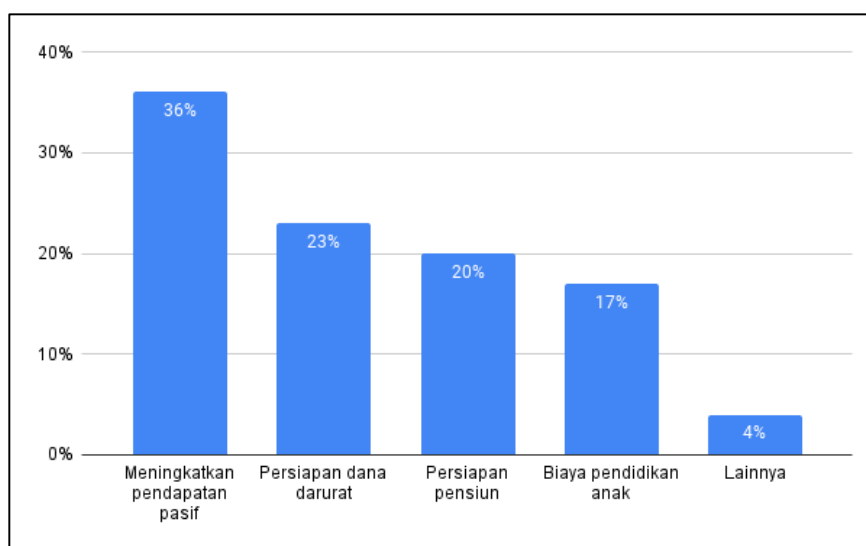


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Tujuan utama dari membuat *passive income* adalah untuk menghasilkan pendapatan yang tidak memerlukan banyak waktu atau tenaga atau menghasilkan pendapatan secara otomatis (Blaskie, 2011 ; Morgan, 2016 ; Rattanaprichavej et al. 2020) *passive Income* dapat dianggap sebagai sumber penghasilan sekunder bagi individu atau kelompok yang sudah memiliki pekerjaan penuh waktu, bisnis, atau sumber penghasilan utama yang memakan sebagian besar jam kerja seseorang dengan berinvestasi dalam usaha sampingan yang memanfaatkan keterampilan dan pengetahuan yang dimiliki. *Passive income* dapat dihasilkan melalui berbagai investasi seperti saham, obligasi, reksadana, dan properti untuk mencapai suatu tujuan investasi (Sawyer, 2019).



Center of Economic and Law Studies (CELIOS) & Pluang (2022)

GAMBAR 1. 1
DATA TUJUAN MELAKUKAN INVESTASI

Bagi banyak investor, tujuan utama dari investasi mereka adalah mencapai *return passive income* yang memenuhi harapan, di mana hasil yang diperoleh sama dengan hasil yang diharapkan (Rattanaprichavej & Teeramungcalanon, 2020). Investasi merupakan tindakan individu atau entitas perusahaan yang berinvestasi secara langsung atau tidak langsung, dengan tujuan agar pemilik modal

memperoleh manfaat dari hasil mengalokasikan uangnya ke dalam suatu kegiatan investasi (Nurbarani & Soepriyanto, 2022a). Dalam *traditional finance* investor dianggap berpikiran rasional mempertimbangkan risiko dan pengembalian saat memutuskan investasi agar bisa memperoleh keuntungan yang maksimal, namun *behavioral finance* menantang pandangan tersebut (Atif Sattar et al., 2020).

