

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan teknologi informasi dan komunikasi yang berkembang pesat saat ini memberikan begitu banyak kemudahan dalam dunia ekonomi dan bisnis. Dilatarbelakangi oleh perkembangan iklim bisnis yang berdampak pada meningkatnya daya saing antar perusahaan, membuat perusahaan dituntut untuk beradaptasi dengan inovasi strategi bisnis. Salah satu penunjang kinerja perusahaan dalam hal ini adalah bergabung di pasar modal. Sektor bisnis ini lebih efisien dan efektif dalam menjalankan operasi mereka untuk mencapai hasil yang maksimal.

Pasar modal adalah tempat di mana investor, perusahaan emiten, dan pelaku pasar modal lainnya bertransaksi jual beli surat berharga atau efek. Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah tempat di mana pasar modal didefinisikan (Redaksi OCBC NISP, 2023). Pasar modal digunakan untuk menghubungkan bisnis atau lembaga pemerintah dengan investor (pemodal). Pasar modal berfungsi sebagai alokasi dana investor ke perusahaan atau organisasi pemerintah, sementara yang terakhir membutuhkan dana untuk membiayai berbagai proyek mereka. Dalam hal ini, dana investor dialokasikan ke perusahaan atau organisasi pemerintah oleh pasar saham (Handini & Astawinetu, 2020).

Sektor pasar modal memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara. Menurut Cahyanto dalam seminar Peran Pasar Modal dalam Perekonomian Indonesia yang dilaksanakan di UNNES, pasar modal adalah sistem yang menghubungkan pihak yang memerlukan dana jangka panjang dengan pihak yang memiliki dana. Cahyanto juga mengatakan bahwa pasar modal juga menyediakan sumber dana jangka panjang bagi bisnis sekaligus memungkinkan alokasi dana secara optimal (Humas UNNES, 2023) Pasar modal

menurut artikel sikipuangmu OJK, memungkinkan pemerintah dan perusahaan untuk mendapatkan dana, serta memungkinkan investor (pemilik modal) untuk berinvestasi dalam berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti saham, obligasi, reksa dana, dan derivatif dari efek atau surat berharga.

Pasar modal juga memiliki peran penting dalam ekonomi negara, karena menjalankan dua fungsi sekaligus: fungsi ekonomi dan keuangan. Pasar modal dibagi menjadi pasar perdana dan pasar sekunder berdasarkan waktu transaksi. Pasar perdana merupakan pasar dimana surat berharga diperdagangkan untuk pertama kalinya sebelum dicatatkan di Bursa Efek, dan pasar sekunder merupakan pasar dimana surat berharga yang telah dicatat akan diperjual-belian.

Untuk memungkinkan investor, broker, trader, dan institusi yang terkait untuk menganalisis dan membuat keputusan dengan cepat, transaksi di lantai bursa sangat penting. Dengan adanya fasilitas trading *online* yang disediakan oleh perusahaan sekuritas atau broker, transaksi pasar modal kini semakin diminati oleh investor milenial karena perkembangan teknologi informasi dan internet.

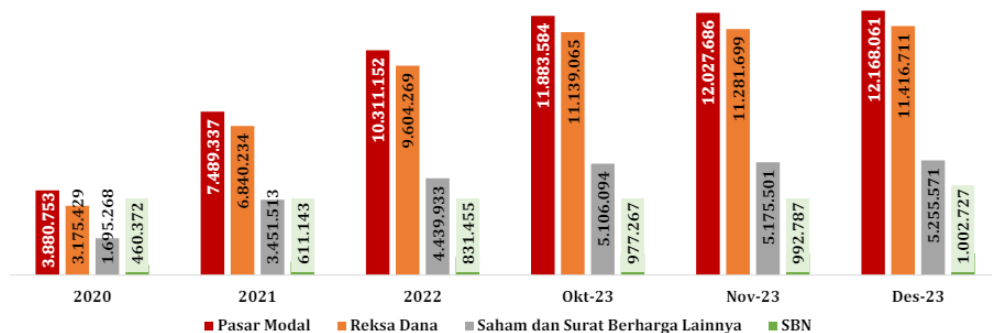
Investasi merupakan salah satu kegiatan dimana pemilik modal (investor) menanamkan sejumlah modalnya terhadap suatu emiten dengan mengharapkan *return* atau keuntungan di masa mendatang. Sesuai dengan ketentuan dan undang-undang yang berlaku, emiten akan membagikan keuntungan pengelolaan modal kepada investor sebagai imbal balik. Setiap investor yang ingin memaksimalkan kekayaan akan tertarik dengan suatu investasi yang memberikan tingkat *expected return* yang lebih tinggi dibanding peluang investasi lainnya.

