

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Sebuah Negara berkembang melalui investasi, hal ini menjadikan investasi sebagai penopang produksi ekonomi disuatu Negara (Zunaida, 2018). Investasi terjadi saat investor menanamkan modalnya pada suatu asset untuk periode tertentu (Widoatmodjo et al., 2007). Kegiatan investasi untuk memperoleh pendapatan atau *return* yang dapat diperoleh dimasa depan. Pendapatan tersebut berasal dari pasar modal berupa dividen dan selisih nilai jual serta nilai beli saham yang disebut *capital gain* (Reilly and Norton, 2007).

Investasi pada pasar modal memudahkan perusahaan-perusahaan di Indonesia untuk memperoleh dana. Berinvestasi pada pasar modal dikatakan sebagai alternatif yang memberikan keuntungan (*return*) juga resiko (*risk*). Pilihan untuk berinvestasi tidak lepas dari resiko berinvestasi, yang dihadapkan pada ketidakpastian dari hasil yang didapat atau *probabilitas* kerugian dimasa depan (Reilly and Norton, 2007).

Pilihan untuk berinvestasi bergantung pada informasi yang didapat investor (Halim & Untung, 2005). Informasi yang tersedia membentuk kriteria penilaian investasi supaya investor dapat memilih yang terbaik di antara pilihan yang ada. Informasi yang ada didasarkan atas niat investor untuk melakukan *investment decision*. Niat yang berasal dari informasi dapat bertumbuh dan memancing motivasi seseorang untuk mengambil sebuah keputusan (Prawirasasra, 2016)

Investment decision adalah keputusan untuk membeli, menjual, ataupun mempertahankan kepemilikan saham. Sebuah keputusan diambil atas beberapa pilihan, beberapa pilihan itu terbagi berdasarkan prioritas ataupun mudah dan rumitnya suatu pilihan sesuai dengan persepsi manusia itu sendiri. Persepsi manusia ditambah dengan pengalaman mendorong seseorang melakukan keputusan investasi yang mereka anggap baik (Shah et al., 2018). *Investment decision*

melibatkan kegiatan membeli, menjual atau menahan suatu kepemilikan (Cahyadin & Milandari, 2009)

Investment decision memiliki prosedur yang kompleks, kompleksitas ini semakin meningkat seiring dengan perilaku pasar saham (Zahera & Bansal, 2018). Alasan utama kompleksitas *investment decision* ini adalah adanya sejumlah besar partisipan yang menunjukkan beragam emosi dan pola perilaku saat mengambil keputusan investasi (Zahera & Bansal, 2018).

Investment decision merupakan penelitian yang telah dibahas sejak abad ke-20. Penelitian di tahun 1960an – 1970an mengungkapkan bahwa *investment decision* seorang investor adalah rasional. Investor yang rasional mengacu pada teori Markowitz (1952), bahwa investor yang rasional akan menunjukkan perilaku yang konsisten, baik dia penghindar risiko maupun pengambil risiko dalam kondisi apapun. Namun berbeda dengan penelitian selanjutnya pada tahun 1980an setelah munculnya teori *behavioral finance*, pengambilan *investment decision* tidak hanya melibatkan pertimbangan logis dan rasional, namun juga aspek psikologis yang melibatkan intuisi, maka dari itu mungkin saja jika menyimpang menjadi *irrational* (Kartini & Nahda, 2021). Pada *prospect theory*, *Investment decision* yang tidak rasional diukur dengan investor akan cenderung menghindari risiko ketika ingin memperoleh keuntungan dan beralih menjadi pengambil risiko ketika merasakan kerugian (Zahera & Bansal, 2018). *Prospect theory* meyakini bahwa untuk mencapai rasionalitas penuh, manusia memerlukan kognitif yang tidak terbatas, sedangkan sifat manusia terbatas, untuk itu teori ini mendukung konsep rasional terbatas (S. Kumar & Goyal, 2016).

Penelitian selanjutnya (S. Kumar & Goyal, 2016) mendukung *prospect theory* bahwa meskipun ada kemungkinan investor telah mengevaluasi informasi di pasar modal secara objektif, namun sulit untuk mengabaikan emotional bias dan *cognitive* yang terlibat dalam setiap tahap pengambilan *investment decision*. Selanjutnya bukti empiris yang di perlihatkan pada penelitian ini, bahwa investor tidak sepenuhnya berperilaku rasional karena dipengaruhi oleh faktor perilaku yang berdampak pada jatuhnya harga pasar dan imbal hasil investasi saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) di tahun 2020 (Nareswari et al., 2021).

