

BAB II LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. *Behavioral Finance Theory*

Seseorang investor dalam melaksanakan keputusan investasi tentu hendak memikirkan resiko yang hendak dialami. *Return* serta *risk* memiliki kaitan yang sangat erat sebab keduanya mempunyai ikatan yang searah. Terus menjadi besar *return* yang hendak didapatkan hingga terus menjadi besar pula *risk* yang hendak didapaknya, namun seluruh investor nyatanya menginginkan memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dengan resiko yang seminimal bisa jadi. Keputusan investasi bisa dipengaruhi sebagian aspek, ialah aspek sikap investor serta aspek sikap pasar baik secara rasional ataupun irasional. Sikap rasional serta irasional inilah yang jadi bagian dari *behavioral finance theory*. Profesor Robert J. Shiller dari Universitas Yale serta Profesor Richard H. Thaler dari Universitas Chicago yang jadi pelopor pada teori ini.

Behavioral finance theory (teori sikap keuangan) bagi Nofsinger ialah “menekuni gimana manusia secara actual berperilaku dalam suatu penentuan keuangan (*a financial setting*)”. Notsinger pula menarangkan kalau “*behavioral finance theory* ini pula menekuni aspek psikologi yang hendak pengaruhi pengambilan keputusan keuangan, pasar keuangan serta industri”.¹³

Sebaliknya bagi Bodie, Kane serta Marcus pula berkomentar menimpa “*behavioral finance theory* yang ialah suatu model pasar keuangan yang menekankan kemampuan implikasi psikologis yang pengaruhi sikap investor”. Jenis ketidakrasionalan dipecah jadi 2 ialah investor tidak memproses data dengan benar sehingga merumuskan distribusi probabilitas yang salah tentang pengembalian pada waktu depan serta investor dalam membuat keputusan tidak tidak berubah-ubah ataupun sistematis.¹⁴

¹³ Dwi Perwitasari Wiryaningtyas, “*Behavioral Finance* dalam Pengambilan Keputusan,” *Jurnal Unej Prosiding Seminar Nasional*, (2016): 340, diakses pada 31 Desember 2020, <http://jurnal.unej.ac.id/index.php/prosiding/article/view/3670>.

¹⁴ Dila Afriani dan Halmawati, “Pengaruh *Cognitive Dissonance Bias*, *Overconfidence Bias* dan *Herding Bias* Terhadap Pengambilan Keputusan

Statman mengatakan kalau manusia rasional buat keuangan tradisional serta berfikir wajar buat sikap keuangan. Sebaliknya, Shefrin mengatakan kalau perbandingan sikap keuangan serta keuangan tradisional ditunjukkan oleh 2 perkara buat harga peninggalan ialah sentiment serta *ekspektasi utilitas*. Sentiment jadi aspek yang dominan dalam terbentuknya harga di pasar dalam sikap konsumen serta keuangan tradisional melaporkan harga peninggalan senantiasa berhubungan dengan resiko fundamental ataupun *time varying risk aversion*. Sebaliknya, ekspektasi *utilitas* melaksanakan maksimumisasi *ekspektasi utilitas* buat keuangan tradisional.

Dalam pengambilan keputusan *expected utility* saat ini mendominasi dalam bidang ekonomi, sebab dibidang ekonomi nampak sangat jelas sekali dalam ulasan tentang pengambilan keputusan pada dikala keadaan ketidakpastian yang ada pada literatur akuntansi manajemen, ekonomi manajerial serta manajemen keuangan. *Expected utility* dikenalkan oleh Neuman & Morgenstern yang melaporkan kalau teori ini merupakan teori sikap seorang yang melandasi buat melaksanakan tindakan-tindakan rasional. Teori ini pula diucap dengan teori sikap yang normatif, sebab bertujuan buat membagikan asumsi-asumsi jelas ataupun eksplisit yang jadi landasan membuat keputusan yang rasional.¹⁵

Seseorang investor yang rasional dalam berupaya buat memperoleh *return* ataupun keuntungan yang sebesar-besarnya serta *risk* ataupun efek yang sekecil-kecilnya tentu dalam mengambil keputusan hendak senantiasa bersumber pada data yang terpercaya sebab mempunyai tingkatan *financial literacy* yang baik sehingga memperoleh pengetahuan ataupun data, kepercayaan serta keahlian dalam menganalisis kesempatan serta konsekuensi dalam berinvestasi. Hendak namun, sikap keuangan melaporkan kalau investor tidak cocok dengan teori

Investasi (Studi Empiris pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang Melakukan Investasi di Bursa Efek Indonesia),” *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* 1, no.4 (2019): 1651, diakses pada 11 November 2020, <https://makarioz.science.makarioz.org/index.php/JIM/article/view/154>.

¹⁵ Ramandhani Anendy Putri dan Yuyun Isbanah, “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi pada Investor Saham di Surabaya”, *Jurnal Ilmu Manajemen* 8, no.1 (2020):199, diakses pada tanggal 28 Oktober 2020, <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/30746>.

ekspektasi utilitas, sehingga lahirlah pemikiran baru ialah *prospect theory*.

Prospect theory merupakan suatu teori yang menarangkan gimana seorang membuat keputusan dalam keadaan yang tidak tentu sehingga proses pengambilan keputusan bertentangan dengan pembuatan harga yang biasa terjalin di ilmu ekonomi. Teori ini awal kali dikemukakan oleh Kahneman & Tversky dengan mencampurkan 2 disiplin ilmu ekonomi dengan psikologi yang melaporkan kalau, manusia dalam membuat keputusan tidak selamanya rasional sehingga dikira aneh serta kontradiktif.¹⁶

Dalam *prospect theory* menarangkan tentang bias yang pengaruhi pengambilan sesuatu keputusan investasi ialah *variabel risk tolerance, risk perception, return perception, herding, illusion of control* serta *overconfidence* sehingga dibenarkan kalau seseorang investor tidak selamanya berperan rasional cocok dengan data keuangan serta pengetahuan investasi namun ada aspek psikologi yang menjadikan keputusan tidak rasional.¹⁷ *Prospect Theory* terbuat buat mengkritik teori *expected utility* serta teori ini jadi pengembangan baru buat teori *behavioral finance* sehingga membagikan alternatif baru.

Tumbuhnya *behavioral finance theory* dari bermacam anggapan serta ilham dari sikap ekonomi yang mengaitkan watak, emosi, kesukaan serta bermacam berbagai perihal pada manusia. Bagi Barberis serta Thaler, premis dari “*behavioral finance theory* merupakan teori keuangan konvensional yang mengabaikan gimana sesungguhnya manusia mengambil keputusan serta kalau tiap orang mengambil keputusan yang berbeda”.

¹⁶ Rafinza Widiar 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): 110, diakses pada 10 Oktober 2020, <http://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/23849>.

¹⁷ Ellen Pradikasari dan 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* 6, No.4 (2018): 427 diakses pada tanggal 28 November 2020, <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/24408>.