Dengan perekonomian Indonesia yang semakin berkembang dan meningkatnya realisasi investasi setelah terjadinya pandemi Covid-19 (Larasati, 2021), efek penggunaan aplikasi TIKTOK, dan kesadaran masyarakat mengenai pentingnya mempersiapkan diri dalam masa krisis, masyarakat mulai berusaha mengembangkan lebih banyak uang diluar pendapatan bulanan mereka. Efek penggunaan aplikasi TIKTOK pasca Covid-19 dalam penyebaran video edukasi mengenai pengetahuan keuangan dan investasi kepada masyarakat, membuat minat baru muncul dalam dunia investasi. Bagi masyarakat yang ingin hidup lebih baik dan memiliki masa depan yang lebih baik, mendapatkan informasi mengenai

penghasilan di luar pendapatan utama sangatlah penting. Salah satu informasi yang masyarakat terima agar mendapat penghasilan selain pendapatan utama yang mereka terima adalah dengan melakukan investasi di pasar saham, terutama masyarakat yang mudah beradaptasi dalam perkembangan teknologi.

Setiap instrumen investasi mempunyai landasan yang kuat, yaitu sebagai wadah atau alat yang digunakan dan dimanfaatkan untuk melindungi serta mengembangkan aset yang dimiliki. Instrumen investasi sendiri mengacu pada berbagai macam produk atau aset keuangan, yang mana setiap instrumen investasi memiliki risiko dan karakteristik tersendiri. Beberapa instrumen investasi yang harus dianalisis sebelum melakukan kegiatan investasi, adalah deposito, saham, reksadana, obligasi, properti, dan komoditas (Bizhare Contributor, 2024).

Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per 20 Desember 2023 mencatat bahwa jumlah investor di pasar modal telah mencapai 12,16 juta *Single Investor Identification* (SID). Dikatakan juga bahwa jumlah ini meningkat sebesar 18,01% *year to date* (ytd), dimana pada Desember 2022 jumlah investor sebanyak 10,31 juta SID. Dari total ini, sekitar 99,66% adalah investor individu, dan 0,34% adalah investor institusi. Dari segi demografi, investor pasar modal masih didominasi oleh 62,33% laki-laki, 56,43% usia di bawah 30 tahun, 32,03% adalah pegawai (negeri, swasta, dan guru), 54,06% berpendidikan SMA, 46,26% berpenghasilan 10–100 juta per bulan, dan 68,12% tinggal di Pulau Jawa (KSEI, 2023). Karena investasi di pasar saham memiliki ketidakpastian dan risiko yang tinggi, para investor harus lebih selektif, lebih berhati-hati, dan membuat analisis sebelum membuat keputusan investasi, baik itu membeli maupun menjual saham.



Gambar 1. 1
Grafik Pertumbuhan Investor

Seorang investor perlu mengambil keputusan investasi dalam melakukan kegiatan investasi. Keputusan investasi yang dimaksud ialah keputusan yang membeli, menjual, ataupun mempertahankan kepemilikan saham (Puspitaningtyas, 2021). Seorang investor perlu untuk membuat keputusan dengan tepat dan benar, agar dapat memaksimalkan keuntungan yang didapat dari hasil berinvestasi. Perilaku keuangan yang rasional adalah dasar dari pengambilan keputusan investasi ini. Pada kenyataannya, investor tidak dapat sepenuhnya membuat keputusan rasional karena kemampuan berpikir mereka yang terbatas. Oleh karena itu, selain melakukan analisis fundamental dan teknikal saham, juga diperlukan cabang ilmu keuangan yang berbasis perilaku, yaitu *behavioral finance*.

