

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada umumnya, terdapat tiga analisis tradisional yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan investasi yaitu analisis ekonomi yang akan memberi pengaruh pada emiten di masa yang akan datang dan analisis fundamental yang berfokus pada kinerja emiten tersebut, serta analisis teknikal yang mempelajari data historis dari harga saham serta mengaitkannya dengan volume perdagangan dan kondisi ekonomi pada saat itu (Sutrisno, 2005). Dalam kelanjutannya, analisis investasi berkembang dengan cepat, dari teknik-teknik tradisional menuju analisis aspek perilaku atau dalam istilah populer dikenal dengan *behavioral finance*. *Behavioral finance* mempelajari tentang cara seorang individu mengambil langkah pada proses pembuatan keputusan investasinya sebagai tanggapan atas informasi yang didapatnya (Widyastuti, 2011). *Behavioral finance* mempunyai tujuan antara lain memahami dan melakukan prediksi dampak-dampak sistematis pasar keuangan dari perspektif psikologi. *Behavioral finance* dibuat berdasarkan berbagai asumsi dan ide dari perilaku ekonomi. Dalam diri setiap insan sebagai makhluk intelektual dan sosial terdapat emosi, sifat, dan kesukaan yang akan saling berinteraksi melandasi terjadinya pengambilan keputusan untuk melakukan suatu tindakan.

Salah satu contoh aspek perilaku *behavioral finance* yang dapat dianalisis dan kerap kali diketahui di pasar keuangan adalah perilaku *herding*. Christie dan Huang (1995) mendefinisikan perilaku *herding* sebagai perilaku investor yang mengabaikan analisis pribadi dan memilih untuk meniru keputusan investor lain dan sentimen pasar dalam menentukan keputusan investasinya. *Herding* ditemukan sebagai suatu kecenderungan perilaku investor untuk meniru tindakan investor lain (Luong dan Ha, 2011). Perilaku *herding* sangat tidak dianjurkan dalam Islam. Hal tersebut dikarenakan perilaku *herding* adalah perilaku yang cenderung menjerumuskan manusia kepada aktivitas-aktivitas yang dilarang dalam Islam,

seperti gharar (ketidakjelasan) yang nantinya mengarah kepada maysir (perjudian).

Allah SWT berfirman dalam Al Qur'an Surat Al Maidah ayat 90, sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ
(٩٠)

Yā ayyuhallażīna āmanū innamal-khamru wal-maisiru wal-anşābu wal-azlāmu rijsun min 'amalisy-syaiṭāni fajtanibuhu la'allakum tuflihun

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Sesungguhnya minuman keras, berjudi, (berkurban untuk) berhala, dan mengundi nasib dengan anak panah, adalah perbuatan keji dan termasuk perbuatan setan. Maka jauhilah (perbuatan-perbuatan) itu agar kamu beruntung.”

Tafsir ayat tersebut menurut Kemenag RI yaitu menjelaskan bahwa Allah telah melarang orang-orang beriman untuk mengikuti perbuatan setan. Sesuatu yang telah menjadi larangan Allah merupakan perbuatan yang keji karena bertentangan dengan nurani dan akal sehat serta memberikan dampak yang buruk bagi kehidupan pribadi dan bermasyarakat. Selain itu, perbuatan setan diharamkan oleh Allah, karena setan pada dasarnya bertujuan untuk menciptakan kekacauan dan permusuhan diantara manusia. Oleh sebab itu, larangan tersebut dibuat oleh Allah untuk menjadikan manusia agar tidak sengsara, melainkan bahagia lahir dan batin di dunia maupun di akhirat.

Chang dkk. (2000) menyimpulkan bahwa perilaku *herding* sering terjadi ketika kondisi *market stress*. Investor menghadapi ketidakjelasan terkait asal usul informasi yang diterimanya dan ketidakpastian terkait sinyal tentang situasi pasar. Keadaan tersebut menimbulkan kecemasan dalam kinerja portofolio mereka. Dalam keadaan tersebut, investor lebih memilih untuk tidak melakukan analisis fundamental, akan tetapi lebih memilih untuk mengikuti tindakan investor lain yang dianggap sangat kompeten untuk menjaga kinerja portofolio investasinya tetap aman. Selain itu, investor juga akan cenderung untuk mengikuti sentimen pasar (Lindhe, 2012).

