

**FAKTOR-FAKTOR YANG MENYEBABKAN *HERDING*
BEHAVIOR DI KALANGAN INVESTOR SAHAM
SYARIAH INDONESIA**

SKRIPSI

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN
PERSYARATAN DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA
EKONOMI ISLAM**



oleh:

ARVA ATHALLAH SUSANTO

NIM: 041811433037

PROGRAM STUDI S1 EKONOMI ISLAM

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS AIRLANGGA

SURABAYA

2022

**FACTORS THAT CAUSE HERDING BEHAVIOR IN
INDONESIA'S SHARIA STOCK INVESTORS**

THESIS

**SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF THE
REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF BACHELOR OF
ISLAMIC ECONOMICS**



by:

ARVA ATHALLAH SUSANTO

NIM: 041811433037

ISLAMIC ECONOMIC STUDY PROGRAM

FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS

UNIVERSITAS AIRLANGGA

SURABAYA

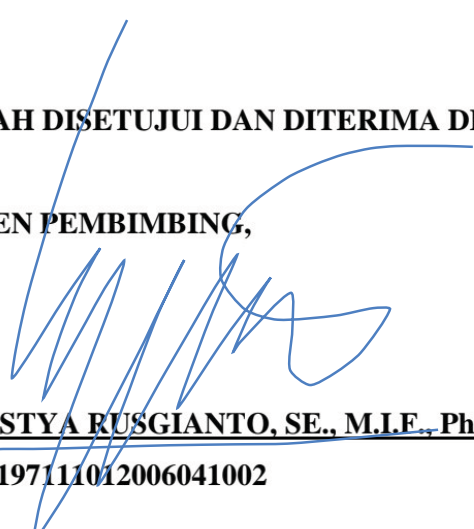
2022

SKRIPSI
FAKTOR-FAKTOR YANG MENYEBABKAN *HERDING BEHAVIOR* DI
KALANGAN INVESTOR SAHAM SYARIAH INDONESIA

DIAJUKAN OLEH
ARVA ATHALLAH SUSANTO
NIM. 041811433037

TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH

DOSEN PEMBIMBING,


SULISTYA RUSGIANTO, SE., M.I.E., Ph.D
NIP. 197111012006041002

TANGGAL 25 JULI 2022

KOORDINATOR PROGRAM STUDI,


BAYU ARIE FIANTO, SE., MBA., Ph.D
NIP. 198502102010121004

TANGGAL 25 JULI 2022

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya, (Arva Athallah Susanto, 041811433037), menyatakan bahwa:

1. Skripsi saya ini adalah asli dan benar-benar hasil karya saya sendiri, dan bukan hasil karya orang lain dengan mengatasnamakan saya, serta bukan merupakan hasil peniruan atau penjiplakan (*plagiarism*) dari karya orang lain. Skripsi ini belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik baik di Universitas Airlangga, maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Dalam Skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar kepustakaan
3. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis Skripsi ini, serta sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan norma dan peraturan yang berlaku di Universitas Airlangga

Surabaya, 5 Juli 2022



Arva Athallah Susanto
NIM. 041811433037

DECLARATION

I, (Arva Athallah Susanto, 041811433037), declare that:

1. My thesis is genuine and truly my own creation, and is not another's person work made under my name, nor a piracy or plagiarism. This thesis has never been submitted to obtain an academic degree in Universitas Airlangga or in any other Universities/Colleges
2. This thesis does not contain any work or opinion written or published by anyone, unless clearly acknowledged or refereed to by quoting the author's name and stated in the references.
3. This statement is true; if on the future this statement is proven to be fraud and dishonest, I agree to receive an academic sanction in the form of removal of the degree obtained through this thesis, and other sanctions in accordance with the prevailing norms and regulations in Universitas Airlangga

Surabaya, July 5th 2022

A handwritten signature in black ink is written over a colorful rectangular stamp. The stamp features the Garuda Pancasila emblem and the text 'METRAL TEMBEL' and 'RD06ADAJX90384796Z'.

