

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

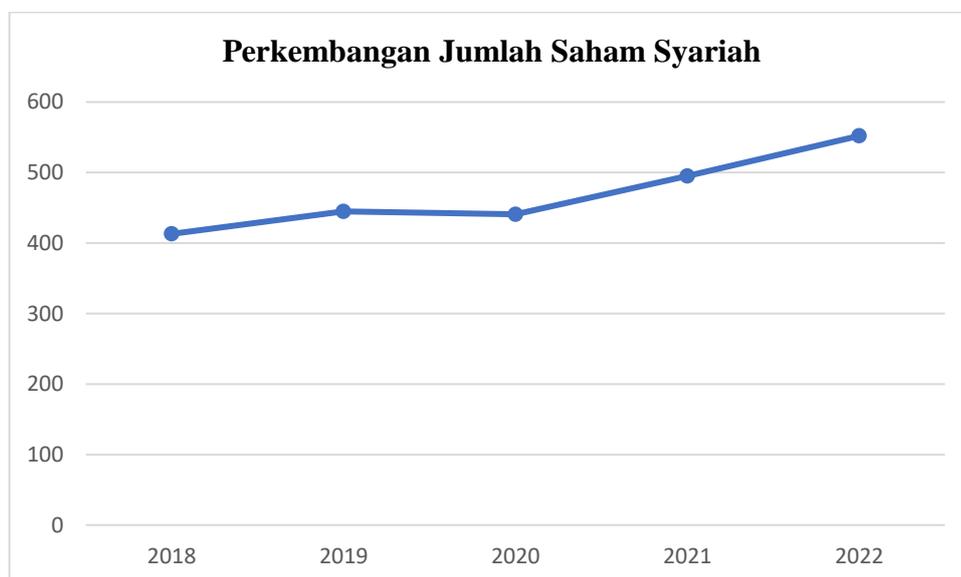
Sebagai negara dengan penduduk muslim terbesar di dunia berdasarkan laporan The Royal Islamic Strategic Studies Centre (RISSC) yang bertajuk *The Muslim 500: The World's 500 Most Influential Muslims 2024*, bahwa jumlah populasi muslim di Indonesia mencapai 240,62 juta jiwa pada tahun 2023, hal ini menjadi peluang yang sangat baik bagi pertumbuhan industri keuangan syariah di Indonesia, salah satunya adalah sektor pasar modal syariah. Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang seluruh aktivitasnya berdasarkan prinsip-prinsip syariah (syariat islam). Berdasarkan referensi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) bahwa produk syariah terdiri dari saham syariah, sukuk, reksadana syariah, exchange traded fund (ETF) syariah, efek beragun aset (EBA) syariah serta dana investasi real estat (DIRE) syariah. Beberapa produk syariah tersebut dapat menjadi pilihan investor muslim yang ingin menjalankan investasi sesuai dengan syariat islam.

Berdasarkan Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI) 2022 yang diluncurkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyatakan bahwa perkembangan pasar modal syariah selama tahun 2022 menunjukkan pertumbuhan yang stabil serta kinerja yang positif. Hal tersebut dapat dilihat dari jumlah produk syariah yang mengalami kenaikan, seperti pada saham syariah, sukuk korporasi maupun sukuk negara. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel dan grafik berikut.

**Table 1.1**  
**Jumlah Produk Pasar Modal Syariah Per Desember 2022**

<b>Produk</b>	<b>Jumlah</b>	<b>Nilai Efek Syariah (Triliun Rp)</b>	<b>% <i>Market Share</i> Nilai Efek</b>
Saham	552	4.786.02	50.41%
Sukuk Korporasi melalui Penawaran Umum	221	42.50	9.47%
Reksa Dana	274	40.38	8.01%
Surat Berharga Negara	78	1.334.35	19.60%

Sumber: Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI) 2022



Sumber: Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI) 2022

**Gambar 1.1**  
**Perkembangan Jumlah Saham Syariah Tahun 2018-2022**

Berdasarkan grafik pada gambar 1.1 tersebut dapat diketahui bahwa jumlah saham syariah mengalami peningkatan sejak tahun 2020. Pada tahun 2022 jumlah saham syariah meningkat menjadi 552 saham, di mana sebelumnya hanya mencapai 495 saham syariah. Hal tersebut menunjukkan pasar modal syariah mengalami pertumbuhan dari tahun ke tahun.