Essy Nur Indrawati, 2023

PENGARUH *HERDING BEHAVIOR* DAN *FINANCIAL LITERACY* TERHADAP *INVESTMENT DECISION* (Survei terhadap Generasi Milenial di Jakarta)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Penelitian mengenai *investment decision* terus berlanjut karena para peneliti kesulitan untuk menggambarkan *investment decision*, selain karena masalah tersebut perbedaan hasil penelitian di beberapa literatur juga membuktikan permasalahan mengenai *investment decision* belum selesai (Rahmah & Disman, 2022). Penelitian lainnya memberikan perbedaan pengukuran investor yang rasional dan tidak rasional. Investor yang rasional dibentuk untuk mendiversifikasikan portofolio sahamnya pada berbagai jenis aset (Masriani et al., 2021). Selain itu, investor yang rasional akan memiliki tujuan jangka panjang (Masriani et al., 2021). Sedangkan investor yang tidak rasional melakukan keputusan berdasarkan emosi, seperti keserakahan atau ketakutan, dan investor yang tidak rasional cenderung fokus pada return jangka pendek tanpa mempertimbangkan tujuan jangka panjang (Masriani et al., 2021).

Penelitian di tahun 2022 *investment decision* juga masih dibahas, karena *investment decision* yang salah tidak hanya investor yang akan kehilangan uang tetapi bisa berdampak pada pertumbuhan ekonomi Negara dan merusak sumber daya modal (Sadighi et al., 2022). Oleh karena itu, upaya pemerintah melalui OJK berusaha untuk mengedukasi sekaligus misi untuk terus meningkatkan *investment decision* dengan rasional yaitu dengan menggunakan pengetahuan keuangan yang dimiliki, sehingga dapat menyeimbangkan antara sikap rasional dan irasional investor dalam mengambil *investment decision* (Khairunizam & Isbanah, 2019). Beberapa kasus di Indonesia banyak mengalami kerugian karena investasi. Oleh karena itu, fenomena ini telah mendorong para akademisi dan praktisi untuk fokus mempelajari *investment decision*.

Penelitian pada (Arifin & Widjaya, 2021) (Janor et al., 2016) (Fitriyani & Anwar, 2022) menyepakati bahwa pengukuran *investment decision* mengacu pada dasar keputusan investasi sehingga disimpulkan memiliki tiga pengukuran, yaitu *risk*, *the expected return*, dan *the relationship between the expected return and risk*. Sehingga dapat disimpulkan seorang investor perlu melewati tahapan pengukuran tersebut, karena memiliki keterhubungan satu sama lain (Arifin & Widjaya, 2021).

Investment Decision masih menjadi permasalahan khususnya di industri yang disebutkan Bursa Efek Indonesia, yaitu industri Investasi (B. A. Kumar &

Essy Nur Indrawati, 2023

PENGARUH *HERDING BEHAVIOR* DAN *FINANCIAL LITERACY* TERHADAP *INVESTMENT DECISION* (Survei terhadap Generasi Milenial di Jakarta)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Dani, 2021). Penelitian di berbagai Negara menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian *investment decision* di India menemukan bahwa jenis kelamin, usia, dan pendapatan merupakan faktor yang mempengaruhi *investment decision* (Mitra, 2021), selanjutnya diketahui bahwa *investment decision* dipengaruhi oleh faktor *behavior*, faktor sosial ekonomi, dan *financial literacy* (Ocansey, 2022). Penelitian di Vietnam juga menemukan *investment decision* dengan faktor yang mempengaruhinya yaitu: *heuristic*, *Prospect*, *Market*, and *Herding* (Cao et al., 2021). Selanjutnya penelitian di Ghana, Afrika Barat meneliti keputusan investasi dipengaruhi *herding behavior* dan *financial literacy* (Boadi et al., 2019) (Ocansey, 2022).