Gambar 2.1
Konsep Behavioral Finance Theory



Sumber: Thaller (2003)

Berdasarkan gambar ini, dapat dikatakan *behavioral finance theory* adalah teori yang mempelajari cara investor dalam mengambil keputusan investasi berdasarkan informasi yang telah diperolehnya baik secara rasional maupun irasional, karena investor dipengaruhi oleh faktor investasi, perilaku ekonomi, keuangan, ekonomi dan akuntansi sehingga investor berfikir secara rasional. Sedangkan, ketika investor berfikir irasional dipengaruhi oleh faktor psikologi dan sosiologi.¹⁸ Terdapat beberapa perbedaan antara teori *behavioral finance theory* dengan teori keuangan standar, berikut penjelasannya:¹⁹

¹⁸ Dwi Perwitasari Wiryaningtyas, “*Behavioral Finance* dalam Pengambilan Keputusan “: 340.

¹⁹ Yuni Sukandi dkk, “*Behavioral Finance* pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi”, *Seminar Nasional Hasil Riset dan Pengabdian 2*, (2019): 152, di akses pada tanggal 1 Januari 2021, <https://snhrp.unipaby.ac.id/>.

Tabel 2.1
Perbedaan Teori Keuangan Standar & Behavioral Finance Theory

<i>Behavioral Finance Theory</i>	Teori Keuangan Standar
Manusia dianggap normal apabila manusia tidak sepenuhnya bersikap rasional, karena manusia mempunyai emosi dan manusia juga tidak dapat merencanakan kapan dapat menggunakan rasio atau keduanya saat bersamaan.	Manusia dianggap bersikap rasional.
Pasar modal tidak efisien dan tidak mudah ditaklukkan.	Pasar modal efisien.
Investor membentuk portofolio berdasarkan teori portofolio berperilaku.	Investor membentuk potofolio berdasarkan kriteria <i>mean-variance theory</i> .
Faktor penentu tidak hanya risiko, tetapi berbagai variabel, karena <i>expected return</i> menggunakan <i>behavioral assets pricing model</i> .	Risiko menjadi faktor penentu, karena <i>expected return</i> diukur menggunakan model harga aset.

Sumber: www.jurnal.lppm.unram.ac.id (diolah)

2. Keputusan Investasi

Islam menganjurkan para umatnya untuk selalu menginvestasikan sedikit tabungannya agar lebih produktif sehingga bisa bermanfaat bagi umat. Hal ini sesuai dengan ayat Alquran berikut ini.²⁰

كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ ۗ

Artinya: “Supaya harta itu tidak beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kalian”. QS. Al-Hasyr [59] : 7)

Investasi berasal dari bahasa *inggris* “*investment*” dari kata dasar “*invest*” yang berarti menanam, dan dalam bahasa arab investasi berasal dari kata *استثمر* yang memiliki arti

²⁰ Elif Pardiansyah, “Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris”, *Jurnal Ekonomi Islam* 8, no. 2 (2017): 343-344, diakses pada tanggal 29 Desember 2020, <https://journal.walisongo.ac.id/index.php/economica/article/view/1920..>

membuahkan, berbuah, berkembang dan bertambah.²¹ Sedangkan menurut istilah, investasi adalah suatu kegiatan menanamkan modal dalam suatu jenis usaha atau suatu asset selama beberapa periode agar mendapatkan hasil yang diinginkan.²²

Beberapa ahli mengemukakan beberapa pengertian investasi, seperti pendapat dari Alexander dan Shape yang mengatakan “investasi adalah pengorbanan nilai tertentu yang berlaku saat ini untuk mendapatkan nilai di masa datang yang belum dapat dipastikan besarnya”. Menurut Tandelin “investasi sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang”.²³ Oleh karena itu, investasi dapat ditarik kesimpulan sebagai sebuah komitmen saat ini untuk sejumlah mata uang agar mendapatkan keuntungan yang diinginkan nantinya.²⁴

Investasi merupakan salah satu kegiatan ekonomi islam sehingga berlaku kaidah muamalah dan fikih dari Fatwa DSN-MUI No.07/DSN-MUI/IV/2020 yaitu “Pada dasarnya semua bentuk muamalah termasuk di dalamnya aktivitas ekonomi adalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya”. Selain itu, terdapat landasan hukum investasi yang bersumber dari Al-Qur’an dan Hadist, berikut penjelasannya:

a. Investasi Berlandaskan Alqur’an

1) QS. Al-Baqarah [2] : 268

الشَّيْطَانُ يَعِدُكُمُ الْفَقْرَ وَيَأْمُرُكُم بِالْفَحْشَاءِ صَلَّى وَاللَّهُ يَعِدُكُم مَّغْفِرَةً مِّنْهُ وَفَضْلًا قُلَى وَاللَّهُ وَسِعَ عَلِيمٌ ۝

Artinya: “Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di

²¹ Trisno Wardy Putra, “Investasi dalam Ekonomi Islam,” *Jurnal Ulumul Syar’i* 7, no. 2 (2018): 49, diakses pada 23 Desember 2020, <http://e-journal.stishid.ac.id/index.php/uls/article/view/32>.

²² Amalia Nuril Hidayati, “Investasi: Analisis dan Relevansinya dengan Ekonomi Islam,” *Jurnal Ekonomi Islam* 8, no. 2 (2017), diakses pada 23 Desember 2020, <http://jurnal.yudharta.ac.id/v2/index.php/malia/article/view/598>.

²³ Trisno Wardy Putra, “Investasi dalam Ekonomi Islam,”: 50.

²⁴ Eduardus Tandellin, “Dasar-dasar manajemen Investasi”: 3, diakses pada tanggal 6 Januari 2020, <https://scholar.google.co.id/citations?>.

jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada setiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha mengetahui.”

Disini dijelaskan bahwa beruntung sekali seseorang yang menginvestasikan hartanya karena dengan menginfakkan dapat membantu orang yang kurang beruntung dengan usaha yang produktif, maka investasi sangatlah penting untuk dijalankan.

2) QS. An-Nisa [4] : 9

وَلِيَحْشَ الدِّينَ لَو تَرَكُوا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعْفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا

Artinya:”Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan di belakang mereka keturunan yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar”.

Disini dijelaskan bahwa Allah menganjurkan agar jangan meninggalkan keturunannya dalam keadaan lemah atau kekurangan. Dengan melakukan investasi jangka panjang dapat meningkatkan kehidupan ekonomi untuk mencukupi kebutuhan hidup keturunannya sampai ia layak dapat berusaha sendiri atau mandiri.²⁵

3) QS. Al-Hasyr [59] : 18

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مِمَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ صَالِحًا
وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ۝

Artinya: ”Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat) dan bertakwalah kepada Allah,

²⁵ Elif Pardiansyah, “Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris”: 345.

sesungguhnya Allah maha mengetahui apa yang kalian kerjakan.”

Allah swt menganjurkan umatnya untuk berinvestasi dalam bentuk ibadah seperti investasi untuk bekalnya diakhirat kelak dikarenakan hal ini akan mendapatkan pahala jika dikerjakan sesuai dengan ketentuan syariah islam.

b. Investasi Berlandaskan Hadist

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ : قَالَ رَسُولُ اللَّهِ : قَالَ اللَّهُ أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكِينَ

مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ فَإِذَا خَانَ خَرَجْتَ مِنْ بَيْنِهِمَا

Artinya:”Dari Abu Hurairah ra. Bahwa Rasulullah saw. Bersabda:Allah berfirman: Aku menjadi orang ketiga dari dua orang yang bersekutu selama salah seorang dari mereka tidak berkhianat kepada temannya. Jika ada yang berkhianat, aku keluar dari (persekutuan) mereka. (HR. Abu Dawud dan dinilai shahih oleh Al-Hakim).