Arva Athallah Susanto
NIM. 041811433037

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah kepada Allah Subhanahu wata'ala yang telah memberikan saya waktu, kesehatan, kemudahan, ketabahan untuk menyelesaikan skripsi ini. Skripsi berjudul “Faktor-faktor yang Menyebabkan *Herding Behavior* di Kalangan Investor Saham Syariah Indonesia” ini disusun untuk memenuhi sebagai persyaratan dalam memperoleh gelar sarjana ekonomi islam. Berbagai pihak telah membantu dalam menyelesaikan penelitian ini. Dalam kesempatan ini saya ingin mengucapkan terima kasih kepada Bapak Sulistya Rusgianto, SE., M.I.F., Ph.D yang telah bersedia meluangkan waktu untuk membimbing, memberikan nasihat dan saran untuk penyelesaian penelitian ini.

Saya juga ingin mengucapkan terima kasih kepada Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga yang telah memberikan kesempatan untuk mengikuti kuliah di Program Studi S1 Ekonomi Islam. Penghargaan dan terima kasih juga ditujukan kepada Bapak Bayu Arie Fianto sebagai Koordinator Program Studi S1 Ekonomi Islam yang telah banyak memberikan motivasi untuk menyelesaikan kuliah; para dosen yang telah mendukung dan memberikan masukan pada penelitian ini; para tenaga kependidikan yang bertanggungjawab terhadap administrasi akademik. Selanjutnya kepada pihak Karya Salemba Empat yang telah memberikan bantuan beasiswa selama mengikuti kuliah di Universitas Airlangga.

Surabaya, 5 Juli 2022

Arva Athallah Susanto

FAKTOR-FAKTOR YANG MENYEBABKAN *HERDING BEHAVIOR* DI KALANGAN INVESTOR SAHAM SYARIAH INDONESIA

Arva Athallah Susanto

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang menyebabkan perilaku *herding* investor saham syariah Indonesia dan untuk menentukan prioritas (hierarki) faktor-faktor tersebut. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif, tetapi akan dikuantitatifkan dengan perilaku *herding* bisa diukur skala prioritas faktor-faktor yang mendorongnya. Data dari penelitian ini didapat melalui sebuah survei yang didistribusikan dengan jumlah 50 responden. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa para responden percaya bahwa faktor yang menjadi prioritas investor untuk berperilaku *herding* adalah yang berkaitan dengan karakteristik saham, diikuti oleh psikologi kognitif investor pada urutan kedua, faktor sosio ekonomi pada urutan ketiga, dan pengetahuan investasi syariah pada urutan keempat. Hasil penelitian ini juga memberikan beberapa implikasi praktis. Bagi praktisi, perilaku *herding* menciptakan peluang investasi yang menguntungkan untuk membeli dan menjual saham karena menjadikan harga aset lebih tinggi dari nilai fundamental. Di sisi lain, para ekonom dapat menganalisis konsekuensi dari ekspektasi mengenai risiko dan profitabilitas masa depan dari model penetapan harga aset dengan memahami perilaku *herding*. Selain itu, memahami faktor pendorong perilaku *herding* merupakan salah satu hal penting bagi para pembuat kebijakan untuk memberikan batasan informasi agar menghindari terjadinya arus informasi yang tidak benar yang dapat muncul di kalangan investor.

Kata Kunci: *Herding Behavior*, Investor Saham Syariah, Prioritas, Faktor-faktor

FACTORS THAT CAUSE *HERDING BEHAVIOR* IN INDONESIA SHARIA STOCK INVESTORS

Arva Athallah Susanto

ABSTRACT

This study aims to identify the factors that cause the herding of Indonesian sharia stock investors and to determine the priority (hierarchy) of these factors. This study uses a qualitative approach, but will be quantified with herding the priority scale of the factors that drive it can be measured. The data from this study were obtained through a survey which was distributed with a total of 50 respondents. The results of this study indicate that the respondents believe that investors' priority factors for herding are related to stock characteristics, followed by investor cognitive psychology in second place, socio-economic factors in third place, and knowledge of Islamic investment in fourth. The results of this study also provide some practical implications. Herding behavior creates profitable investment opportunities to buy and sell stocks because it makes the asset price higher than the fundamental value. On the other hand, economists can analyze the consequences of expectations regarding future risk and profitability of asset pricing models by understanding herding. In addition, understanding the factors driving herding is one of the important things for policy makers to provide information boundaries in order to avoid the flow of incorrect information that can appear among investors.