Selain keputusan investasi di Negara-negara lain, penelitian industri investasi di Indonesia juga sedang hangat dibahas. Data dari KSEI peningkatan investor sejak 2021 meningkat menjadi 15,96% yaitu 4.002.289 pada akhir Juni 2022. Peningkatan ini diyakini karena peran *Self-Regulatory Organization* (SRO), para pelaku pasar, serta 95% dikarenakan adanya kemudahan pembukaan rekening secara online (KSEI, 2022). Platform investasi digital menawarkan cara berinvestasi yang lebih mudah, juga memungkinkan untuk mulai berinvestasi dengan modal yang terjangkau (Kata data.com). Pada akhir semester I tahun 2022, investor didominasi oleh investor berusia di bawah 30 tahun, yaitu generasi Z dan milenial. Ditunjukkan pada Gambar 1.1 Presentase Investor Berdasarkan Kelompok Usia.



Sumber: (KSEI, 2022)

Essy Nur Indrawati, 2023

PENGARUH *HERDING BEHAVIOR* DAN *FINANCIAL LITERACY* TERHADAP *INVESTMENT DECISION* (Survei terhadap Generasi Milenial di Jakarta)

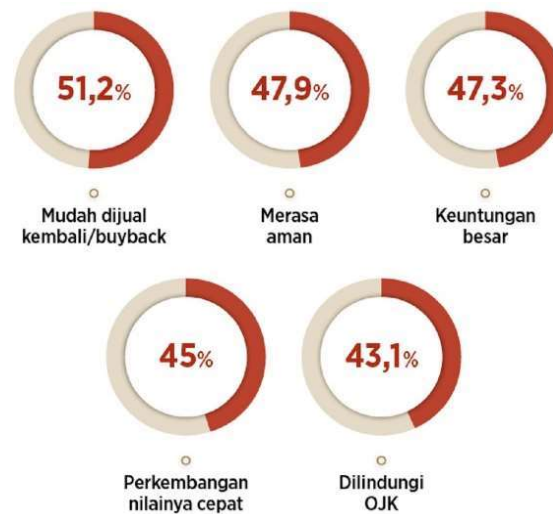
Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

GAMBAR 1. 1 PRESENTASE INVESTOR BERDASARKAN KELOMPOK USIA

Pada Gambar 1.1 Presentase Investor Berdasarkan Kelompok Usia milenial merupakan mayoritas investor di pasar modal dengan presentase 59,72% dengan nilai asset 48,94 Triliun. Jika dilihat generasi milenial mendominasi pasar modal, tetapi dari total asset yang dimiliki, justru generasi milenial memiliki aset yang paling sedikit dari generasi lainnya. Aset merupakan seluruh harta kekayaan baik yang berwujud ataupun tidak yang dimiliki seseorang atau suatu investor (Nareswari et al., 2021).

Total aset mencerminkan pemahaman risiko investor. Beberapa faktor yang menjelaskan mengapa aset generasi milenial di pasar modal cenderung lebih rendah dari generasi lain, diantaranya yaitu toleransi risiko yang berbeda (Weber et al., 2005). Beberapa dari generasi milenial merasa tidak nyaman dengan risiko yang dihadapi dan memilih untuk menghindari risiko (Jiang et al., 2023), padahal kenyataannya risiko merupakan salah satu alat ukur dari *investment decision* (Janor et al., 2016). Selain itu generasi milenial kurang mengalokasikan keuangan pada investasi yang berisiko tinggi (Jiang et al., 2023). Interpretasi nilai aset yang rendah memungkinkan investor tersebut tidak mengalokasikan banyak dana pada investasi berisiko yang tinggi seperti saham, hal ini juga disebabkan karena kurangnya pengetahuan tentang investasi (Jiang et al., 2023). Berdasarkan data diatas investor generasi milenial melakukan sikap irrasional.

Data lainnya yang mendukung investor generasi milenial yang bersikap irrasional dilihat pada Gambar 1.2 Survei Alasan Generasi Milenial Berinvestasi.



Sumber: (Katadata)

GAMBAR 1. 2 SURVEI ALASAN GENERASI MILENIAL BERINVESTASI

Pada gambar 1.5 Survey Alasan Generasi Milenial Berinvestasi menunjukkan 51,2% anak muda memilih investasi karena mudah dijual kembali/buyback, 47,9% merasa aman, 47,3% melihat *return* yang didapat, 45% perkembangan nilainya cepat, dan 43,1% dari segi keamanan sudah dilindungi OJK.

Kemudahan *buy/sell* menjadi alasan utama investor muda menggunakan platform investasi (KSEI, 2022). Kemudahan *buy/sell* menurut *Head of Growth Indo Premier Sekuritas*, Dodi Mardiansyah ditujukan untuk memudahkan *trader* mendapat keuntungan dari *trading* dan *scalping saham* (Ipot.co.id). Hal ini dikarenakan generasi milenial lebih siaga untuk mengambil risiko dalam jangka pendek. *Investment decision* yang tidak rasional cenderung menghindari risiko untuk memperoleh keuntungan dengan investasi jangka pendek (Zahera & Bansal, 2018).

