

BAB I

PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan membahas latar belakang dan fenomena terkait *behavioral finance, herding bias, overconfidence bias, disposition bias*, dan *investment decision* yang digunakan untuk mendukung penelitian ini.

1.1. Latar Belakang

Investasi dijelaskan sebagai tindakan yang mengalokasikan aset ke instrumen investasi dengan ekspektasi aset tadi dapat menghasilkan keuntungan bagi investornya di masa depan. Sejalan dengan hal tersebut, dikutip dari www.sikapuangmu.ojk.go.id, pembelanjaan uang atau dana pada suatu hal yang ditujukan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan adalah pengertian dari investasi. Dalam berinvestasi, terdapat banyak instrumen investasi tempat para investor mengalokasikan asetnya, di mana salah satunya adalah saham. Di Indonesia sendiri, investor saham yang tercatat oleh OJK sampai akhir tahun 2019 adalah sejumlah 2,4 juta orang (dikutip dari cnbcindonesia.com), di mana investor saham tersebut membeli saham melalui sekuritas di Bursa Efek Indonesia.

Terdapat beberapa sekuritas di Bursa Efek Indonesia yang dapat diklasifikasikan ke dalam dua segmen, yakni segmen korporasi dan individual. Beberapa contoh sekuritas yang bergerak di segmen korporasi antara lain: Bahana Sekuritas, Credit Suisse Sekuritas Indonesia, dan Trimegah Sekuritas Indonesia.

Adapun beberapa contoh sekuritas yang bergerak di segmen individual antara lain: Phillip Sekuritas Indonesia, Indo Premier Sekuritas, dan MNC Sekuritas.

Penelitian ini akan memfokuskan kepada investor individual, di mana menurut Shafi (2014), investor individual cenderung menunjukkan keputusan investasi di pasar saham yang tidak rasional, yang disebabkan karena adanya *behavioral bias*. Oleh karena itu, data yang mendukung penelitian ini dapat ditemukan dalam investor individual.

Dalam kaitannya investor berinvestasi melalui sekuritas, akan dilakukan pengambilan keputusan investasi. Pengambilan keputusan dalam investasi ini kita sebut sebagai *investment decision*, di mana pengambilan keputusan investor seharusnya adalah rasional. *Investment decision* yang rasional berarti bahwa seorang investor mengambil keputusan dengan mempertimbangkan semua informasi terkait instrumen investasi yang dipilih, dan mengetahui risiko serta potensi keuntungan dibalik *investment decision* tersebut. Keswani et al. (2019) menjelaskan bahwa ilmu keuangan tradisional telah lama digunakan pada masa lalu sebagai pemicu *investment decision* dari investor, di mana mayoritas teori keuangan tradisional mengidentifikasi investor sebagai pengambil keputusan yang rasional. Maksud dari rasional adalah bahwa investor menerima, mengolah, dan menggunakan informasi yang tersedia dalam *investment decision*-nya. Hal ini sejalan dengan pernyataan dari Natapura (2009) yang menjelaskan bahwa *investment decision* seharusnya dilakukan secara rasional. Daniel Kahneman, seorang psikologis, dan Vernon Smith, seorang

ekonomis, meningkatkan ketenaran ilmu studi perilaku keuangan (*behavioral finance*) dan memenangkan penghargaan Nobel pada tahun 2002, di mana hal tersebut menjadi titik mulai banyak yang percaya bahwa beberapa investor adalah tidak rasional (*irrational*) dalam *investment decision*-nya, karena ketidakmampuan memproses informasi seperti pada masa ilmu keuangan tradisional, dan justru cenderung mencari jalan pintas dalam mengambil *investment decision*. Virlics (2013) menjelaskan bahwa untuk mendapatkan *investment decision* yang baik, investor perlu untuk memahami seutuhnya dan sebenar-benarnya peluang yang ada, dan keputusan-keputusan ini tidak boleh dilakukan dengan tergesa-gesa. Investor yang terperangkap ke dalam irasionalitas dalam pengambilan *investment decision* diduga dipengaruhi oleh *behavioral finance*.