Behavioral finance mempelajari bagaimana berbagai karakteristik psikologis mempengaruhi pengambilan keputusan investor sebagai individu atau kelompok, analis dan manajer portofolio. Penelitian ini mencoba mempelajari dan mengeksplorasi bagaimana emosi dan bias kognitif mempengaruhi perilaku investor di pasar keuangan dan keuangan perusahaan (Kengatharan dalam Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). *Behavioral finance* menjelaskan faktor psikologis yang memengaruhi perilaku keuangan. Selain itu, keuangan psikologis memberikan penjelasan tentang pola-pola investor, yang mencakup komponen emosional dan seberapa besar faktor-faktor ini memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi (Ricciardi dalam Saputri & Erdi, 2023).

Investor harus memahami konsep dasar investasi agar mereka dapat membuat keputusan investasi yang baik. Hal yang penting adalah bagaimana memahami hubungan antara *return* (pengembalian) yang diharapkan dan *risk* (risiko) dalam berinvestasi. Karena tingkat pengembalian yang diharapkan lebih tinggi, semakin tinggi risiko yang dihadapi, tidak mungkin bagi para investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi dengan risiko yang rendah (Pranyoto dkk., 2020). Jika seseorang ingin melakukan investasi dalam saham di pasar modal, mereka harus dapat memilih antara rencana investasi aktif dan pasif. Dengan menggunakan pendekatan beli rendah, jual tinggi, investor secara aktif membeli dan menjual saham dalam strategi investasi aktif. Dalam strategi

investasi pasif, investor menganggap harga saham rata-rata adalah harga yang wajar di mana mereka membeli saham (Hardiwinoto, 2018).

Dalam kebanyakan kasus, organisasi selalu dihantui oleh ketidakpastian internal maupun eksternal saat membuat keputusan karena perkembangan bisnis modern yang menimbulkan banyak masalah. Oleh karena itu, dipercaya bahwa *behavioral finance* dapat menjadi alat yang sangat baik untuk mengukur bisnis dan mengumpulkan informasi untuk membantu pengambilan keputusan dan meningkatkan kinerja bisnis. Akuntansi keperilakuan adalah cabang ilmu akuntansi yang melihat hubungan antara perilaku manusia dengan sistem akuntansi. Ini juga dapat diterapkan pada dimensi organisasi di mana manusia dan sistem akuntansi diakui keberadaannya (Albarinanda, 2021).

Menurut (Hermalin dan Isen dalam Ramdani 2018), proses pengambilan keputusan seorang investor tidak diragukan lagi akan melibatkan emosinya dalam setiap kasus. Maka, banyak kasus dimana investor menjadi kurang rasional ketika melibatkan emosinya dalam mengambil keputusan investasi. Ketidakrasionalan yang dilakukan oleh seorang investor membuat pasar menjadi panik dan berpotensi untuk menciptakan pergerakan pasar yang tidak normal. Perilaku investor yang tidak rasional inilah yang dinyatakan dalam bias perilaku. Bias adalah istilah yang mengacu pada kecenderungan atau kecenderungan sistematis untuk membuat keputusan atau membentuk pandangan yang tidak netral atau objektif. Bias dapat muncul dalam berbagai situasi, seperti penilaian, proses pengambilan keputusan, dan persepsi, dan seringkali dapat berdampak pada cara seseorang memproses informasi atau membuat keputusan (Hardiwinoto, 2018).