Pengambilan keputusan investasi menjadi suatu masalah yang dihadapi oleh seorang investor untuk mengalokasikan dananya dengan keinginan keuntungan nantinya.²⁶ Menurut Putri & Hamidi, “keputusan investasi adalah proses menarik kesimpulan atau membuat keputusan tentang beberapa isu atau permasalahan, membuat pilihan antara dua atau lebih alternatif investasi atau bagian dari perubahan input menjadi *output*”.²⁷ Sedangkan, pendapat Dewi dan Jati adalah “suatu keputusan atau kebijakan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang”.²⁸ Sehingga disimpulkan bahwa keputusan

²⁶ Sofi Ariani, “Pengaruh Literasi Keuangan, *Locus Of Control*, dan Etnis terhadap Pengambilan Keputusan Investasi,” (Artikel Ilmiah: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya, 2015): 2, diakses pada tanggal 8 Januari 2021, <https://journal.perbanas.ac.id/index.php/jbb/article/view/706>.

²⁷ Venti Laksita Bangun, “Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko dan *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus pada Generasi Milenial di Yogyakarta),” (Skripsi, Universitas Islam Indonesia, 2020): 14, diakses pada 15 Oktober 2020, <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/23919>.

²⁸ Edi Pranyoto, “*Herding Behavior, Experienced Regret* Dan Keputusan Investasi Pada Bitcoin,” *Jurnal Bisnis Darmajaya* 6, no. 1 (2020): 32, diakses pada tanggal 30 November 2020, <https://jurnal.darmajaya.ac.id/index.php/jurnalbisnis/article/view/1928>.

investasi merupakan keputusan mengalokasikan kelebihan hartanya agar mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang melalui investasi.

Menurut Huda & Nasution, investasi dalam perspektif islam merupakan “suatu ajaran konsep islam tentang ilmu pengetahuan yang memiliki gradasi (*tadrif*) dan pengetahuan instrumental, intelektual dan spriritual.” Hal ini sesuai dengan ayat Alquran berikut ini:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلِتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِإِعْدِ
صَلِيٍّ وَاتَّقُوا اللَّهَ خَيْرٌ مِّمَّا تَعْمَلُونَ ۝

Artinya : ”Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat) dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang harus dikerjakan.” (Q.S Al-Hasr:18)

Pengambilan keputusan investor untuk melakukan investasi ini dapat meningkatkan aktivitas investasi, menurut Tandelilin terdapat hal yang mendasari investor melakukan pengambilan keputusan investasi yaitu *return* atau keuntungan dan *risk* atau resiko serta hubungan antara *return* dan *risk* yang diharapkan searah atau *linier*.²⁹ Secara garis besar, keputusan investasi mempunyai 2 dimensi, yaitu sebagai berikut:³⁰

a. Keputusan investasi jangka pendek

Ada beberapa indikator untuk menguji dimensi keputusan investasi jangka pendek yaitu sebagai berikut:

- 1) Melibatkan pembelian pada *asset financial* atau aktiva lancar
- 2) Dapat dengan cepat diperjualbelikan atau dicairkan
- 3) Beresiko rendah

²⁹ Sofi Ariani, “Pengaruh Literasi Keuangan, *Locus Of Control*, dan Etnis terhadap Pengambilan Keputusan Investasi,”: 2.

³⁰ Putri Prihatin Ningsih dan Iin Indarti, “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009),” *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis* (2012): 7, Diakses Pada Tanggal 15 Maret 2021, <https://www.neliti.com/id/publications/102830/Pengaruh-Keputusan-Investasi-Keputusan-Pendanaan-Dan-Kebijakan-Dividen-Terhadap>

b. Keputusan investasi jangka panjang

Untuk menguji dimensi keputusan investasi jangka panjang terdapat indikator yang dapat digunakan yaitu melibatkan pembelian pada *asset rill* atau aktiva tetap.

Tiap investor dalam melaksanakan keputusan investasi lewat sebagian proses, berikut proses pengambilan keputusan investor:

a. Memastikan Tujuan Investasi

Proses keputusan investasi yang awal dicoba merupakan memastikan tujuan investasi. Kebijakan memastikan tujuan investasi memastikan besar kekayaan yang hendak di investasikan. Dalam memastikan tujuan investasi wajib dinyatakan baik dalam tingkatan *return* serta *risk* sebab jumlah dana yang diinvestasikan pula hendak pengaruhi *return* serta *risk* yang hendak ditanggung. Seseorang investor pula wajib memikirkan preferensi alokasi pemodal, sebab perihal ini hendak pengaruhi tipe sekuritas yang diseleksi buat alokasi dana sehingga investor bisa memperkirakan distribusi dana diberbagai instrumen. Misalnya, suatu lembaga pensiun (institutional investor) melaksanakan investasi dengan tujuan supaya memperoleh dana buat membayar dana pensiun nasabahnya pada waktu yang hendak tiba, setelah itu lembaga tersebut memilah investasi portofolio reksadana sebab bisa membagikan keuntungan yang lebih tentu dari pada saham.

b. Melaksanakan Analisis Sekuritas

Proses yang kedua ialah melaksanakan analisis sekuritas dengan metode memperhitungkan sekuritas secara mandiri. Memperhitungkan sekuritas memakai 2 metode ialah dengan memperhitungkan dari sekuritas *mispriced* ataupun harga sangat besar ataupun sangat rendah serta dengan memperhitungkan secara teknikal ataupun analisis fundamental dengan metode pemilihan sekuritas atas preferensi efek para pemodal, pola kebutuhan kas serta yang lain. Pendekatan yang sangat modern dalam menganalisis sekuritas bersumber pada *risk* serta *return*. Berikut ini proses analisis investasi modern.³¹

³¹ Komaruddin Ahmad, “*Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*”, (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2004): 8.

- 1) Memikirkan tarif pajak serta bayaran komisi
 - 2) Tipe serta pola resiko ataupun keuntungan
 - 3) Prospek ekonomi yang berkaitan dengan investasi
 - 4) Kelompok industri
 - 5) Kinerja perusahaan
- c. Membentuk Portofolio

Bersumber pada hasil analisis terhadap sekuritas berikutnya yang dicoba merupakan memilah aset-aset yang hendak dimasukkan ke portofolio serta disesuaikan dengan proporsi serta yang di investasikan pada tiap-tiap sekuritas dengan tujuan buat mencari campuran portofolio yang efektif, ialah portofolio yang menawarkan resiko yang hendak ditanggung menurun ataupun rendah serta menciptakan return yang maksimum bisa tercipta.

- d. Merevisi Portofolio

Sesi proses melaksanakan keputusan investasi merupakan merevisi ataupun merubah portofolio apabila sesi portofolio hasilnya kurang baik hingga proses keputusan investasi wajib diawali lagi dari sesi awal dengan metode menaikkan ataupun kurangi saham dalam portofolio yang dikira menarik ataupun tidak menarik.