Behavioral finance sendiri berhubungan terhadap psikologis investor dan perannya dalam *investment decision*, spesifiknya *investment decision* di pasar saham. Berdasarkan pernyataan dari Qureshi et al. (2012), *investment decision* dapat dikatakan efisien berdasarkan tingkat rasionalitas sang investor, di mana investor dapat dikatakan rasional apabila telah menggunakan semua sumber informasi yang tersedia sebelum mengambil *investment decision*. Qureshi et al (2012) menjelaskan bahwa pada realitanya, investor tidak bertindak efisien dalam *investment decision*. Keputusan yang diambil oleh investor cenderung tidak efisien, irasional dan dapat berdampak menjadi bencana di pasar saham. Insiden bencana keuangan yang pernah tercatat sebelumnya juga disebabkan karena *behavioral finance*, di mana *investment decision* investor

adalah tidak rasional (Kapoor & Prosad, 2017). Dikutip dari Investopedia, kejadian kredit pemilikan rumah (KPR) prima (*subprime mortgage*) di Amerika Serikat pada tahun 2008 yang menyebabkan kepanikan pada pasar keuangan di seluruh dunia dan menyebabkan investor melakukan *panic selling* tanpa didasari alasan *investment decision* penjualan saham yang jelas, di mana *panic selling* tersebut juga terjadi di indeks saham Indonesia – Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pada saat itu, IHSG mengalami penurunan sebesar -50,66% dari pencapaian tertinggi pada tahun 2008 sebesar 2516,26 menjadi 1241,54, dilansir dari www.investing.com. Penurunan IHSG ini terjadi karena *investment decision* investor yang menjual sahamnya lebih banyak dibandingkan membeli, sehingga indeks mengalami penurunan yang dalam. Padahal, ada beberapa perusahaan yang tetap menghasilkan kinerja yang positif, tetapi investor tetap melakukan *investment decision* dengan menjual saham. Fenomena ini menjadi dugaan adanya *herding bias* dalam *investment decision* investor yang irasional, karena *investment decision* investor tidak mempertimbangkan informasi perusahaan sebelum melakukan *investment decision*.

Marks (2011) mengatakan bahwa ancaman yang paling besar bagi para investor bukanlah sentimen dari eksternal, tetapi dari pikiran dan emosi dari para investor itu sendiri. Ketika volatilitas pasar terus berkejolak, salah satu saran yang paling sering diucapkan adalah *investment decision* untuk menjual saham. Investor lebih sering untuk melakukan *herding bias* ketika dihadapkan pada pilihan-pilihan sulit, di mana perilaku *herding bias* ditunjang juga oleh faktor psikologis ketika kita melakukan

sesuatu yang kontradiktif dengan tindakan kebanyakan orang akan membuat diri kita menjadi lebih ragu terhadap *investment decision* yang akan diambil. Keraguan pengambilan tindakan karena berbeda dengan kebanyakan orang ini, yang kemudian malah mengikuti *investment decision* investor lain menimbulkan dugaan sebagai salah satu penyebab adanya pengaruh *herding bias* terhadap *investment decision*.

Tidak hanya pada tahun 2008, kasus serupa juga terjadi pada tahun 2020. Mewabahnya pandemi Covid-19 di seluruh dunia menyebabkan terjadinya *panic selling* instrumen investasi para investor di seluruh dunia (dikutip dari cnbc.com). Sebagai contohnya dapat kita lihat dari indeks bursa saham, di mana dari awal tahun 2020 sampai dengan 17 November 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai basis indeks saham di Indonesia juga tidak lepas dari insiden *panic selling* ini dengan penurunan sebesar -11,99% (dikutip dari Investing). Dilansir dari www.investing.com, harga saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) turun -8,07%, PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) turun -8,78%, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. (TLKM) mengalami penurunan -17,4%. Penurunan harga saham dan IHSG terjadi karena banyaknya aksi jual yang terjadi yang dilakukan oleh para investor. Aksi ini dapat dikatakan sebagai aksi investor yang irasional dikarenakan kinerja perusahaan sebenarnya tidak mengalami penurunan semuanya, di mana sampai dengan kuartal 3-2020, laba bersih masing-masing saham masih mencatatkan peningkatan (*annualized*): laba bersih ICBP meningkat 34,02% dibandingkan tahun sebelumnya, laba bersih INDF meningkat 15,74% dibandingkan

tahun sebelumnya, dan laba bersih TLKM meningkat 19,1% dibandingkan tahun sebelumnya, dikutip dari laporan keuangan masing-masing perusahaan. Adanya *investment decision* penjualan saham yang masif serta irasional, dan menyebabkan harga saham mengalami penurunan ini memunculkan dugaan adanya pengaruh *herding bias* terhadap *investment decision*.

Investor cenderung untuk menaksir terlalu tinggi kemampuan diri sendiri dan menganggap diri sendiri lebih benar dibandingkan investor lainnya yang dapat didefinisikan sebagai *overconfidence bias*. Bias ini akan menghasilkan hasil yang tidak memuaskan dalam *investment decision* investor (Odean, 1998).