Bias perilaku terdiri dari komponen kognitif dan emosi setiap orang, dimana emosi setiap orang ini akan dapat mempengaruhi keputusan investasi mereka. Salah satu dari bias perilaku yang paling umum dijumpai adalah *herding behavior*. Menurut Ramdani (2018) *herding* diistilahkan sebagai perilaku investor yang cenderung mengikuti tindakan investor lainnya. *Herding behavior* ini sering dijumpai oleh investor pemula, karena investor pemula cenderung mengikuti keputusan investasi yang diambil oleh mayoritas bukan berdasarkan informasi yang tersedia dari nilai fundamental perusahaan (Setiawan, 2018).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ramdani (2018), ditemukan bahwa keputusan investasi investor muda yang ada di Yogyakarta cenderung lebih mengandalkan keputusan orang lain (terjadinya *herding behavior*). Daripada mengambil informasi pribadi, investor hanya mengandalkan informasi agregat dari investor lain. Namun, dalam penelitian yang dilakukan oleh Pranyoto dkk. (2020), dikatakan bahwa tidak ada manfaat yang dapat dilihat dari karakteristik perilaku *herding* terhadap keputusan investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa ketika memilih saham, investor biasanya melakukan riset dan pengumpulan informasi secara menyeluruh. Jika investor memiliki informasi yang dianggap cukup untuk membuat keputusan investasi yang dilakukan, perilaku tersebut mungkin lebih dari sekedar ikut-ikutan.

Selain *herding behavior*, ada faktor perilaku lain yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi, yaitu *regret aversion bias*. Dalam konteks pengambilan keputusan investasi, *regret aversion bias* dapat memainkan peran signifikan dan memengaruhi keputusan investor. *Regret aversion bias* merupakan sebuah keputusan untuk bertindak untuk menghindari kesalahan persepsi yang sama dan takut mengalami kerugian yang sama pada diri sendiri (Sukamulja & Senoputri, 2019). Investor mengantisipasi kemungkinan bahwa mereka akan menyesali pilihan mereka. Ketakutan akan menyesal mendorong mereka untuk mengubah keputusan, yang kadang-kadang malah merugikan investor itu sendiri. Investor yang mengadopsi perilaku *regret aversion bias* ini melakukan hal-hal seperti menolak untuk menjual saham yang kurang produktif karena mereka percaya bahwa mereka akan menjadi lebih produktif di masa depan, dan malah menjual saham yang meningkat dengan asumsi bahwa mereka akan menghindari kerugian (I. R. Putri, 2020).

Regret aversion bias dibagi menjadi dua komponen, yaitu *experienced regret* dan *anticipated regret*. *Experienced regret* merupakan sebuah rasa penyesalan yang muncul sebagai akibat dari keputusan yang salah yang dibuat di masa lalu yang berdampak pada keputusan yang dibuat di masa depan (Wulandari & R. Iramani dalam Tang & Asandimitra, 2023) sedangkan *anticipated regret* adalah ketika seseorang mengantisipasi hasil yang tidak menguntungkan sebagai

akibat dari tindakan mereka, ingatan dan kognisi mereka akan memberi tahu mereka tentang pilihan yang mungkin tepat di masa depan, serta pilihan yang mungkin salah di masa depan (Davvetas & Diamantopoulos, 2018; Kurniawati, 2019).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurdinda dkk. (2020), bahwa *regret aversion bias* berkontribusi dalam pengambilan keputusan investasi investor muda di Jawa Barat. Peneliti menunjukkan bahwa kegagalan atau kerugian seorang investor akan mempengaruhi pengambilan keputusan investasinya di masa depan. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayah & Irowati (2021) mengatakan bahwa *regret aversion bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi yang diambil, dikarenakan sebagian besar responden tidak memiliki penyesalan ketika mengalami kerugian di masa lalu.

Yohnson dalam (Nurdinda dkk., 2020) mengatakan bahwa orang akan berharap untuk menghindari konsekuensi yang dimunculkan setelah orang itu melakukan suatu kesalahan. Jika keputusan investasi yang diambil tidak menghasilkan hasil yang diharapkan atau ketika telah melewatkan peluang investasi yang lebih baik, maka seorang investor mungkin akan merasa menyesal. Keputusan investor dan strategi investasi yang didapatkan ini dipengaruhi oleh *anticipated regret*. Adapula *anticipated regret* yang timbul ketika rencana investasi yang dilakukan diantisipasi sesuai dengan yang diharapkan namun menyebabkan perasaan menyesal di masa depan (Pujiyanto, 2013). Ini melibatkan pemikiran yang proaktif tentang bagaimana hasil dari suatu keputusan dapat mempengaruhi emosi dan perasaan subjektif individu investor.