- e. Penilaian Kinerja Portofolio

Sesi terakhir ialah mengevaluasi kinerja portofolio dengan menyamakan kinerja yang diukur baik dengan keuntungan ataupun *return* yang diperoleh ataupun resiko yang ditanggung.

3. *Financial Literacy*

Financial literacy ialah sesuatu ilmu pengetahuan serta kecakapan buat menguasai tentang konsep, resiko serta keahlian supaya bisa membuat keputusan finansial yang efisien sehingga bisa tingkatkan kesejahteraan orang ataupun sosial serta bisa berpartisipasi dalam area warga.³²

Konsep *financial literacy* membagikan kesempatan untuk warga supaya mempunyai pengetahuan ataupun data yang benar sehingga warga bisa yakin diri dalam mengambil keputusan

³² Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan, “*Materi Pendukung Literasi Finansial*,” (Jakarta:TIM GLN Kemendikbud, 2017): 5. diakses pada tanggal 6 Januari 2021, <https://gln.kemdikbud.go.id/glnsite/buku-literasi-finansial/>

dalam seluruh aspek penganggaran, pengeluaran, investasi serta tabungan.³³

Mutawally & Asandimitra melaporkan kalau “*financial literacy* merupakan kompetensi matematikal serta pengetahuan kognitif pada keuangan orang buat pengambilan *financial decision* melewati ketetapan pemikiran pada pemikiran jangka pendek serta jangka panjang yang sangat baik”.³⁴ Sebaliknya Ariani et mendefinisikan “*financial literacy* berlandaskan dari kerja sama pemahaman, pengetahuan orang, keahlian, perilaku dan sikap berakibat pada penentuan keputusan keuangan yang baik buat menciptakan kehidupan yang lebih baik”.³⁵

Bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), *financial literacy* ialah “rangkaiannya proses ataupun kegiatan buat meningkatkan pengetahuan kepercayaan serta keahlian konsumen serta warga luas sehingga mereka sanggup mengelola keuangan dengan baik”. Dalam mewujudkan sistem keuangan yang berkembang secara berkepanjangan, normal serta bisa melindungi kepentingan konsumen dan warga ialah kedudukan berarti yang dicoba oleh Otoritas Jasa Keuangan. Dalam rangka kenaikan keuangan warga Otoritas Jasa Keuangan melakukan bimbingan keuangan, bersumber pada survei yang dicoba oleh Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2019 menampilkan indeks literasi keuangan menggapai 38, 03% serta indeks inklusi keuangan 76, 19%.³⁶

³³ Murniati Mukhlisin dkk, “*Strategi Nasional Pengembangan Materi Edukasi untuk Peningkatan Literasi Ekonomi dan Keuangan Syariah di Indonesia*”, (Jakarta: Direktorat Pendidikan dan Riset Keuangan Syariah dan Komite Nasional Keuangan Syariah, 2019): 3, diakses pada tanggal 3 Januari 2021, <https://knks.go.id/berita/277/pendidikan-sejak-dini-untuk-ekonomi-syariah-indonesia?category=1>.

³⁴ Ira Rahmadania Putri dan Hikmah, “Pengaruh *Financial Literacy*, *Overconfidence*, *Regret Aversion Bias* dan *Risk Tolerance* terhadap *Investment Decision* di Kota Batam,” *Jurnal Ilmiah Maksitek* 5, no. 2 (2020): 97, diakses pada 26 Oktober 2020, <http://makarioz.science.makarioz.org/index.php/JIM/article/view/154>.

³⁵ Bagas Salerindra, “Determinan Keputusan Investasi Mahasiswa pada Galeri Investasi Perguruan Tinggi di Surabaya dan Malang,” *Jurnal Ilmu Manajemen* 8, no.1 (2020), diakses pada tanggal 30 November 2020, <https://jurnal.mahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/30579>.

³⁶ “Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan 2019,” *Otoritas Jasa Keuangan*, <https://www.ojk.go.id/id>.

Financial literacy berfungsi buat menolong serta memusatkan seseorang investor dalam mengambil keputusan investasi yang baik sehingga bisa meminimalisir sikap tidak rasional ataupun bias dalam pengambilan keputusan investasi. Didalam ajaran islam pula menegaskan supaya tiap muslim buat menuntut ilmu, baik ilmu agama serta ilmu duniawi dengan tujuan yang jelas buat kebaikan. Begitu pula dengan menekuni *financial literacy* ataupun ilmu keuangan dengan tujuan supaya bebas dari permasalahan keuangan serta menjauhi perilaku kelewatan dalam berbelanja sehingga bisa merancang buat masa depan. Perihal ini cocok dengan Al- Qur' an Surah At- Taubah ayat 122, yang berbunyi:

وَمَا كَانَ الْمُؤْمِنُونَ لِيَنْفِرُوا كَافَّةً ۚ فَلَوْلَا نَفَرْنَا مِنْ كُلِّ فِرْقَةٍ مِّنْهُمْ طَائِفَةٌ لِّيَتَفَقَّهُوا فِي الدِّينِ وَلِيُنذِرُوا قَوْمَهُمْ إِذَا رَجَعُوا إِلَيْهِمْ لَعَلَّهُمْ يَحْذَرُونَ

Artinya : ”Tidak sepatutnya bagi mukminin itu pergi semuanya (kemedan perang). Mengapa tidak pergi dari tiap-tiap golongan di antara mereka beberapa orang untuk memperdalam pengetahuan mereka tentang agama dan untuk memberi peringatan kepada kaumnya apabila mereka telah kembali kepadanya, supaya mereka itu dapat menjaga dirinya.” (Q.S. At-Taubah:122)

Menurut *Organisation for Economic and Cooperation and Development*, ada beberapa dimensi dalam mengukur *financial literacy*, yaitu sebagai berikut:³⁷

a. *Financial Knowledge*

Financial knowledge atau pengetahuan keuangan merupakan dimensi utama dari *financial literacy*. Ilmu tentang keuangan sangat penting untuk melihat tingkat melek financial seorang investor. Menurut Chen & Volve pada tahun 1998, untuk mengetahui tingkat *financial*

³⁷ Nurul Humairo, “Pengaruh Literasi Keuangan dan Faktor Sosiodemografi terhadap Keputusan Investasi Saham dengan Bias Perilaku sebagai Variabel Intervening,” (Skripsi: Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, 2020): 30, diakses pada tanggal 15 Januari 2021, <http://etheses.uin-malang.ac.id/18517/>

knowledge (pengetahuan keuangan) terdapat beberapa indikator yaitu sebagai berikut:

- 1) *General knowledge* (pengetahuan umum)
- 2) *Saving and borrowing* (tabungan dan simpanan)
- 3) *Insurance* (asuransi)
- 4) *Investment* (investasi)

b. *Financial Attitude*

Financial attitude atau sikap keuangan merupakan salah satu elemen penting dari *financial literacy*. Investor yang memiliki sikap mengolah keuangan dengan baik cenderung memiliki sikap positif terhadap suatu perencanaan.

Financial attitude memiliki beberapa indikator yang menunjukkan bahwa investor yang baik dan bertanggung jawab dapat diamati melalui beberapa hal berikut ini:

- 1) Mengelola arus kas
- 2) Alokasi penghasilan
- 3) Pengendalian keuangan

c. *Financial Behaviour*

Financial behaviour atau perilaku keuangan merupakan penentu *financial literacy*. Hal yang dilakukan investor memberikan dampak yang besar bagi kesejahteraan finansialnya, sehingga mengukur *financial literacy* sangatlah penting untuk melihat perilaku keuangan individu.