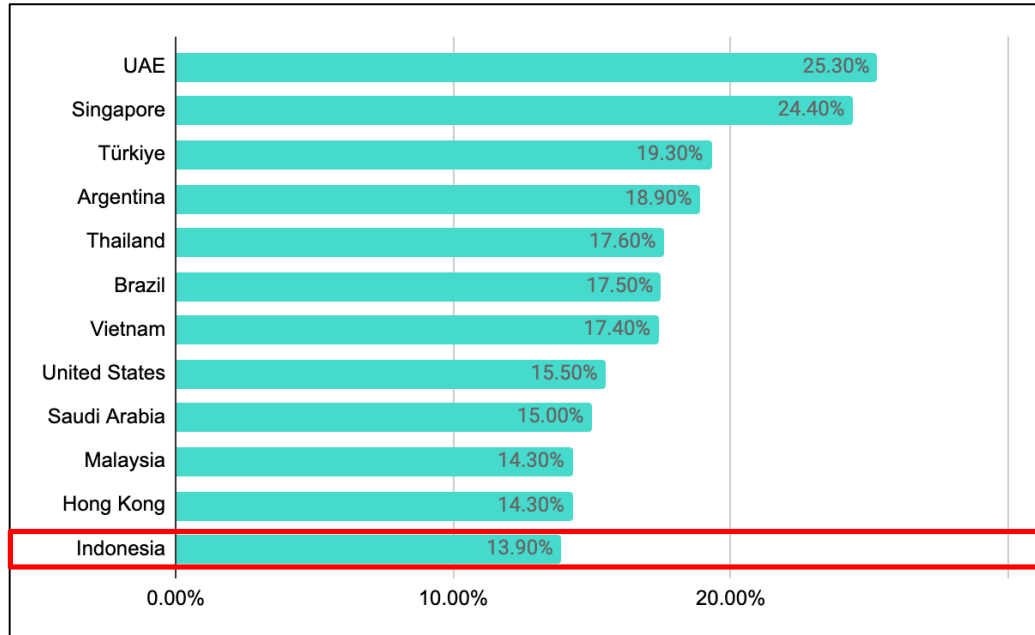
Behavioral finance mengkaji bahwa investor juga membuat keputusan dengan tidak rasional dan juga dipengaruhi bias (Atif Sattar et al., 2020). Dalam bidang *behavioral finance*, ada banyak bias yang mempengaruhi keputusan investasi (Sendilvelu & Deepak, 2021). Sebuah keputusan investasi yang baik membutuhkan pemahaman yang lengkap dan akurat terhadap peluang-peluang yang mungkin ada karena mengambil keputusan investasi yang salah dapat memiliki konsekuensi serius termasuk potensi kebangkrutan, itu sebabnya penting untuk tidak terburu-buru dalam mengambil keputusan investasi (Virlics, 2013).

Pentingnya proses pengambilan keputusan investasi agar investor tidak merugi, dengan membuat keputusan investasi yang memaksimalkan keuntungan dan meminimalisir pengeluaran (Zamri et al., 2010 ; Madaan & Singh, 2019). Pengambilan keputusan investasi merupakan aktivitas penting dalam manajemen keuangan, hal ini melibatkan pemilihan rencana investasi terbaik dari berbagai pilihan yang ada (C. Wang & Li, 2022).

Penelitian mengenai *keputusan investasi* telah dilakukan di beberapa sektor seperti, saham (Silwal & Bajracharya, 2021), properti (Parker, 2014), perusahaan manufaktur (Alkaraan, 2020), reksa dana (Mandala & Sirisetti, 2020), modal ventura (I. M. Riepina et al., 2021), *peer-to-peer lending* (Cho et al., 2019), karya seni (Tsung & Chen, 2016), emas (Muralidharan & Nagabhushanam, 2020), bisnis kecil (Gill et al., 2012), *crowdfunding* (W. Wang et al., 2022), *hedge funds* (Kat, 2003) dan salah satunya yang terbaru adalah keputusan investasi dalam *cryptocurrency* (Popova & Vasilyeva, 2022).

Cryptocurrency adalah fenomena yang relatif baru dan sedang mendapatkan perhatian yang signifikan di dunia (Liu & Tsyvinski, 2021). kapitalisasi pasar *cryptocurrency* global terus naik selama sepuluh tahun terakhir. Pada tanggal 28 Agustus 2014 hanya sebesar \$7,236,874,755 USD tetapi di tanggal yang sama pada

tahun 2024 sudah mencapai \$2,305,741,579,565 USD, naik sekitar 31.861% (coingecko.com, 2024). Tetapi indeks kepemilikan *cryptocurrencies* di Indonesia masih lebih rendah dibanding negara lainnya.



Sumber: (Triple-A, 2024)

GAMBAR 1. 2 INDEKS KEPEMILIKAN *CRYPTOCURRENCY* NEGARA-NEGARA

Menurut data pada Gambar 1.2, indeks kepemilikan *cryptocurrency* di Indonesia pada tahun 2024 yang dikeluarkan oleh Triple-A (2024) menunjukkan angka sebesar 13,90%, lebih rendah dibandingkan dengan negara-negara ASEAN seperti Malaysia (14,30%), Vietnam (17,40%), Thailand (17,60%), dan Singapura (24,40%), serta negara-negara berkembang dan maju lainnya. Meskipun demikian, secara global, kapitalisasi pasar *cryptocurrency* telah menunjukkan peningkatan signifikan selama sepuluh tahun terakhir. Pada tanggal 17 Juni 2013, kapitalisasi pasar *cryptocurrency* hanya sebesar \$1,18 miliar USD, tetapi pada tahun 2023 telah melonjak menjadi \$1,05 triliun USD, naik sekitar 88.754,50%.