Pada kasus berikutnya, Ajaib mendata peningkatan investor telah meningkat hingga 151%, namun yang terjadi sekitar 90% investor mengalami kerugian karena *return* tidak sesuai dengan harapan. Salah satu penyebab dari kerugian tersebut adalah keadaan psikologis investor, yaitu kurangnya kesabaran saat berinvestasi di

pasar saham atau panik menjual seluruh sahamnya (Putri, 2022). Berdasarkan data diatas *The expected return* sebagai alat ukur *investment decision* mengalami permasalahan pada generasi milenial. Berdasarkan pemaparan data mengenai total aset yang rendah, pemilihan investasi jangka pendek, dan kerugian karena return yang tidak sesuai harapan mengindikasikan *investment decision* generasi milenial rendah.

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat dalam sensus penduduk 2020 penduduk Jakarta paling banyak adalah generasi milenial yang berjumlah mencapai 2,83 juta orang atau 26,78% dari total 10,56 juta jiwa penduduk ibu kota yang lahir pada tahun 1981-1996. Dominasi milenial di Jakarta dapat dikatakan populasinya dapat mewakili generasi milenial di Indonesia (Jayani, 2021).

Berdasarkan data-data diatas, masalah *investment decision* perlu diatasi. *Investment decision* dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, yaitu: *overconfidence* (Pratiwi et al., 2020), *availability bias* dan *representativeness* (Javed et al., 2017), *anchoring* (Robin & Angelina, 2020), *regret aversion bias* (Investasi et al., 2021), *self attribution* dan *illusion of control* (Sabir et al., 2018), *herding behavior* (Boadi et al., 2019; Pratiwi et al., 2020) (Adielyani & Mawardi, 2020; Caparrelli et al., 2004; Devenow & Welch, 1996; Lee et al., 2021; Nastiti, 2020; Zhang & Zhuang, 2021), dan *financial literacy* (Agrawal et al., 2016; Ahmed & Noreen, 2021; Ardiansyah Rasyid & I Cenik Ardana, 2017; Arifin & Widjaya, 2021; Hesniati, 2020; Investasi et al., 2021; Locke, 2011; Widayat, 2010).

Penelitian mengenai *herding behavior* banyak dibahas hingga sekarang, hal ini dikarenakan manusia merupakan makhluk yang tidak dapat dipisahkan dari pengaruh manusia lainnya, oleh karena itu perilaku manusia yang satu selalu dipengaruhi oleh manusia lainnya. Dalam kehidupan, ketika tiba saatnya untuk mengambil keputusan, individu cenderung mengadopsi perilaku individu lain (Rahayu et al., 2021). Ternyata di saat ketakutan dan ketidakpastian, banyak investor menjual sahamnya karena investor lain memiliki lebih banyak informasi tentang perilaku pasar. Hal tersebut muncul dari dua hal yaitu keserakahan dan ketakutan akan kehilangan (Landberg, 2003). Selama masa ketidakpastian ini, lebih

baik menyalin informasi lain dan menyebarkannya sehingga sebagian besar investor melakukan hal yang sama dan sebagian besar waktu mengikuti manajer perusahaan jika mereka menjual saham, maka investor juga akan melakukannya. Pada studi ini *Herding Behavior* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Investment Decision* (Peace, 2014) (Tan et al, 2008) (Cao et al., 2021) (Adiputra, I. G., Rahardjo, T. H., & Hadrian, 2021) (Nareswari, N., Salsabila Balqista, A., & Priyo Negoro, N, 2021) (Ahmed, Z., & Noreen, U, 2021) (Hayat, A, 2016) (Khan, 2020) (Tabassum, 2021) (Tabassum et al., 2021) (Adil et al., 2021) (Pratiwi et al., 2020). Maka penelitian yang dipilih untuk penelitian ini yaitu mengenai pengaruh *herding behavior* sebagai variabel untuk mengukur *investment decision*.