Menurut *Financial Planning Standarts Board* atau FPSB (2013) ada beberapa indikator seseorang yang mampu menyusun perencanaan keuangan yaitu sebagai berikut:³⁸

- 1) Dana darurat (*emergency fund*)
- 2) Kemampuan menabung (*saving*)
- 3) Mengelola hutang (*debt planning*)
- 4) Diversifikasi aset (*asset diversification*)
- 5) Persiapan pensiun (*retirement planning*)
- 6) Memahami pajak (*tax planning*)
- 7) Distribusi kekayaan (*estate planning*)

³⁸ Nurul Humairo, “Pengaruh Literasi Keuangan dan Faktor Sosiodemografi terhadap Keputusan Investasi Saham dengan Bias Perilaku sebagai Variabel Intervening,” (Skripsi: Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, 2020): 30.

4. *Expected Return Perception*

Dalam bahasa Inggris ekspektasi berarti “*expectation*” yaitu harapan. Menurut Fleming & Levie, ekspektasi merupakan “segenap keinginan, harapan, dan cita-cita terhadap suatu hal yang ingin diraih dengan tingkah laku serta tindakan yang nyata”.³⁹ *Return* memiliki arti suatu keuntungan yang akan didapatkan dari investasi di perusahaan dalam beberapa waktu yang disebut dengan *capital gain* atau *deviden*. Sedangkan, persepsi merupakan “suatu proses diterimanya stimulus oleh seorang individu melalui alat penginderaan yang kemudian diteruskan melalui proses persepsi”. Jadi, *expected return perception* adalah suatu pandangan dan harapan dari seorang investor terhadap sebuah keuntungan yang akan didapatkan ketika berinvestasi.⁴⁰

Seorang investor memutuskan untuk berinvestasi dengan harapan untuk mendapatkan *return* atau keuntungan yang tinggi dimasa yang akan datang, padahal mendapatkan keuntungan yang tinggi merupakan sesuatu yang belum pasti dan dibutuhkan strategi untuk menganalisisnya. Didalam ajaran Islam, Allah swt menganjurkan hambanya untuk memanfaatkan akal yang telah dikaruniainya, hal ini sesuai dengan ayat alquran berikut ini:

وَسَخَّرَ لَكُمُ اللَّيْلَ وَالنَّهَارَ وَالشَّمْسَ وَالْقَمَرَ صَالِي وَالنَّجُومِ
مُسَخَّرَاتٌ بِأَمْرِهِ فَلْيِ إِنْفِي ذَلِكَ لَأَيَاتٍ لِّقَوْمٍ يَعْقِلُونَ

Artinya : ”Dan dia menundukkan malam dan siang, matahari dan bulan untukmu. Dan bintang-bintang itu ditundukkan (untukmu) dengan perintah-Nya.

³⁹ Yonar Agian Trisnatio, “Pengaruh *Ekspektasi Return*, Persepsi terhadap Risiko dan *Self Efficacy* terhadap Minat Investasi Saham Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta,” (Skripsi: Universitas Negeri Yogyakarta, 2017): 24-25, diakses pada tanggal 4 Januari 2021, <http://journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/profita/article/view>.

⁴⁰ Purboyo dkk, “Pengaruh Aktifitas Galeri Investasi, Modal Minimal Investasi, Persepsi Resiko dan Persepsi *Return* terhadap Minat Investasi Saham Syariah (Studi pada Mahasiswa Uniska MAB Banjarmasin),” *Jurnal Wawasan Manajemen* 7, no. 2 (2019): 142, diakses pada tanggal 30 November 2020, <https://jwm.ulm.ac.id/id/id/index.php/jwm/article/view/181>.

Sesungguhnya yang demikian itu benar-benar tanda-tanda (kekuatan Allah) bagi kaum yang memahaminya.” (Q.S. An-Nahl: 12)

Investor yang cenderung berekspektasi akan menghasilkan *return* atau keuntungan yang tinggi inilah yang membuat mereka tertarik untuk melakukan investasi.⁴¹ Menurut Singarimbun, terdapat dua dimensi untuk mengukur persepsi masyarakat, yaitu sebagai berikut:⁴²

a) Perhatian

Terdapat beberapa indikator untuk mengukur dimensi perhatian yaitu:

- 1) Pengembalian yang tinggi
- 2) Pengembalian yang tidak terbatas

b) Pemahaman

Indikator untuk mengukur dimensi pemahaman yaitu perhitungan potensi keuntungan atau pengembalian.

5. *Herding*

Dalam investasi terdapat sikap yang dilakukan oleh seorang investor yaitu *herding*. Hirshleifer dan Teoh berpendapat bahwa *herding* adalah “suatu perilaku yang cenderung meniru perbuatan yang dilakukan oleh orang lain dari pada mengikuti keyakinannya ataupun informasi yang dimiliki”.⁴³ Sedangkan Nofsinger dan Sias berpendapat, bahwa *herding* adalah “menggiring sekelompok investor pada arah yang sama dalam periode tertentu”. Moinen mengatakan bahwa “*herding* merupakan perilaku investor menjual atau membeli

⁴¹ Mansur Aziz, “Pengaruh *return* dan resiko terhadap minat investasi mahasiswa di galeri investasi Institut Islam Negeri Ponorogo,” (Skripsi: Institut Agama Islam Negeri Ponorogo, 2019): 11, diakses pada tanggal 15 Januari 2021, <http://etheses.iainponorogo.ac.id/7380>

⁴² Khaliq Syukhairi, “Persepsi Masyarakat Terhadap Kualitas Pelayanan Publik Perseroan Terbatas Perusahaan Listrik Negara (Studi Pada Kelurahan Sungai Jang, Kecamatan Bukit Bestari, Kota Tanjungpinang),” (Naskah Publikasi: Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang, 2015): 9, Diakses Pada Tanggal 27 Februari 2021, [Http://Jurnal.Umrah.Ac.Id/Wp-Content/Uploads/Gravity_Forms/1ec61c9cb232a03a96d0947c6478e525e/2015/09/J-U-R-N-A-L.Pdf](http://Jurnal.Umrah.Ac.Id/Wp-Content/Uploads/Gravity_Forms/1ec61c9cb232a03a96d0947c6478e525e/2015/09/J-U-R-N-A-L.Pdf)

⁴³ Edi Pranyoto, “*Herding Behavior, Experienced Regret* Dan Keputusan Investasi Pada Bitcoin,” *Jurnal Bisnis Darmajaya* 6, no. 1 (2020), diakses pada tanggal 30 November 2020, <https://jurnal.darmajaya.ac.id/index.php/jurnalbisnis/article/view/1928>.

saham tanpa menghiraukan alasan yang mendasarinya untuk melakukan investasi”.⁴⁴ Jadi dapat disimpulkan, *Herding* ialah salah satu perilaku investor yang suka mengikuti mayoritas investor lainnya tanpa melakukan analisis teknikal dan fundamental ketika mengambil keputusan investasi.