Dalam beberapa tahun terakhir, penelitian secara signifikan berfokus pada efek perilaku *herding* pada volatilitas pasar saham (Bekiros dkk., 2017; Chauhan dkk., 2020). Hal tersebut dikarenakan perilaku *herding* merupakan penyebab yang

cukup besar dari gelembung spekulatif dan menyebabkan penyimpangan pasar saham dari nilai dasarnya (Kanojia dkk., 2020). Sehingga perlu untuk memeriksa faktor-faktor yang menyebabkan perilaku *herding* di kalangan investor. Konsekuensi dari perilaku *herding* yang tidak diinginkan ini memotivasi peneliti untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang menyebabkan perilaku *herding* di kalangan investor saham syariah.

1.2 Kesenjangan Penelitian

Penelitian ini terdapat kesenjangan penelitian, baik dengan penelitian terdahulu, atau keterbatasan lainnya. Tidak seperti penelitian Chiang dan Zheng (2010) serta Chen dkk. (2012) yang mempelajari perilaku *herding* pada investor di pasar global serta investor perusahaan asing di Taiwan, maka penelitian ini berfokus pada perilaku *herding* investor pasar modal syariah di Indonesia. Selain itu, penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Chandra (2012), Pochea dkk. (2017), serta Gong dkk. (2022) yang meneliti antara lain: Pertama, perilaku *herding* pada harga saham yang dibentuk di pasar, sedangkan penelitian ini meneliti dari sudut pandang investor. Kedua, mereka menggunakan metode CSAD yang dianggap masih lemah, sedangkan penelitian ini menggunakan alat penelitian AHP.

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang menyebabkan perilaku *herding* investor saham syariah Indonesia dan untuk menentukan prioritas (hierarki) faktor-faktor tersebut.

1.4 Ringkasan Penelitian

Pada dasarnya 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.

Penelitian ini menggunakan sebuah prosedur metodologi yang bertahap agar dapat diikuti untuk mencapai tujuan dari penelitian ini. Metodologi bertahap yang digunakan pada penelitian ini antara lain, pertama, parameter yang mempengaruhi *herding behavior* dibahas dalam tinjauan pustaka, selanjutnya, kriteria utama dan sub-kriteria untuk *herding behavior* diturunkan. AHP adalah alat *multi-criteria decision-making* (MCDM) yang cukup terkenal. AHP memberikan kerangka kerja rasional untuk keputusan yang dibutuhkan dengan mengukur kriteria dan pilihan alternatif, dan untuk menghubungkan elemen-elemen tersebut dengan tujuan keseluruhan. Oleh sebab itu, dalam penelitian ini menerapkan sebuah prosedur untuk membentuk hierarki kelayakan yang mempertimbangkan pentingnya setiap kriteria. Data dari penelitian ini didapat melalui sebuah survei yang didistribusikan dengan target 50 responden. Perangkat lunak yang digunakan adalah ExpertChoice untuk memastikan kriteria yang dikembangkan dengan baik dan mendapatkan pembobotan yang akurat.

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.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini memiliki sistematika penulisan yang dibagi menjadi lima bagian, diantaranya:

BAB I: Pendahuluan

Pada bagian ini terdapat latar belakang masalah yang mendasari penyusunan penelitian ini. Disamping itu, ada beberapa bagian pada bab ini seperti kesenjangan penelitian, tujuan penelitian, ringkasan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II: Tinjauan Pustaka

Pada bagian ini terdapat landasan teori dan penelitian terdahulu. Pada landasan teori dijabarkan mengenai perilaku *herding*, motif perilaku *herding*, psikologi kognitif investor, karakteristik saham, faktor sosio ekonomi, pengetahuan investasi syariah, serta pandangan islam tentang perilaku *herding*.

BAB III: Metode Penelitian

Pada bagian ini membahas tentang pendekatan kualitatif yang digunakan dalam penelitian. Selain itu juga membahas tentang teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, serta penerapan AHP.

BAB IV: Hasil dan Pembahasan

Pada bagian ini membahas tentang profil responden, analisis prioritas, dan hasil analisis data.

BAB V: Penutup

Pada bagian ini membahas tentang kesimpulan dan saran. Hasil penelitian yang didapat dan tujuan dari penelitian yang dilakukan akan dijelaskan dengan ringkas pada bagian kesimpulan. Sedangkan saran memuat hal-hal yang perlu atau dapat dipakai sebagai masukan untuk penelitian berikutnya.