Ketika berhubungan dengan keputusan investasi dalam *behavioral finance*, pentingnya pemahaman mengenai literasi keuangan akan membantu investor sebagai individu berperilaku dalam pengambilan keputusan keuangan. Literasi keuangan adalah kemampuan untuk menggunakan produk keuangan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang serta pengetahuan tentang konsep dan lembaga keuangan secara keseluruhan (Safryani & Aziz, 2020). Pemahaman yang lebih baik tentang keuangan dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik dan meminimalisir risiko yang terkait dengan investasi.

Akibatnya, meningkatkan pengetahuan keuangan menjadi penting untuk mendukung pengambilan investasi yang cerdas dan informasional.

Hasanudin dkk., (2022), mengatakan bahwa keputusan investasi secara signifikan dan langsung dipengaruhi oleh literasi keuangan. Hal ini menandakan bahwa ada peningkatan literasi keuangan sehingga keputusan investasi menjadi tepat. Adapula literasi keuangan yang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, yang mana semakin tinggi literasi keuangannya, maka semakin baik pula keputusan investasi yang dilakukannya (Safryani & Aziz, 2020). Semakin banyaknya produk keuangan berarti bahwa memiliki pemahaman yang kuat tentang keuangan sangatlah penting ketika membuat keputusan. Manajemen keuangan, jenis dan industri layanan keuangan, pengeluaran, dan bahaya, semuanya termasuk dalam literasi keuangan. (Khairuna & Anggareni, 2022). Karena pengetahuan tentang investasi di pasar modal sangat penting bagi seorang investor, keahlian keuangan yang baik akan berdampak positif pada perilaku keuangan seseorang.

Saat ini banyak anak muda, baik itu pelajar maupun mahasiswa, mulai meginvestasikan sebagian dari pendapatannya di pasar modal. Salah satunya adalah para mahasiswa akuntansi sebagai investor muda yang berasal dari Universitas Jambi. Para mahasiswa di Universitas Jambi mulai berinvestasi didukung dengan diberikannya pendidikan keuangan dengan kurikulum yang mencakup topik mengenai investasi, sehingga mahasiswa menjadi terampil dalam memahami konsep keuangan dan investasi. Selain itu, seiring dengan meningkatnya kesadaran akan pentingnya literasi keuangan, membuat munculnya banyak seminar serta lokakarya yang disediakan secara *online* maupun *offline* membuat mahasiswa dapat memperoleh informasi mengenai investasi dan mengembangkannya untuk mengelola keuangan mereka dengan bijaksana.

Banyak mahasiswa belum memahami dan memiliki pengetahuan dan pengalaman yang cukup tentang pasar keuangan dan investasi. Hal ini bisa menyebabkan mereka membuat keputusan investasi yang tidak tepat atau kurangnya pemahaman tentang risiko yang terlibat. Tidak menutup kemungkinan bahwa perilaku investasi para investor muda terpengaruh oleh emosinya. Mereka

yang berperilaku tidak rasional dan seringkali membuat kesalahan sistematis dalam peramalan mereka. Hasil yang tidak rasional akan muncul dari keputusan yang dibuat secara eksklusif berdasarkan faktor-faktor yang tidak rasional (Fitra, 2023).

Meskipun penelitian terdahulu telah menunjukkan mengenai hubungan *behavioral factors* terhadap keputusan investasi (Khan et al., 2021) dan hubungan *herding behavior*, *financial literacy* terhadap keputusan investasi (Saputra dkk., 2022), namun belum ditemukan kajian yang membahas tentang hubungan *herding behavior* dan *anticipated regret* terhadap keputusan investasi. Hal ini memunculkan rasa ingin tahu peneliti terhadap keterbatasan penggunaan bias *anticipated regret* dalam melakukan penelitian empiris.