Didalam agama islam, Allah swt mewajibkan umatnya untuk menggunakan akalanya dalam berperilaku. hal ini sesuai dengan ayat alquran berikut ini:

أَفَلَمْ يَهْدِ لَهُمْ كَمْ أَهْلَكْنَا قَبْلَهُمْ مِنَ الْقُرُونِ يَمْشُونَ فِي مَسَاكِينِهِمْ قُلَىٰ إِنَّا فِي ذَٰلِكَ لَآيَاتٍ لِّأُولِي النُّهَىٰ

Artinya : ”Maka tidaklah menjadi petunjuk bagi mereka (kaum musyrikin) berapa banyak kami membinasakan umat-umat sebelum mereka, padahal mereka berjalan (di bekas-bekas) tempat tinggal umat-umat itu? Sesungguhnya yang demikian itu terdapat tanda-tanda bagi orang yang berakal.” (Q.S Thaha: 128)

Pada umumnya perilaku *herding* bias sering terjadi pada investor yang tidak mempunyai informasi secara jelas sehingga membuat investor tersebut mengikuti keputusan yang diambil oleh mayoritas investor lainnya.⁴⁵ Menurut Sharma dan Bikhchandani, *herding* mempunyai 2 dimensi sebagai berikut:

- a. *Intentional Herding* (ikut-ikutan yang disengaja)

Indikator untuk mengukur *intentional herding* yaitu keputusan dibuat berdasarkan *euphoria* keramaian dan kepanikan.

- b. *Unintentional Herding* (ikut-ikutan yang tidak disengaja)

⁴⁴ Izza Fityani, “Analisis Investor *Herding Behavior* dengan *Multinomial Logit Regression* pada BEI (Studi Kasus pada Saham LQ-45 Periode 2009-2014),” *Diponegoro Journal Of Management* 4, no.3 (2015):3, diakses pada tanggal 4 januari 2021, <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/13256>.

⁴⁵ Dila Afriani dan Halmawati, “Pengaruh *Cognitive Dissonance Bias*, *Overconfidence Bias* dan *Herding Bias* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Empiris pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang Melakukan Investasi di Bursa Efek Indonesia),” *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* 1, no.4 (2019): 1654, diakses pada 11 November 2020, <https://makarioz.sciencemakarioz.org/index.php/JIM/article/view/154>.

Ada beberapa indikator untuk mengukur *unintentional herding* yaitu sebagai berikut:

- 1) Ketersediaan informasi
- 2) Keputusan berdasarkan pertimbangan informasi.⁴⁶

B. Penelitian Terdahulu

Adanya penelitian sebelumnya sangat dibutuhkan agar dapat memenuhi pustaka dalam penyusunan penelitian, berikut penelitian yang sejalan dengan penelitian yang akan dilakukan:

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No	Nama & Judul (Volume, No, Tahun)	Hasil	Persamaan & Perbedaan
1.	Rafinza Widiar Pradana, Judul “Pengaruh <i>Financial Literacy</i> , <i>Cognitive Bias</i> , dan <i>Emotional Bias</i> terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya)” (Volume 6, Nomor 3, Tahun 2018)	1. Variabel <i>financial literacy</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi karena investor dalam mengambil keputusan cenderung tidak rasional atau bias. 2. Variabel <i>cognitive bias</i> dan <i>emotional bias</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi karena investor dalam mengambil keputusan cenderung <i>cognitive bias</i> dan	Persamaan: 1. Sama-sama meneliti variabel bebas (X1) yaitu <i>financial literacy</i> dan variabel terikat (Y) yaitu keputusan investasi. Perbedaan: 1. Populasi pada penelitian ini menggunakan investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya, sedangkan penelitian yang akan dibahas adalah investor Galeri Investasi Syariah Institut

⁴⁶ Erdo Dwi Putra, “Pengaruh Perilaku *Herding* dan *Heuristic* terhadap *Investment Desicion Making* di Pasar Modal,” (Skripsi: STIE Yayasan Keluarga Pahlawan Negara Yogyakarta, 2018): 5, diakses pada tanggal 5 Januari 2021, <http://repository.stieykpn.ac.id/90/>

		<i>emotional bias.</i>	<p>Agama Islam Negeri Kudus</p> <p>2. Dalam penelitian ini untuk variabel independen X2 <i>Cognitive Bias</i>, dan X3 <i>Emotional Bias</i>, sedangkan penelitian yang akan dibahas variabel independen X2 <i>Expected Return Perception</i> dan X3 <i>Herding</i>.</p> <p>3. Lokasi penelitian ini ada di daerah Surabaya, sedangkan lokasi penelitian yang akan dibahas ada di Kudus.</p>
2.	Yola Yolanda dan Abel Tasman, Judul “Pengaruh <i>Financial Literacy</i> Dan <i>Risk Perception</i> Terhadap Keputusan Investasi Generasi Millennial Kota Padang” (Volume 3, Nomor 1, Tahun 2020)	<p>1. Variabel <i>Financial Literacy</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Millennial Kota Padang.</p> <p>2. Variabel <i>Risk Perception</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi</p>	<p>Persamaan:</p> <p>1. Sama-sama meneliti variabel bebas (X1) yaitu <i>financial literacy</i> dan variabel terikat (Y) yaitu keputusan investasi.</p> <p>Perbedaan:</p> <p>1. Populasi pada penelitian ini menggunakan Generasi Millennial Kota Padang, sedangkan penelitian yang</p>

		<p>Millennial Kota Padang.</p>	<p>akan dibahas adalah investor Galeri Investasi Syariah Institut Agama Islam Negeri Kudus.</p> <p>2. Dalam penelitian ini untuk variabel independen X2 <i>Risk Perceptions</i>, sedangkan penelitian yang akan dibahas variabel independen X2 <i>Expected Return Perception</i> dan mempunyai Variabel X3 <i>Herding</i>.</p> <p>3. Lokasi penelitian ini ada di daerah Padang, sedangkan lokasi penelitian yang akan dibahas ada di Kudus.</p>
<p>3.</p>	<p>Ernia Taufiqoh, Nur Diana dan Junaidi, Judul “Pengaruh Norma Subjektif, Motivasi Investasi, Pengetahuan Investasi, Persepsi <i>Return</i> Dan Literasi Keuangan Terhadap Minat Mahasiswa Berinvestasi Saham Di Pasar Modal (Studi Empiris Pada Mahasiswa</p>	<p>1. Berdasarkan hasil uji F, dapat disimpulkan bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel Norma Subjektif, Motivasi Investasi, Pengetahuan Investasi, Persepsi Return, dan Literasi Keuangan</p>	<p>Persamaan:</p> <p>1. Sama-sama meneliti variabel bebas yaitu persepsi <i>return</i></p> <p>Perbedaan:</p> <p>1. Populasi pada penelitian ini menggunakan Mahasiswa Akuntansi FEB UNISMA dan UNIBRAW di</p>

