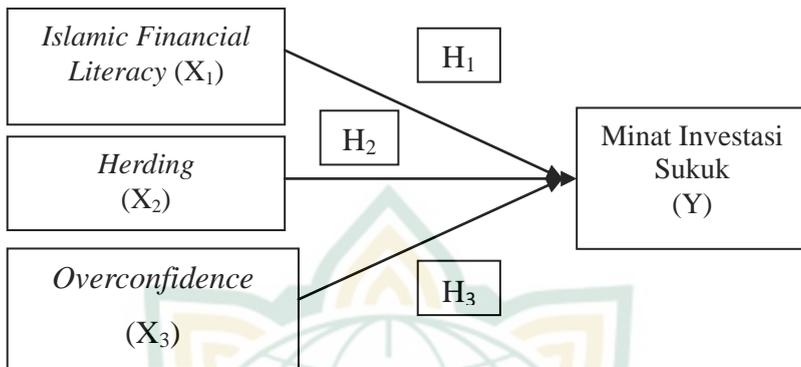
5.	Yang et al., Predicting Stock Market Investment Intention and Behavior among Malaysian Working Adults Using Partial Least Squares Structural Equation Modeling” Mathematics 9, no 8, (2021).	Risk tolerance, herding, mempengaruhi minat investasi. Sedangkan variabel kesejahteraan keuangan, financial literacy, maupun overconfidence tidak memiliki pengaruh signifikan atas minat investasi.	Persamaan: Sama-sama meneliti minat investasi dengan menggunakan variabel herding dan overconfidence.  Perbedaan: 1. Menggunakan variabel financial literacy. Sedangkan penelitian ini menggunakan variabel islamic financial literacy. 2. Lokasi penelitiannya di Malaysia. Sedangkan penelitian ini di Kabupaten Kudus, Jawa Tengah, Indonesia. 3. Penelitian terdahulu dilakukan dengan sampel pekerja usia dewasa di Malaysia. Sedangkan penelitian ini, sampelnya adalah generasi milenial di Kabupaten Kudus baik pekerja maupun non pekerja (pelajar)
6.	Yuwono & Elmadiani, “The Effect of Emotional Contagion, Availability Bias, Overconfidence,	Variabel yang berpengaruh pada keputusan investasi adalah availability bias, aversion, dan herding. Sedangkan variabel emotional	Persamaan: Sama-sama meneliti pengaruh overconfidence terhadap keputusan investasi dengan menggunakan PLS.

	<p>Loss Aversion, and Herding on Investment Decisions in the Millennial Generation During the Beginning of the Covid-19 Pandemic” in Proceedings Series Journals Search EAI Proceedings of the 1st International Conference on Law, Social Science, Economics, and Education, (ICLSSEE), (Jakarta: EUDL European Union Digital Library, 2021)</p>	<p><i>contagion</i> dan <i>overconfidence</i> tidak mempengaruhi keputusan investasi.</p>	<p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Objek penelitiannya adalah investor milenial (berusia 24-40 tahun) yang aktif berinvestasi pada saham yang berdomisili di kota Batam, Provinsi Kepulauan Riau, Indonesia. Berbeda dengan penelitian ini yang objeknya generasi milenial usia 17-35 tahun di Kabupaten Kudus.</li> <li>2. Variabel yang diteliti ada <i>availability bias</i>, <i>aversion</i>, <i>herding</i>, <i>emotional contagion</i> dan <i>overconfidence</i>. Sedangkan penelitian ini menggunakan variabel <i>overconfidence</i>, dan variabel lain.</li> </ol>
--	---	---	---

### C. Kerangka Berfikir

Berdasarkan tujuan dan rumusan masalah diatas dapat dijelaskan bahwa kerangka berfikir dalam penelitian sebagai berikut:

Gambar 2. 2 Kerangka Berpikir



#### D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data<sup>59</sup>.

##### 1. Pengaruh *Islamic Financial Literacy* terhadap Minat Investasi Sukuk

*Islamic financial literacy* (literasi keuangan syariah) merupakan kompetensi pemahaman produk maupun jasa keuangan syariah yang dapat mempengaruhi perilaku individu dalam aspek ekonomi yang berlandaskan prinsip syariah. Prinsip tersebut menghindari perilaku *gharar*, *riba*, dan *maysir*. Jika tingkat literasi keuangan semakin tinggi, maka kemungkinan berinvestasi juga semakin naik, sehingga tingkat minat investasi juga bertambah.

Menurut penelitian dari Majid dan Nugraha tahun 2022 yang meneliti tentang “*Crowdfunding and Islamic Securities: The Role of Financial Literacy*” dengan analisis *Partial Least Square – Structural Equation Modelling* (PLS-

<sup>59</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2013), 63–64.

SEM) mendapatkan hasil bahwa *Islamic financial literacy* memiliki pengaruh signifikan terhadap minat investasi<sup>60</sup>

Menurut Yulianti dan Salsabila tahun 2022 yang meneliti tentang “*Determinants of Investment Intention in Sharia Stocks*” dengan sampel 251 responden mahasiswa di Yogyakarta yang menggunakan analisis *Partial Least Square – Structural Equation Modelling* (PLS-SEM) mendapatkan hasil bahwa *Islamic financial literacy* berpengaruh positif terhadap minat investasi<sup>61</sup>.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Roemanasari, dkk tahun 2022 yang meneliti tentang “*Islamic Financial Literacy and Financial Behavior*” pada mahasiswa atau alumni jurusan ekonomi syariah dengan metode analisis liner berganda yang menghasilkan bahwa *Islamic financial literacy* berpengaruh positif terhadap minat investasi<sup>62</sup>. Oleh karena itu, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> = *Islamic financial literacy* berpengaruh terhadap minat investasi sukuk**

## **2. Pengaruh *Herding* terhadap Minat Investasi Sukuk**

*Herding* adalah suatu fenomena di mana individu cenderung mengikuti atau meniru tindakan atau keputusan orang lain, terutama dalam situasi ketidakpastian atau ketidakjelasan. Dalam konteks ini, *herding* dapat diartikan sebagai perilaku kumpulan atau kelompok yang mengikuti arah atau pilihan mayoritas, tanpa melakukan evaluasi independen terhadap informasi yang tersedia. Dengan kata lain, *herding* mencerminkan kecenderungan manusia untuk mengikuti arus opini atau tindakan mayoritas, bahkan jika hal tersebut tidak didukung oleh informasi yang rasional atau logis.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Yang, dkk pada tahun 2021 yang meneliti tentang “*Predicting Stock*

---

<sup>60</sup> Majid and Nugraha, “Crowdfunding and Islamic Securities: The Role of Financial Literacy.”

<sup>61</sup> Sylvania Dwi Yulianti and Selfira Salsabilla, “Determinants of Investment Intention in Sharia Stocks,” *Asian Journal of Islamic Management* 4, no. 2 (2022): 126–37.

<sup>62</sup> Roemanasari, Jenny Sabela, and Rusgianto, “Islamic Financial Literacy and Financial Behavior,” 247.

*Market Investment Intention and Behavior Among Malaysian Working Adults Using Partial Least Squares Structural Equation Modeling*” dengan sampel pekerja usia dewasa di Malaysia yang menggunakan analisis SEM-PLS. Penelitiannya menghasilkan bahwa *herding* berpengaruh terhadap minat investasi<sup>63</sup>.

Penelitian yang dilakukan oleh Agustina dkk pada tahun 2022 yang meneliti tentang “Pengaruh *Perceived Risk* dan *Herding Behavior* terhadap Intensi Berinvestasi dengan Covid-19 sebagai Variabel Pemoderasi” dengan sampel 56 investor yang dipilih melalui *purposive sampling* dan dianalisis menggunakan SPSS 25, dihasilkan bahwa *herding* berpengaruh terhadap minat investasi<sup>64</sup>.