Tingkat *financial literacy* generasi milenial yang rendah dapat menjadi masalah ketika melakukan *investment decision*. Investor dengan tingkat literasi yang tinggi lebih memilih dan menggunakan teknik yang berbeda ketika membuat keputusan investasi daripada investor dengan tingkat literasi yang rendah, investor dengan tingkat literasi yang tinggi lebih menyukai publikasi keuangan, sedangkan investor dengan tingkat literasi yang rendah lebih cenderung mencari nasihat dari keluarga, teman, dan pialang (Masriani et al., 2021). Menurut (Khairunizam & Isbanah, 2019) dengan memiliki pengetahuan tentang keuangan yang memadai, investor mampu membuat suatu keputusan investasi yang tepat sesuai dengan harapan. Menurut Pradikasari & Isbanah (2018) dengan memiliki tingkat *financial literacy* yang tinggi, saham generasi milenial dapat diinvestasikan terhadap berbagai jenis investasi dengan mengetahui risiko-risiko yang akan ditimbulkan. Semakin tinggi tingkat literasi keuangan seseorang, maka semakin bijak seseorang tersebut dalam membuat keputusan (Pradhana, 2018). Pada studi ini *financial literacy* berpengaruh positif terhadap *investment decision* (Hassan Al-Tamimi & Anood Bin Kalli, 2009) (Chairil & Niangsih, 2020; Chen & Volpe, 1998; Senda et al., 2020)(Adielyani & Mawardi, 2020; Dewanti & Pratiwi, 2021; Firdaus et al., 2022; Khairunizam & Isbanah, 2019; Pamuji & Hidayati, 2021; Prasad et al., 2021; Yulianis & Sulistyowati, 2021)(Mutawally & Haryono, 2019; Rahmah & Disman, 2022). Pada studi ini *financial literacy* sebagai variabel untuk mengukur *investment decision*.

Essy Nur Indrawati, 2023

PENGARUH *HERDING BEHAVIOR* DAN *FINANCIAL LITERACY* TERHADAP *INVESTMENT DECISION* (Survei terhadap Generasi Milenial di Jakarta)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Upaya yang dilakukan pemerintah untuk mengedukasi generasi milenial telah dilakukan, salah satunya program dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), memiliki program pembekalan informasi Learning Management System (LMS), yaitu edukasi keuangan milik OJK dan program Sekolah Pasar Modal (SPM) dari BEI. Harapan dari program ini, supaya generasi milenial dapat meningkatkan *awareness* mengenai investasi di pasar modal, dan memiliki keputusan investasi yang baik (Kumparan Bisnis, 2023)

Berdasarkan uraian permasalahan yang dikemukakan maka perlu dilakukan penelitian mengenai **“Pengaruh *Herding Behavior* dan *Financial Literacy* terhadap *Investment Decision*” (Survei terhadap Generasi Milenial di Jakarta).**

1.2. Perumusan Masalah Penelitian

1. Bagaimana gambaran dari *herding behavior*, *financial literacy*, dan *investment decision* pada generasi milenial di Jakarta?
2. Bagaimana pengaruh *herding behavior* terhadap *investment decision* pada generasi milenial di Jakarta?
3. Bagaimana pengaruh *financial literacy* terhadap *investment decision* pada generasi milenial di Jakarta?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan penelitian yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui gambaran dari *herding behavior*, *financial literacy*, dan *investment decision* pada generasi milenial di Jakarta.
2. Untuk mengetahui pengaruh *herding behavior* terhadap *investment decision* pada generasi milenial di Jakarta.
3. Untuk mengetahui pengaruh *financial literacy* terhadap *investment decision* pada generasi milenial di Jakarta.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan baik secara teoritis maupun praktis sebagai berikut:

Essy Nur Indrawati, 2023

PENGARUH *HERDING BEHAVIOR* DAN *FINANCIAL LITERACY* TERHADAP *INVESTMENT DECISION* (Survei terhadap Generasi Milenial di Jakarta)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih pada pengembangan dan perluasan teori *financial behavior* khususnya yang berkaitan dengan pengaruh *Herding Behavior* dan *Financial Literacy* terhadap *investment decision*
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih pada aspek praktis yaitu pada fintech untuk lebih memperhatikan dan peduli pada upaya meningkatkan *Investment Decision* melalui *Herding Behavior* dan *financial literacy* yang diberikan perusahaan.
3. Hasil penelitian ini diharapkan juga dapat bermanfaat sebagai sarana informasi maupun acuan bagi peneliti selanjutnya khususnya penelitian mengenai pengaruh *Herding Behavior* dan *Financial Literacy* terhadap *Investment Decision*.