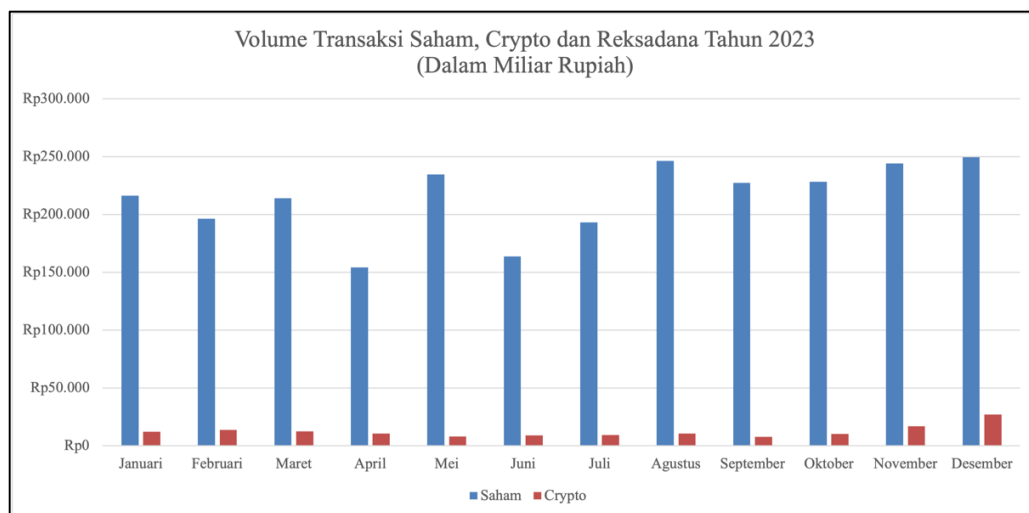
Pertumbuhan pesat ini menunjukkan keputusan investasi yang semakin besar dari investor dari seluruh dunia untuk berinvestasi dalam *cryptocurrency*. Namun, Indonesia masih tertinggal dalam hal adopsi dan investasi *cryptocurrency* meskipun kapitalisasi pasar global terus meningkat. Ini menunjukkan bahwa

Muhammad Muhsin Salim, 2025

PENGARUH HERDING BEHAVIOR TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI CRYPTOCURRENCIES (Studi pada Pengikut Akun Instagram Indodax)

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

masyarakat Indonesia masih lebih cenderung untuk berinvestasi pada aset keuangan tradisional daripada *cryptocurrency*.



Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2024

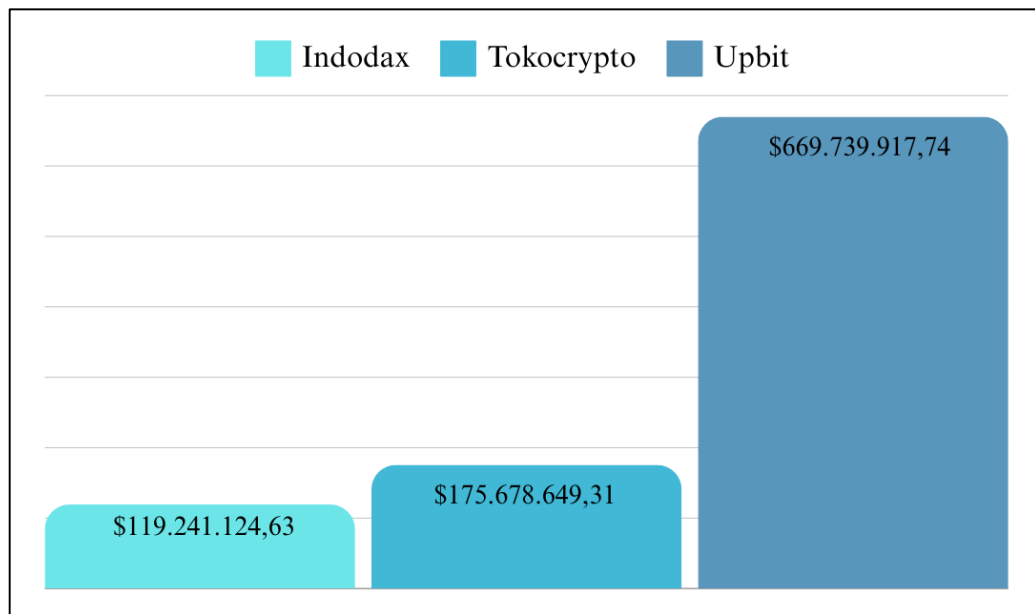
GAMBAR 1.3 VOLUME TRANSAKSI SAHAM DAN *CRYPTOCURRENCIES* TAHUN 2023

Gambar 1.3 menunjukkan bahwa volume transaksi *cryptocurrency* masih jauh lebih rendah dibandingkan saham, dapat dilihat pada bulan Januari 2023 volume transaksi saham mencapai 216,2 Triliun Rupiah tetapi volume transaksi *cryptocurrency* hanya mencapai 12,140 Triliun Rupiah. Jika dibandingkan antara volume transaksi saham dan *cryptocurrency* maka akan selisih 94%, hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi di *cryptocurrency* masih sangat rendah jika dibandingkan dengan aset keuangan lainnya di Indonesia. Untuk membeli aset *crypto* investor memerlukan *exchange* atau bursa, bursa *cryptocurrency* adalah *platform* digital yang memfasilitasi pembelian, penjualan, dan perdagangan mata uang kripto (Firmansyah et al., 2023). Di Indonesia bursa *cryptocurrency* diatur oleh Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (BAPPEBTI), ada tiga bursa terbesar yang secara resmi memiliki izin dari BAPPEBTI yaitu: Indodax, Tokocrypto dan Upbit.

Muhammad Muhsin Salim, 2025

PENGARUH HERDING BEHAVIOR TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI CRYPTOCURRENCIES (Studi pada Pengikut Akun Instagram Indodax)

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

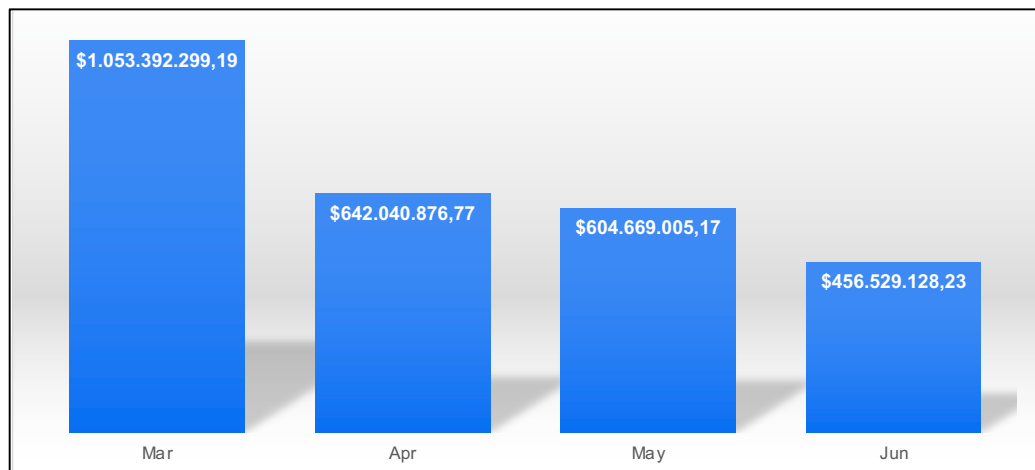


Sumber: (Coin Gecko.com, diakses pada 4 September 2024 pukul 15.16 WIB)

GAMBAR 1. 4
VOLUME TRANSAKSI BULAN SEPTEMBER 2023 TIGA BURSA
KRIPTO TERBESAR DI INDONESIA

Berdasarkan volume transaksi bulan September 2023, Upbit secara dominan mencatatkan volume transaksi tertinggi. Nilai transaksi tertinggi tercatat sebesar U.S.\$669.739.917,74 disusul Tokocrypto yang menempati urutan kedua dengan volume U.S.\$175.678.649,31 sedangkan Indodax berada di posisi terakhir dengan nilai transaksi U.S. \$119.241.124,63 atau setara – 82% dari Upbit dan – 32% dari Tokocrypto. Hal ini membuktikan bahwa Keputusan investasi di Indodax lebih rendah dibandingkan bursa lainnya.