Menurut hasil penelitian dari Saputra dan Maradona tahun 2023 tentang “*The Effect of Herding Behavior on Millennial Generation Intentions in Investing Crypto Assets*” dengan menggunakan kuesioner yang dianalisis oleh model SEM-PLS, menunjukkan hasil bahwa *herding* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi<sup>65</sup>.

Berdasarkan penelitian diatas, maka dirumuskanlah hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> = *Herding* berpengaruh terhadap minat investasi sukuk**

### **3. Pengaruh *Overconfidence* terhadap Minat Investasi Sukuk**

*Overconfidence* merujuk pada kecenderungan seseorang untuk memiliki tingkat keyakinan yang berlebihan terhadap kemampuan, pengetahuan, atau prediksi diri mereka sendiri, yang sering kali melebihi realitas atau objektivitas situasi yang sebenarnya. Individu yang

---

<sup>63</sup> Yang et al., “Predicting Stock Market Investment Intention and Behavior Among Malaysian Working Adults Using Partial Least Squares Structural Equation Modeling.”

<sup>64</sup> Dian Agustina et al., “Pengaruh *Perceived Risk* Dan *Herding Behavior* Terhadap Intensi Berinvestasi Dengan Covid-19 Sebagai Variabel Pemoderasi,” *Global Financial Accounting Journal* 6, no. 1 (2022): 39, <https://doi.org/10.37253/gfa.v6i1.6494>.

<sup>65</sup> Saputra and Maradona, “The Effect of *Herding Behavior* on Millennial Generation Intentions in Investing Crypto Assets.”

mengalami *overconfidence* mungkin cenderung meremehkan risiko atau melihat diri mereka sendiri sebagai lebih kompeten daripada yang sebenarnya. Mereka mungkin memiliki keyakinan yang terlalu optimis terkait dengan profitabilitas.

Penelitian dari Herlina, dkk tahun 2020 tentang “*The Herding and Overconfidence Effect on the Decision of Individuals to Invest Stocks*” dengan sampel 290 investor individu di Galeri Investasi Sekuritas Sinar Mas Bandung dan dianalisis menggunakan SEM yang mendapatkan hasil bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi<sup>66</sup>.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Schenk, dkk pada tahun 2021 tentang “*Factors Influencing Individuals’ Short-term Investment Intentions*” yang datanya diambil dari hasil kuesioner investor di Afrika Selatan dan dianalisis menggunakan metode SEM dengan aplikasi Amos, menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi<sup>67</sup>.

Menurut Jain, dkk pada tahun 2023 yang meneliti tentang “*Predictors of Investment Intention in Indian Stock Markets: Extending The Theory of Planned Behaviour*” yang datanya dari kuesioner investor pasar modal di India dan dianalisis menggunakan SEM, mendapatkan hasil bahwa *overconfidence* berpengaruh terhadap minat investasi<sup>68</sup>.

Berdasarkan penelitian diatas, maka dirumuskanlah hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>3</sub> = *Overconfidence* berpengaruh terhadap minat investasi sukuk**

---

<sup>66</sup> Herlina et al., “The Herding and Overconfidence Effect on the Decision of Individuals to Invest Stocks.”

<sup>67</sup> Suné Ferreira-Schenk, Zandri Dickason-Koekemoer, and Naveed Hussain Shah, “Factors Influencing Individuals’ Short-Term Investment Intentions,” *International Journal of Economics and Financial Issues* 11, no. 4 (2021).

<sup>68</sup> Riidhi Jain et al., “Predictors of Investment Intention in Indian Stock Markets: Extending The Theory of Planned Behaviour,” *International Journal of Emerging Markets* 18, no. 12 (2023): 5680–5706.