	<p>Akuntansi FEB UNISMA dan UNIBRAW di Malang” (Volume 08, Nomor 05, Tahun 2019)</p>	<p>secara signifikan berpengaruh terhadap minat mahasiswa berinvestasi saham di pasar modal.</p> <p>2. Pengujian secara parsial dapat diketahui bahwa variabel Norma Subjektif, Motivasi Investasi, dan Persepsi Return berpengaruh signifikan terhadap ketertarikan mahasiswa berinvestasi saham dipasar modal. Sedangkan untuk variabel Pengetahuan Investasi dan Literasi Keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap minat mahasiswa berinvestasi saham.</p>	<p>Malang, sedangkan penelitian yang akan dibahas adalah investor Galeri Investasi Syariah Institut Agama Islam Negeri Kudus.</p> <p>2. Dalam penelitian ini untuk variabel independen X1 Norma Subjektif, X2 Motivasi Investasi, X3 Pengetahuan Investasi, X4 Persepsi Return dan X5 Literasi Keuangan, sedangkan penelitian yang akan dibahas variabel independen X1 <i>Financial Literacy</i>, X2 <i>Expected Return Perception</i> dan X3 <i>Herding</i>.</p> <p>3. Lokasi penelitian ini ada di daerah Malang, sedangkan lokasi penelitian yang akan dibahas ada di Kudus.</p>
<p>4.</p>	<p>Purboyo, Rizka Zulfikar dan Teguh Wicaksono, Judul “Pengaruh</p>	<p>1. Variabel Aktivitas Galeri dan Variabel Modal Minimal</p>	<p>Persamaan: 1. Sama-sama meneliti variabel bebas yaitu</p>

	<p>Aktifitas Galeri Investasi, Modal Minimal Investasi, Persepsi Resiko dan Persepsi <i>Return</i> terhadap Minat Investasi Saham Syariah (Studi pada Mahasiswa Uniska MAB Banjarmasin) Volume 7, Nomor 6, Tahun 2019.</p>	<p>berpengaruh signifikan terhadap minat mahasiswa untuk berinvestasi di saham syariah, 2. Variabel Persepsi <i>return</i> dan Persepsi resiko tidak berpengaruh signifikan terhadap minat mahasiswa untuk berinvestasi di saham syariah.</p>	<p>persepsi <i>return</i> Perbedaan: 1. Populasi pada penelitian ini menggunakan Mahasiswa Uniska MAB Banjarmasin, sedangkan penelitian yang akan dibahas adalah investor Galeri Investasi Syariah Institut Agama Islam Negeri Kudus. 2. Dalam penelitian ini untuk variabel independen X1 Aktifitas Galeri Investasi, X2 Modal Minimal Investasi, X3 Persepsi Resiko, sedangkan penelitian yang akan dibahas variabel independen X1 <i>Financial Literacy</i>, X2 <i>Expected Return Perception</i> dan X3 <i>Herding</i>. 3. Lokasi penelitian ini ada di daerah Banjarmasin, sedangkan lokasi penelitian yang akan dibahas ada</p>
--	--	---	---

			di Kudus.
5.	Dila Afriani dan Halmawati, Judul “Pengaruh <i>Cognitive Dissonance Bias</i> , <i>Overconfidence Bias</i> dan <i>Herding Bias</i> terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Empiris pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang Melakukan Investasi di Bursa Efek Indonesia)” (Volume 1, Nomor 4, Tahun 2019)	<p>1. Variabel <i>cognitive dissonance bias</i> dan Variabel <i>overconfidence bias</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.</p> <p>2. Variabel <i>herding bias</i> berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.</p>	<p>Persamaan:</p> <p>1. Sama-sama meneliti variabel bebas (X3) yaitu <i>Herding Bias</i> dan variabel terikat (Y) yaitu Keputusan Investasi</p> <p>Perbedaan:</p> <p>1. Populasi pada penelitian ini menggunakan Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, sedangkan penelitian yang akan dibahas adalah investor Galeri Investasi Syariah Institut Agama Islam Negeri Kudus.</p> <p>2. Dalam penelitian ini untuk variabel independen X1 <i>Cognitive Dissonance Bias</i> dan X2 <i>Overconfidence Bias</i>, sedangkan penelitian yang akan dibahas variabel independen X1 <i>Financial Literacy</i>, X2</p>

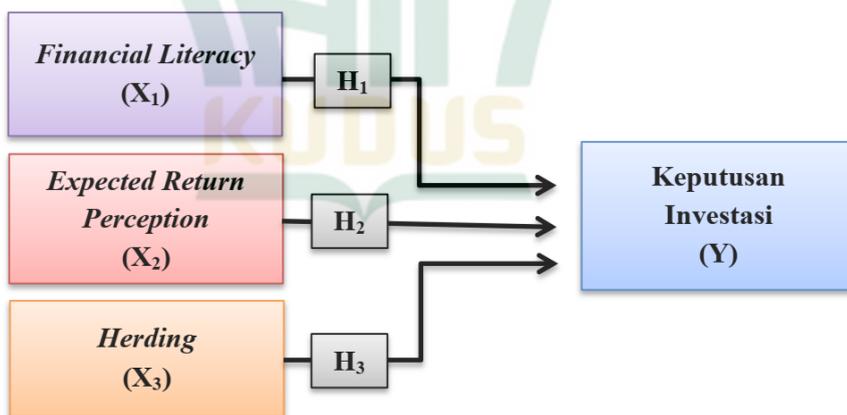
			<p><i>Expected Return Perception.</i></p> <p>3. Lokasi penelitian ini ada di daerah Padang, sedangkan lokasi penelitian yang akan dibahas ada di Kudus.</p>
6.	<p>Edi Pranyoto, Susanti dan Septiyani, Judul “<i>Herding Behavior, Experienced Regret Dan Keputusan Investasi Pada Bitcoin</i>” (Volume 6, Nomor 1, Tahun 2020)</p>	<p>1. Variabel <i>Herding Behavior</i> tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada investor di Lampung.</p> <p>2. Variabel <i>Experienced Regret</i> berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada investor di Lampung.</p>	<p>Persamaan:</p> <p>1. Sama-sama meneliti variabel bebas yaitu <i>Herding</i> dan variabel terikat yaitu Keputusan Investasi</p> <p>Perbedaan:</p> <p>1. Populasi pada penelitian ini menggunakan investor Bitcoin, sedangkan penelitian yang akan dibahas adalah investor Galeri Investasi Syariah Institut Agama Islam Negeri Kudus.</p> <p>2. Dalam penelitian ini untuk variabel independen ada dua yaitu (X1) <i>Herding Behavior</i> dan (X2) <i>Experienced Regret</i>, sedangkan penelitian yang akan dibahas</p>

			<p>variabel independen ada 3 yaitu (X1) <i>Financial Literacy</i>, (X2) <i>Expected Return Perception</i> dan (X3) <i>Herding</i>.</p> <p>3. Lokasi penelitian ini ada di daerah Lampung, sedangkan lokasi penelitian yang akan dibahas ada di Kudus.</p>
--	--	--	---

C. Kerangka Berfikir

Berikut ini merupakan gambaran yang menunjukkan hubungan antara variabel independen yaitu *Financial Literacy*, *Expected Return Perception* dan *Herding* dengan variabel dependen yaitu Keputusan Investasi pada investor Galeri Investasi Syariah Institut Agama Islam Negeri Kudus.

Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran



Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, maka dapat dijelaskan bahwa keputusan investasi pada Galeri Investasi Syariah Institut Agama Islam Negeri Kudus adalah *Financial Literacy*, *Expected Return Perception* dan *Herding*. Variabel independen

dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Financial Literacy*, *Expected Return Perception* dan *Herding*.

D. Hipotesis

1. Pengaruh *Financial Literacy* Diduga Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi

Dalam pengambilan keputusan investasi, *financial literacy* mempunyai donasi yang sangat berarti. Sebab dengan uraian keuangan yang baik hendak membuat seorang menggunakan sumber pendapatannya dengan baik lewat investasi. Konsep *financial literacy* membagikan kesempatan untuk warga supaya mempunyai pengetahuan ataupun data yang benar sehingga warga bisa yakin diri dalam mengambil keputusan dalam seluruh aspek, baik penganggaran, pengeluaran, investasi serta tabungan. Bagi Huston, "Literasi keuangan dapat dimaksud sepaket pengetahuan serta keahlian yang membolehkan seorang dalam mengambil keputusan dengan segala sumber energi keuangan yang dimilikinya".

Perihal ini didukung riset yang dicoba oleh Yenny Ernitawati, Nurul Izzati serta Andi Yulianto pada tahun 2020, menampilkan kalau *financial literacy* mempengaruhi secara signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil yang diperoleh menampilkan kalau sebagian responden mempunyai tingkatan literasi yang baik mulai dari mengenali tentang skala prioritas keuangan yang dicoba, tabungan serta pinjaman, asuransi dan investasi. Perihal tersebut pula sejalan dengan riset yang dicoba oleh Yola Yolanda serta Abel Tasman tahun 2020, kalau *literacy* keuangan mempengaruhi positif serta signifikan terhadap keputusan investasi. Perihal ini diakibatkan kala investor mempunyai pengetahuan besar tentang keuangan, hingga investor hendak cenderung lebih teliti dalam menganalisis sesuatu saham. Bisa dikatakan kalau seseorang yang mempunyai tingkatan literasi yang baik hingga memiliki uraian keuangan yang baik sehingga membuat investor lebih bijak serta lebih berani dalam pengambilan keputusan investasi. Berbeda dengan riset yang dicoba oleh Rafinza Widiar Pradana pada tahun 2018, yang menampilkan kalau variabel *financial literacy* tidak mempengaruhi terhadap keputusan investasi sebab investor dalam mengambil keputusan cenderung tidak rasional ataupun bias.

Berdasarkan penjelasan tersebut, bisa diformulasikan hipotesis awal dalam riset ini merupakan:

H_1 : *Financial literacy berpengaruh terhadap keputusan investasi*

Gambar 2.3

Hipotesis *Financial Literacy* terhadap *Keputusan Investasi*



2. Pengaruh *Expected Return Perception* Diduga Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi

Dalam berinvestasi, memperoleh profit ataupun keuntungan yang sebesar- besarnya ialah harapan seluruh calon investor. Oleh sebab itu, para calon investor mencari data ataupun pengetahuan tentang investasi sehingga timbul suatu anggapan ataupun anggapan para calon investor tentang ekspektasi pengembalian *return* ataupun keuntungan. Anggapan tentang ekspektasi *return* tersebut yang hendak pengaruhi calon investor buat mengambil keputusan investasi. Bagi Trisnatio serta Pustikaningsih,“ anggapan terhadap *return* ialah pemikiran serta harapan seorang terhadap keuntungan yang didapatkan kala berinvestasi di pasar modal.

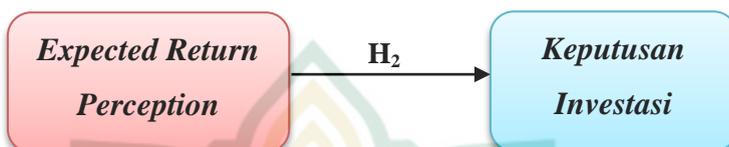
Bersumber pada riset yang dicoba oleh Ernia Taufiqoh, Nur Diana serta Junaidi pada tahun 2019, menampilkan kalau anggapan *return* mempengaruhi positif signifikan terhadap ketertarikan mahasiswa berinvestasi saham. Perihal ini diakibatkan terus menjadi besar *return* hingga terus menjadi baik investasi dicoba sebab menciptakan keuntungan, kebalikannya terus menjadi kurang baik *return* hingga terus menjadi kurang baik investasi dicoba. Perihal ini sejalan dengan riset yang dicoba oleh Yonar Agian Trisnatio serta Adeng Pustikaningsih pada tahun 2017, yang melaporkan kalau ekspektasi *return* mempengaruhi positif serta signifikan terhadap Atensi Investasi Saham. Berbeda dengan riset yang dicoba oleh Purboyo, Rizka Zulfikar serta Teguh Wicaksono pada tahun 2019, yang melaporkan kalau variabel anggapan *return* serta anggapan efek tidak mempengaruhi signifikan terhadap atensi mahasiswa buat berinvestasi di saham syariah.

Bersumber pada penjelasan tersebut, bisa diformulasikan hipotesis kedua dalam riset ini merupakan:

H_2 : *Expected return perception* berpengaruh terhadap keputusan investasi

Gambar 2.4

Hipotesis *Expected Return Perception* terhadap Keputusan Investasi



3. Pengaruh *Herding* Diduga Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi

Pada dikala mengambil keputusan investasi, tidak seluruh investor memakai keputusan yang rasional namun pula terdapat yang irrasional. Salah satu sikap investor yang irrasional merupakan *herding* ataupun ikut-ikutan. Pada biasanya sikap *herding* kerap terjalin pada investor yang tidak memiliki data investasi secara jelas sehingga membuat investor tersebut menjajaki keputusan yang diambil oleh kebanyakan investor yang lain. Bagi Fityani serta Arfinto, melaporkan kalau *herding* ialah“ sikap investor yang cenderung menjajaki investor yang lain dalam berinvestasi tanpa melaksanakan sesuatu analisis fundamental terlebih dulu sehingga pasar yang tercipta jadi tidak efektif”.

Bersumber pada riset yang dicoba oleh Dila Afriani serta Halmawati pada tahun 2019, menampilkan kalau *herding* mempengaruhi positif terhadap keputusan investasi. Perihal ini diakibatkan investor lebih bereaksi kilat terhadap pergantian keputusan investor lain dalam berinvestasi serta investor lebih bahagia membeli saham bila saham tersebut diminati semenjak dini diperdagangkan sehingga *herding* mempunyai akibat yang kokoh dalam pengambilan keputusan. Berbeda dengan hasil riset yang dicoba oleh Edi Pranyoto, Susanti serta Septiyani pada tahun 2020, yang melaporkan kalau variabel *herding behavior* tidak mempengaruhi terhadap Keputusan Investasi pada investor di Lampung. Perihal ini sejalan dengan riset yang dicoba oleh Izza Fityani serta Erman Denny Ardinto pada tahun 2015, yang

melaporkan kalau *herding behaviour* tidak mempengaruhi signifikan dengan *size*, *trading volume*, *return* serta *volatilitas*. Bersumber pada penjelasan tersebut, bisa diformulasikan hipotesis ketiga dalam riset ini merupakan:

H₃ : Herding berpengaruh terhadap keputusan investasi

Gambar 2.5

Hipotesis Herding terhadap Keputusan Investasi