Padahal Indodax merupakan bursa jual beli aset *crypto* pertama di Indonesia dengan melayani lebih dari 5,8 juta pengguna (Kusuma & Nurramdhani Irmanda, 2022). Meskipun Indodax adalah bursa jual beli aset *crypto* pertama di Indonesia, mereka tetap tidak mampu menyaingi dominasi Upbit dan Tokocrypto. Nilai transaksi Indodax lebih kecil dibandingkan Tokocrypto dan Upbit, Indodax terus berada di bawah bayang-bayang Tokocrypto dan Upbit yang secara konsisten mencatat volume transaksi lebih tinggi.



Sumber: (Coin Gecko.com, diakses pada 4 September 2024 pukul 15.16 WIB)

GAMBAR 1. 5

VOLUME TRANSAKSI INDODAX BULAN MARET SAMPAI JUNI 2024

Tren volume transaksi Indodax juga terus merosot dari Maret hingga Juni 2024, dari 1,05 miliar dolar pada Maret 2024 menurun drastis menjadi hanya 456,52 juta dolar pada Juni 2024, menurun sebesar 57%, ini merupakan penurunan yang sangat curam. Setelah mencapai puncak transaksi sebesar 1,05 miliar dolar pada bulan Maret, volume transaksi merosot drastis dengan penurunan sebesar 39% pada bulan April, diikuti dengan penurunan lebih lanjut sebesar 6% pada bulan Mei, dan penurunan 24% pada bulan Juni. Rata-rata penurunan bulanan mencapai -23%. Penurunan yang luar biasa ini mencerminkan penurunan keputusan investasi yang signifikan terhadap perdagangan *cryptocurrency* di platform ini.

Volume transaksi yang kian menurun di Indodax menunjukkan bahwa keputusan investasi di *cryptocurrency* di Indodax menurun. Meningkatkan kinerja perusahaan broker sangat dipengaruhi oleh keputusan investasi yang tinggi dari investor. Salah satu dampak utamanya adalah pada sumber pendapatan perusahaan, karena setiap transaksi yang dilakukan oleh investor, baik itu pembelian atau penjualan aset seperti saham atau *cryptocurrency*, menghasilkan komisi atau biaya transaksi bagi broker. Semakin tinggi tingkat aktivitas investasi, semakin banyak transaksi yang terjadi, sehingga broker dapat meningkatkan pendapatan mereka secara signifikan. Hal ini menjadikan aktivitas investasi investor sebagai salju.

Volume transaksi yang kian menurun di Indodax menunjukkan bahwa keputusan investasi di *cryptocurrency* di platform tersebut mengalami penurunan.

Muhammad Muhsin Salim, 2025

PENGARUH HERDING BEHAVIOR TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI CRYPTOCURRENCIES (Studi pada Pengikut Akun Instagram Indodax)

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

Hal ini berdampak langsung pada kinerja perusahaan Indodax, karena salah satu sumber pendapatan utama mereka berasal dari transaksi yang dilakukan oleh investor. Setiap pembelian dan penjualan aset seperti *cryptocurrency* menghasilkan komisi atau biaya transaksi bagi broker. Dengan menurunnya aktivitas investasi, volume transaksi pun berkurang, yang secara langsung mengurangi pendapatan perusahaan Indodax. Aktivitas investasi investor menjadi faktor kunci dalam mendukung pertumbuhan profitabilitas perusahaan, sehingga penurunan keputusan investasi ini bisa menjadi tantangan serius bagi keberlangsungan bisnis Indodax (Putri & Suryandani, 2023).

Selain berdampak pada pendapatan perusahaan, aktivitas investasi yang tinggi menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap pasar dan platform Indodax (Cai & Lu, 2019). Persepsi positif investor terhadap peluang keuntungan dan stabilitas aset yang diperdagangkan biasanya menyebabkan peningkatan keputusan investasi (Almansour et al., 2023). Kepercayaan investor terhadap prospek *cryptocurrency* di platform seperti Indodax sangat berpengaruh. Namun, investor mungkin melihat lebih banyak risiko atau ketidakpastian dalam pasar ketika volume transaksi menurun. Akibatnya, mereka menjadi lebih berhati-hati saat membuat keputusan investasi (Huang et al., 2022).