Keywords: *Herding Behavior*, Sharia Stock Investor, Priority, Factors

العوامل التي تسببت في السلوك في المستثمرون

ارفا عطا الله سوسانتو

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد العوامل التي تسبب الرعي لمستثمري الأسهم الإندونيسية الشريعة وتحديد أولوية (التسلسل الهرمي) لهذه العوامل. تستخدم هذه الدراسة نهجًا نوعيًا ، ولكن سيتم قياسها من خلال الرعي ويمكن قياس مقياس الأولوية للعوامل التي تدفعه. تم الحصول على البيانات من هذه الدراسة من خلال مسح تم توزيعه على مستهدفين ٥٠ مستجيباً. تشير نتائج هذه الدراسة إلى أنالمبحوثين يعتقدون أن عوامل الأولوية لدى المستثمرين الرعي مرتبطة بخصائص المخزون ، يليها علم النفس المعرفي للمستثمر في المرتبة الثانية ، والعوامل الاجتماعية والاقتصادية في المرتبة الثالثة ، ومعرفة الاستثمار الإسلامي في المرتبة الرابعة. نتائج هذه الدراسة توفر أيضا بعض الآثار العملية.سلوك الرعي فرصا استثمارية مربحة لشراء وبيع الأسهم لأنه يجعل سعر الأصل أعلى من القيمة الأساسية. من ناحية أخرى ، يمكن للاقتصاديين تحليل عواقب التوقعات المتعلقة بالمخاطر المستقبلية وربحية نماذج تسعير الأصول من خلال فهم الرعي. بالإضافة إلى ذلك ، فإن فهم العوامل التي تدفع الرعي هو أحد الأشياء المهمة لوضع السياسات لتوفير حدود المعلومات من أجل تجنب تدفق المعلومات غير الصحيحة التي يمكن أن تظهر بين المستثمرين.

الكلمات المفتاحية: سلوك الرعي ، المستثمر الشرعي ، الأولوية ، العوامل

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Pedoman Transliterasi Arab Latin ini berdasarkan Surat Keputusan Bersama (SKB) Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor 158 Tahun 1987 dan Nomor 0543b/U/1987.

1. Konsonan Tunggal

No.	Arab	Latin	Keterangan
1	ا	-	Tidak dilambangkan
2	ب	B	-
3	ت	T	-
4	ث	ṡ	s (dengan titik di atasnya)
5	ج	J	-
6	ح	ḥ	h (dengan titik di bawahnya)
7	خ	Kh	-
8	د	D	-
9	ذ	Ẓ	z (dengan titik di atasnya)
10	ر	R	-
11	ز	Z	-
12	س	S	-
13	ش	Sy	-
14	ص	ṣ	s (dengan titik di bawahnya)
15	ض	ḍ	d (dengan titik di bawahnya)
16	ط	ṭ	t (dengan titik di bawahnya)
17	ظ	ẓ	z (dengan titik di bawahnya)
18	ع	‘	Koma terbalik terletak di atas
19	غ	G	-
20	ف	F	-
21	ق	Q	-
22	ك	K	-
23	ل	L	-

24	م	M	-
25	ن	N	-
26	و	W	-
27	ه/ه	H	-
28	ء	“	Appostrof
29	ي	Y	-

2. Konsonan Rangkap

Konsonan rangkap termasuk kata *syiddah* ditulis rangkap. Contoh: kata *إنه* ditulis *innahu*

3. Ta' Marbutoh di Akhir Kata

3.1 Bila dimatikan ditulis *h*, kecuali untuk kata-kata arab yang sudah terserap menjadi bahasa Indonesia seperti Shalat, Zakat, dan sebagainya.

Contoh: *جمعة* ditulis *jamā'ah* *مكتبة* ditulis *maktabah*

3.2 Bila dihidupkan ditulis *t*

Contoh: *مكتبة الجمعة* ditulis *maktabatu-ljāmi'ah*

4. Vokal Panjang

Fathah (baris diatas) ditulis *ā*, *kasrah* (baris dibawah) ditulis *ī*, serta *dhummah* (baris didepan) ditulis dengan *ū*. Misalnya *لنسا* silutid *lan-nās*, *الرحيم* ditulis *arraḥīm*, *المسلمون* ditulis *almuslimūn*

5. Vokal Pendek yang Berurutan Dipisahkan dengan Tanda Pisah (-)

Contoh: *شيء قدير* ditulis *syai-in qadīr*. Bila alif+lam diikuti huruf-huruf qamariyah yang terkumpul dalam kata *ا, ب, غ, ي, ج, ه, خ, ك, ف, ع, ق, م, ت* (alif, b, g, y, h, j, k, w, kh, f, “, q, m, t) misalnya *المسلمون* ditulis *almuslimūn*. Sedangkan bila diikuti huruf syamsiyah (huruf hijaiyah selain huruf *qamariyah*), huruf *lam* diganti dengan huruf yang mengikutinya, misalnya *الرحيم* ditulis *arraḥīm*.