Pasca pandemi covid-19, investor gen-z telah mendominasi pasar modal di Indonesia, tercatat sampai dengan Agustus 2023, jumlah investor muda mengalami pertumbuhan sebesar 57,26 % dari total investor (CNBC Indonesia, 2023). Jumlah investor syariah tercatat sebanyak 118.555 pada Januari 2023. Menurut Kepala Divisi Pasar Modal Syariah Bursa Efek Indonesia Irwan Abdalloh mengatakan bahwa peningkatan jumlah investor pasar modal syariah terjadi karena berkembangnya tren hijrah finansial, yaitu masyarakat mulai beralih pada produk-produk keuangan berbasis syariah (IDX Channel, 2023). Berikut ini data jumlah investor dari KSEI.

**Table 1.2**  
**Demografi Investor**

Usia	Jumlah Investor
<= 30	59,72 %
31 - 40	21,92 %
41 - 50	10,53 %
51 - 60	5,08 %
> 60	2,75 %

Sumber: Berita Pers Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) 2022

Berdasarkan tabel 1.2 mayoritas investor di Indonesia adalah generasi milenial dan generasi z. Gen z sendiri merupakan generasi yang lahir pada tahun 1997-2012 (DJKN Kemenkeu, 2021). Sebelum berinvestasi investor tentunya harus membuat keputusan investasi terlebih dahulu, akan berinvestasi di instrumen apa, jika saham sektor apa yang dipilih, dan sebagainya. Keberhasilan investor dalam berinvestasi tergantung seberapa tepat investor tersebut menentukan investasi dari segi jenis investasi maupun waktu, kapan harus membeli dan kapan harus menjual sahamnya, sehingga dapat memperoleh keuntungan yang optimal. Membuat

keputusan investasi bukanlah hal yang mudah karena mengandung risiko, ketidakpastian dan dikaitkan dengan kesuksesan di masa depan (Rozak dan Amalia, 2023)

Keputusan investasi merupakan suatu proses dalam memilih berbagai alternatif investasi yang ada, hal tersebut menjadi tantangan penting yang dihadapi oleh investor (Sari dan Maulida, 2023). Salah satu faktor yang memengaruhi keputusan investasi adalah perilaku *herding*, karena kurangnya kemampuan memproses informasi yang valid dan ketidakpastian maka seorang investor membuat keputusan investasi yang sama dengan pihak mayoritas. Selain itu biasanya investor yang memiliki perilaku *herding*, mereka mendapatkan informasi yang kurang memadai, pengetahuan yang minim dan kurang percaya diri, sehingga menyebabkan keputusan investasi yang tidak rasional (Din et al., 2021).

Berdasarkan fenomena yang ada saat ini, investor gen-z justru banyak yang hanya ikut-ikutan dalam memilih saham, bahkan tidak menggunakan analisis teknikal maupun fundamental yang biasanya dipakai investor sebelum membeli saham, tetapi mereka cenderung lebih mempercayai *influencer* dalam membuat keputusan investasi (DetikFinance, 2021). *Herding effect* merupakan perilaku dalam meniru investor lain saat mengambil keputusan investasi sehingga mulai bertindak *irrational* (Rozak dan Amalia, 2023). Sehingga perilaku *herding* terjadi pada generasi Z yang cenderung ingin serba instan dan terlalu banyaknya informasi yang diperoleh dari sosial media mengenai investasi.

Fenomena di atas didukung oleh penelitian Madaan yang berjudul *An Analysis of Behavioral Biases in Investment Decision-making* yang menyatakan

bahwa perilaku *herding* memiliki pengaruh kuat terhadap keputusan investasi (Madaan dan Singh, 2019). Hal yang sama juga dinyatakan dalam penelitian yang berjudul *Study of Heuristic Bias and Herding Financial Behavior Model on Sharia-Based Investment Decisions for Millennial Generation* bahwa *herding* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi (Rozak dan Amalia, 2023). Hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang berjudul *Behavioral Finance and Financial Literacy Affecting Investor Millennial Decision Making Process on Sharia Stock*, di mana hasilnya adalah perilaku *herding* tidak memengaruhi keputusan investasi (Sari dan Maulida, 2023).

Perilaku *herding* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi menarik untuk ditelaah kembali, karena terdapat empat indikator dalam tindakan *herding* yaitu, aksi jual beli, saham yang dipilih untuk diperdagangkan, volume saham yang diperdagangkan, dan kecepatan melakukan *herding* (Sari dan Maulida, 2023). Dalam aksi jual beli investor yang memiliki perilaku *herding* akan menyebabkan investor merasakan *regret aversion* terhadap keputusan yang telah diambil (Zakirullah, 2020). Sehingga besar kemungkinan investor Gen Z yang memiliki perilaku *herding* dalam pengambilan keputusan investasi.