Dalam memahami fenomena ini, ada dua pendekatan utama yang menjelaskan perilaku investor: teori keuangan tradisional dan teori keuangan perilaku. Teori keuangan tradisional menyatakan bahwa investor secara rasional menentukan keputusan investasi mereka dengan berfokus pada memaksimalkan keuntungan dan mengurangi risiko. Namun, teori-teori terkini menentang praduga dan hipotesis ini. Karena selalu rasional berada di luar kemampuan intelek manusia, pasar selalu berfungsi dengan baik. Meskipun faktanya investasi pasar saham selalu rasional bagi investor tertentu, faktor-faktor psikologis seperti ketakutan dan keserakahan manusia dapat mempengaruhi keputusan investasi seseorang. Meskipun demikian, keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh rasa takut kehilangan uang atau terpapar kerugian aset investasi (Budhiraja K et al., 2018; Jovianto et al., 2023).

Berlawanan dengan teori keuangan tradisional, teori *Behavioral finance* mendorong irasionalitas investor. investor memanfaatkannya sebagai gagasan untuk membantu mereka membuat keputusan investasi terbaik demi keuntungan terbesar (Hirshleifer, 2015; A. Nur et al., 2020). Penelitian berdasarkan teori *Behavioral finance* telah melihat bagaimana aspek psikologis mempengaruhi pasar dan pengambilan keputusan keuangan (Madaan & Singh, 2019). Masalah dengan keuangan konvensional telah memunculkan fenomena baru yang dikenal sebagai teori *Behavioral finance*. Hipotesis ini menjelaskan orang-orang yang tidak rasional dalam masalah keuangan khususnya dalam mengambil keputusan investasi (Barberis, 2002; M. Geetika & S. Sanjeet, 2019). Teori *Behavioral finance* menyatakan bahwa berbagai bias perilaku mempengaruhi proses pengambilan keputusan investor, yang menyebabkan mereka menyimpang dari rasionalitas dan membuat pilihan yang tidak rasional (Niehaus & Shriver, 2014; Aden Dirir, 2022).

Ada banyak bias-bias yang mempengaruhi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi (Kahneman & Tversky, 2013). Berikut adalah beberapa bias yang mempengaruhi keputusan investasi:

Representativeness bias, bias yang terjadi saat investor mengandalkan stereotip atau pengalaman masa lalu untuk membuat keputusan tentang probabilitas keuntungan suatu aset investasi di masa depan, yang sering kali mengarah pada pengambilan keputusan yang keliru (Sihombing & Prameswary, 2023).

Hindsight bias, ketika investor melihat kembali pada keputusan yang mereka buat dan menganggap hasilnya sudah dapat diprediksi sebelumnya, padahal saat itu keputusan mereka mungkin diambil dengan tingkat ketidakpastian yang tinggi. (Song et al., 2024).

Overconfidence bias, ketika investor merasa mereka memiliki pemahaman yang lebih baik tentang pasar daripada kenyataannya, dan seringkali mengabaikan faktor-faktor penting seperti risiko dan ketidakpastian (Kaur et al., 2024).

Loss aversion bias, investor cenderung lebih takut kehilangan uang daripada merasa senang ketika mendapatkan keuntungan dalam jumlah yang setara sehingga mereka terlalu fokus pada menghindari kerugian daripada mencari peluang keuntungan yang rasional dan optimal (Pompian, 2012).

Muhammad Muhsin Salim, 2025

PENGARUH HERDING BEHAVIOR TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI CRYPTOCURRENCIES (Studi pada Pengikut Akun Instagram Indodax)

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

Herding behavior, ketika banyak investor membeli aset investasi tertentu hanya karena mereka melihat orang lain melakukannya, tanpa mengevaluasi nilai intrinsik atau risiko dari aset tersebut (Boxer & Thompson, 2020).

Konsep *herding behavior* dalam *behavioral finance*, di mana seseorang membuat keputusan pembelian dengan mengikuti atau meniru orang lain atau kelompok, daripada membuat keputusan sendiri (Baddeley, 2019). Istilah "*herding*" merujuk pada perilaku sekelompok hewan yang bergerak bersama-sama ke arah yang sama, saling menggiring untuk menghindari predator, dan ini juga disebut sebagai konsep "*animal spirit*" (Hidayat, 2018). Hal ini menunjukkan bahwa saat seorang investor membuat keputusan investasi, mereka lebih cenderung mempercayai dan mengandalkan investor lain yang dianggap lebih ahli dalam menganalisis investasi daripada melakukan analisis sendiri (Rahayu, Rohman, & Harto, 2021).