Oleh karena itu, penelitian ini akan berupaya menjawab fenomena tersebut dengan mengambil sudut pandang perilaku keuangan dan memposisikan *financial literacy* sebagai variabel yang akan memberikan implikasi terhadap bias perilaku keuangan. Dengan demikian, untuk dapat mengenal mengenai perilaku *herding* dan *anticipated regret* serta pemahaman seorang individu investor terhadap *financial literacy*, maka peneliti mengambil judul “Pengaruh *Herding Behavior* dan *Anticipated Regret* terhadap *Financial Literacy* dan Implikasinya terhadap *Investment Decision*”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Apakah *herding behavior* berpengaruh terhadap pengambilan *investment decision* yang dilakukan para mahasiswa sebagai investor?
2. Apakah *herding behavior* berpengaruh terhadap *financial literacy* dalam *investment decision* yang dilakukan para mahasiswa sebagai investor?
3. Apakah *anticipated regret* berpengaruh terhadap pengambilan *investment decision* yang dilakukan para mahasiswa sebagai investor?
4. Apakah *anticipated regret* berpengaruh terhadap *financial literacy* dalam pengambilan *investment decision* yang dilakukan para mahasiswa sebagai investor?
5. Apakah *financial literacy* berpengaruh terhadap pengambilan *investment decision* yang dilakukan oleh para mahasiswa sebagai investor?
6. Apakah *herding behavior* berpengaruh terhadap pengambilan *investment decision* melalui *financial literacy* sebagai variabel intervening?
7. Apakah *anticipated regret* berpengaruh terhadap pengambilan *investment decision* melalui *financial literacy* sebagai variabel intervening?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan yang dapat disimpulkan adalah sebagai berikut:

1. Untuk memberikan pengaruh *herding behavior* terhadap pengambilan *investment decision* yang dilakukan para mahasiswa sebagai investor.
2. Untuk memberikan pengaruh *herding behavior* terhadap *financial literacy* dalam pengambilan *investment decision* yang dilakukan para mahasiswa sebagai investor.
3. Untuk memberikan pengaruh *anticipated regret* terhadap pengambilan *investment decision* yang dilakukan para mahasiswa sebagai investor.

4. Untuk memberikan pengaruh *anticipated regret* terhadap *financial literacy* dalam pengambilan *investment decision* yang dilakukan para mahasiswa sebagai investor.
5. Untuk memberikan *financial literacy* terhadap pengambilan *investment decision* yang dilakukan para mahasiswa sebagai investor.
6. Untuk memberikan pengaruh *herding behavior* terhadap pengambilan *investment decision* melalui *financial literacy* sebagai variabel intervening.
7. Untuk memberikan pengaruh *anticipated regret* terhadap pengambilan *investment decision* melalui *financial literacy* sebagai variabel intervening.

1.3.2. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas basis pengetahuan peneliti, terutama dibidang akuntansi perilaku, serta meningkatkan kemampuan untuk mengumpulkan, menganalisis, dan menafsirkan data dengan akurat.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan akan memberi investor gambaran agar dapat lebih memahami mengenai *herding behavior*, *anticipated regret* serta *financial literacy* dalam pengambilan keputusan investasi.

3. Bagi Otoritas Jasa Keuangan

Sebagai badan yang bertanggung jawab mengawasi dan mengatur seluruh kegiatan di sektor jasa keuangan, termasuk pasar modal, melalui penelitian ini diharapkan akan memberikan gambaran bagi investor muda untuk dapat mengembangkan kebijakan yang lebih efektif dalam mengelola risiko dan melindungi investor dari perilaku pasar yang tidak stabil atau tidak rasional.

4. Bagi Peneliti Lainnya

Melalui penelitian ini, para akademisi diharapkan dapat mengidentifikasi pola-pola perilaku investor, menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi, dan mengembangkan teori-teori baru yang menjelaskan perilaku pasar.