6. Kata dan Rangkaian Frasa atau Kalimat

Penghubung antar kata menggunakan tanda petik (“), sedangkan penghubung dalam satu kata menggunakan tanda pisah (-). Contoh : *بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ* ditulis *bism'il-lāhi'r-rahmāni'r-rahīm*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
TITTLE PAGE.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
DECLARATION	v
KATA PENGANTAR	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT.....	viii
ملخص.....	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN.....	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Kesenjangan Penelitian	3
1.3 Tujuan Penelitian.....	3
1.4 Ringkasan Penelitian	3
1.5 Sistematika Penulisan.....	5
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1 Herding Behavior	6
2.2 Motif Perilaku <i>Herding</i>	7
2.3 Psikologi Kognitif Investor	8
2.4 Karakteristik Saham	11
2.5 Faktor Sosio Ekonomi	13
2.6 Pengetahuan Investasi Syariah	15
2.7 Pandangan Islam tentang Perilaku <i>Herding</i>	17
BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN.....	19
3.1 Pendekatan Penelitian.....	19
3.2 Teknik Pengumpulan Data	22

3.3 Definisi Operasional Variabel	24
3.4 Penerapan AHP	26
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN.....	28
4.1 Profil Responden	28
4.1.1 Rentang Usia	28
4.1.2 Jumlah Uang yang Diinvestasikan	28
4.2 Analisis Prioritas	29
4.3 Hasil Analisis Data	30
4.3.1 Analisis Karakteristik Saham	33
4.3.1.1 Analisis Afiliasi Industri	34
4.3.1.2 Analisis Kapitalisasi Pasar	35
4.3.2 Analisis Psikologi Kognitif Investor	36
4.3.2.1 Analisis Keyakinan.....	36
4.3.2.2 Analisis Kecemasan.....	37
4.3.2.3 Analisis Toleransi Risiko	39
4.3.2.4 Analisis Sentimen Pasar	40
4.3.2.5 Analisis Emosi.....	41
4.3.3 Analisis Faktor Sosio Ekonomi	42
4.3.3.1 Analisis Pendapatan.....	43
4.3.3.2 Analisis Pengalaman	43
4.3.3.3 Analisis Umur.....	44
4.3.4 Analisis Pengetahuan Investasi Syariah	45
4.3.4.1 Analisis, Riba, Maysir, dan Gharar	46
4.3.4.2 Analisis <i>Return</i> Saham Syariah	47
4.3.4.3 Analisis Risiko Saham Syariah	47
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN	49
5.1 Kesimpulan.....	49
5.1 Saran.....	49
DAFTAR PUSTAKA	51
LAMPIRAN.....	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 Prosedur Metodologi Penelitian	21
Gambar 4.1 Ranking Kriteria Utama Faktor <i>Herding Behavior</i>	29
Gambar 4.2 Ranking Sub Kriteria Psikologi Kognitif Investor dengan Mempertimbangkan Tujuan	31
Gambar 4.3 Ranking Sub Kriteria Karakteristik Saham dengan Mempertimbangkan Tujuan	31
Gambar 4.4 Ranking Sub Kriteria Faktor Sosio Ekonomi dengan Mempertimbangkan Tujuan	32
Gambar 4.5 Ranking Sub Kriteria Pengetahuan Investasi Syariah dengan Mempertimbangkan Tujuan	32
Gambar 4.6 Sub Kriteria yang Diukur dengan Mempertimbangkan Tujuan	37
Gambar 4.7 Kriteria Utama yang Diukur dengan Mempertimbangkan Tujuan	37

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Kuesioner AHP yang Disebar	22
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel.....	25
Tabel 4.1 Hasil Pengisian Kuesioner Jumlah Uang yang Diinvestasikan	28

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 <i>Google Form</i> Kuesioner Penelitian	59
Lampiran 2 Tabulasi Lengkap Hirarki	69
Lampiran 3 Hasil Perbandingan <i>Relative Importance</i> Antar Kriteria dan Sub Kriteria	71