Pada penelitian ini akan menambahkan *heuristic bias* sebagai penghubung antara perilaku *herding* dengan keputusan investasi syariah. Terdapat beberapa variabel dalam teori *heuristic*, yaitu *representativeness* dan *overconfidence* (Rozak dan Amalia, 2023). *Representativeness* diartikan sebagai keputusan investasi yang berdasarkan kinerja masa lalu dan fenomena perusahaan, jenis manajemen, popularitas dan sebagainya untuk menghasilkan keuntungan (Afriani, 2019).

Investor yang *representative* dapat membuat keputusan bias seperti terlalu menempatkan beban pada pengalaman baru dan mengabaikan untuk jangka panjang, Sehingga *representativeness* dapat mempengaruhi keputusan investor (Rozak dan Amalia, 2023), didukung oleh penelitian bahwa *representativeness bias* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi (Khan, 2021). *Overconfidence* didefinisikan sebagai perilaku seseorang yang sangat percaya diri melebih-lebihkan keterampilan dan kekuatannya dalam beberapa situasi. Sehingga *overconfidence* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi (Rozak dan Amalia, 2023).

Berdasarkan uraian fenomena dan research gap di atas, maka penulis mengambil judul penelitian “**Peran *Heuristic Bias* dalam Memediasi Pengaruh Perilaku *Herding* Terhadap Keputusan Investasi Syariah pada Generasi Z**”.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Adanya kontroversi penelitian mengenai keterlibatan perilaku *herding* terhadap keputusan investasi yang menyebabkan munculnya bias dan menjadi research gap, sehingga bisa dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh perilaku *herding* terhadap keputusan investasi dengan menambahkan variabel *representativeness* dan *overconfidence* sebagai mediasi untuk bisa menjelaskan secara lengkap keterkaitan dari gap yang terjadi. Selain itu, ada juga fenomena investor generasi z yang hanya ikut-ikutan dalam memilih saham (memiliki perilaku *herding*). Sehingga memiliki relevansi yang kuat dengan research gap yang ditemukan sebelumnya.

Oleh karena itu, dapat dibuat beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh perilaku *herding* terhadap *representativeness* sebagai dimensi *heuristic bias*?
2. Bagaimana pengaruh perilaku *herding* terhadap *overconfidence* sebagai dimensi *heuristic bias*?
3. Bagaimana pengaruh *representativeness* sebagai dimensi *heuristic bias* terhadap keputusan investasi syariah?
4. Bagaimana pengaruh *overconfidence* sebagai dimensi *heuristic bias* terhadap keputusan investasi syariah?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pada identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Pengaruh perilaku *herding* terhadap *representativeness* sebagai dimensi *heuristic bias*.
2. Pengaruh perilaku *herding* terhadap *overconfidence* sebagai dimensi *heuristic bias*.
3. Pengaruh *representativeness* sebagai dimensi *heuristic bias* terhadap keputusan investasi syariah.
4. Pengaruh *overconfidence* sebagai dimensi *heuristic bias* terhadap keputusan investasi syariah.

## **1.4 Kegunaan Hasil Penelitian**

Berikut adalah kegunaan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan *literature* yang dapat digunakan oleh peneliti yang melakukan penelitian selanjutnya tentang peran *heuristic bias* dalam memediasi pengaruh perilaku *herding* terhadap keputusan investasi syariah pada generasi-z.

### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

#### 1. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat menambah wawasan serta pengetahuan penulis, khususnya mengenai bagaimana Peran *Heuristic Bias* dalam Memediasi Pengaruh Perilaku *Herding* Terhadap Keputusan Investasi Syariah pada Generasi Z.

#### 2. Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat sebagai bahan informasi bagi investor, supaya lebih rasional dalam pengambilan keputusan investasi.

## **1.5 Lokasi dan Jadwal**

Berikut adalah lokasi dan jadwal dari penelitian ini.

### **1.5.1. Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan di Universitas Siliwangi pada mahasiswa generasi z yang melakukan investasi.

### **1.5.2 Jadwal Penelitian**

Penelitian dilakukan selama 7 bulan terhitung dimulai pada bulan September 2023 sampai bulan Maret 2024, diawali dengan menentukan masalah, pengumpulan data, pengolahan data sampai dengan penulisan.