Herding behavior pada investor dapat disebabkan karena pengaruh *influencer* (Chairunnisa & Dalimunthe, 2021 ;Marietza et al., 2023 ; Trisno & Vidayana, 2023). Salah satu influencer kripto adalah Elon Musk dengan 173,3 juta pengikut. Salah satu contohnya adalah cuitan Elon Musk di media sosial X tentang keputusan Perusahaan Telsa untuk menginvestasikan dana sebesar US\$1,5 miliar pada Bitcoin dan bahwa perusahaan otomotif tersebut juga menerima pembayaran dengan Bitcoin.



Sumber: (coinmarketcap.com, diakses pada 22 Feb pukul 02.16 WIB)

GAMBAR 1. 6
TREN HARGA BITCOIN PADA SAAT ELON MUSK MENCUIT
TENTANG BITCOIN

Muhammad Muhsin Salim, 2025

PENGARUH HERDING BEHAVIOR TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI CRYPTOCURRENCIES (Studi pada Pengikut Akun Instagram Indodax)

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

Cuitan Elon Musk Tesla menginvestasikan dana \$ 1,5 Milyar BTC naik 12% dari \$38.903 ke \$ 46.196. Setiap kali Elon Musk melakukan sesuatu di akun Twitternya, itu dapat mengubah volume dan harga *Cryptocurrency* (Aditya Rayhan Zanesty et al., 2023). Setiap tindakan yang dilakukan oleh akun X Elon Musk menimbulkan kekhawatiran tentang keamanan aset investor awam (Ante, 2021a).

Nurbarani & Soepriyanto (2022) membuktikan bahwa *herding behavior* tidak berdampak signifikan terhadap keputusan investasi di *Cryptocurrency*. Berdasarkan penelitian Rahman & Gan (2020) menunjukkan bahwa kecenderungan marah dan *herding behavior* tidak signifikan dalam mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian Naomi et al. (2018) menyatakan bahwa *herding behavior* bukanlah faktor yang signifikan dalam mempengaruhi keputusan investasi.

Hal itu tidak sejalan dengan penelitian Rahayu et al. (2021) terbukti bahwa mayoritas investor Indonesia lebih cenderung memilih *herding behavior* dari investor ahli dalam mengambil keputusan investasinya sendiri. Mutawally & Asandimitra (2019) membuktikan pada penelitian yang dilakukan terhadap keputusan investasi mahasiswa Surabaya menunjukkan hasil signifikan pada *herding behavior*. Addinpujoartanto & Darmawan (2020) membuktikan pada penelitian yang dilakukan terhadap keputusan investasi menunjukkan hasil signifikan pada *herding behavior*. Hal tersebut sejalan dengan Al-Mansour (2020) membuktikan pada penelitian yang dilakukan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* menunjukkan hasil signifikan pada *herding factors*.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, ditemukan adanya gap perbedaan hasil penelitian mengenai *herding behavior* terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi lebih dalam pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan uraian permasalahan yang dikemukakan, maka perlu dilakukan penelitian mengenai **“Pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*”** (Studi pada pengikut akun Instagram indodax).

1.2 Rumusan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran *herding behavior* dan keputusan investasi *cryptocurrency* pengikut Instagram Indodax?
2. Apakah terdapat pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* pengikut Instagram Indodax?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan penelitian ini untuk memperoleh temuan mengenai:

1. Gambaran *herding behavior* dan keputusan investasi *cryptocurrency* pengikut Instagram Indodax.
2. Pengaruh *herding behavior* dan keputusan investasi *cryptocurrency* pengikut Instagram Indodax.

1.4 Kegunaan Penelitian

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

1. Penelitian ini dapat memberikan sumbangan dalam aspek teoritis dalam kajian ilmu manajemen khususnya pada bidang manajemen keuangan yang berkaitan dengan *herding behavior* terhadap keputusan investasi.
2. Penelitian ini dapat memberikan sumbangan dalam aspek praktis, yaitu untuk menjadi rekomendasi bagi industri keuangan untuk memperhatikan strategi investasi yang berkaitan dengan *cryptocurrency*