Trehan & Sinha (2016) melakukan eksperimen untuk mengetahui tingkat *overconfidence bias* yang dimiliki 100 investor dalam pengambilan *investment decision*-nya. Hasil dari penelitian tersebut adalah investor memiliki *overconfidence* ketika sedang mengambil *investment decision*. Pada riset tersebut juga menjelaskan bahwa investor terlalu percaya diri terkait dengan pengetahuan, kemampuan memilih saham, mempertahankan saham, tingkat optimisme, kontrol terhadap portfolio, dan faktor lainnya dalam melakukan *investment decision*. Adanya *overconfidence bias* di sini juga menghasilkan ilusi bahwa seorang investor bisa mengontrol apa yang terjadi di masa depan, padahal tidak bisa (Trehan & Sinha, 2016). Tidak hanya di luar negeri, dikutip dari www.kontan.co.id, banyak investor di Indonesia yang masih menaruh harapan terhadap saham BUMI di mana pada tahun 2008 silam, adanya euforia terhadap saham BUMI yang menyebabkan investor melakukan *investment decision*

untuk membeli saham BUMI secara masif, dan menyebabkan harga saham BUMI mencapai level Rp 8.000 per lembar saham (dari Rp 760 per lembar saham 2 tahun sebelumnya). Tetapi, harga saham BUMI kemudian turun sampai ke harga Rp 500-700 per lembar saham pada tahun 2012. Penurunan harga saham ini menyebabkan banyak investor yang merugi tetapi masih mempertahankan saham tersebut. Padahal, kinerja perusahaan sudah mengalami penurunan, di mana perusahaan BUMI mengalami kerugian Rp 3 triliun pada semester I-2012 (dikutip dari www.detik.com).

Selain *herding bias* dan *overconfidence bias*, terdapat bias lain yakni *disposition bias*. Dalam kasus *disposition bias*, para investor cenderung untuk melakukan *investment decision* dengan menjual saham pada saat sedang dalam posisi untung dengan terlalu cepat, dan justru menahan saham yang sedang merugi dalam waktu yang lama. Apabila investor sedang dalam kondisi rugi, investor malah cenderung untuk tidak melakukan *investment decision* untuk menjual sahamnya (Shefrin & Statman, 1985).

Ploner (2017) melakukan penelitian untuk mengetahui tingkat *disposition bias* dengan cara melakukan eksperimen dengan meminta semua subjek penelitian untuk memilih tindakan *investment decision*. Semua pilihan yang ada memiliki probabilitas yang sama untuk “untung/rugi”. *Investment decision* dari para subjek terkait kapan untuk menjual dan kapan untuk membeli didasarkan kepada karakteristik dari tipe investasi para subjek penelitian – dalam asumsi utilitas menghindari risiko yang maksimal, kecenderungan *investment decision* untuk “*hold*” instrumen investasi yang

dimiliki harus di observasi sejak penentuan *investment decision* yang pertama. Hasilnya berdasarkan *disposition effect*, kecenderungan *investment decision* investor adalah ketika sedang merugi, investor cenderung untuk tidak menjual, dan tetap mempertahankan sahamnya dibandingkan ketika posisi investor sedang berada di posisi keuntungan, di mana dari hasil penelitian ini mengkonfirmasi adanya perilaku *disposition bias*. Selain itu, Pangeran (2007) juga melakukan penelitian terkait pengaruh *disposition bias* terhadap *investment decision* dan menemukan bahwa pengambilan keputusan *investment decision* yang terus menahan saham ketika sedang merugi dan terlalu cepat menjual saham yang sedang untung adalah terbukti, baik menggunakan metode eksperimen maupun studi kasus di Indonesia.

Adanya bias dalam *investment decision* investor sudah dibuktikan melalui banyak riset dan penelitian. Dalam proposal penelitian kali ini, peneliti mengambil 3 bias untuk diteliti yakni; *herding bias*, *overconfidence bias*, dan *disposition bias* sebagai objek penelitian terhadap *investment decision* karena penulis banyak melihat kejadian para investor yang terjebak dan dirugikan oleh *investment decision* yang disebabkan oleh ketiga bias ini. Dalam penelitian ini, peneliti mengambil sampel investor individual di Phillip Sekuritas Indonesia karena merupakan sekuritas yang masuk ke segmen individual. Aksi *panic selling* yang menyebabkan turunnya IHSG, adanya tingkat percaya diri yang terlalu tinggi dari para investor, dan adanya kecenderungan *investment decision* investor untuk menahan saham yang merugi dan

terlalu cepat merealisasikan keuntungan ketika saham yang dipegang sedang dalam posisi untung menjadi alasan mengapa peneliti mengambil topik penelitian ini.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah pada penelitian ini meliputi :

- Apakah ada pengaruh antara *herding bias* terhadap *investment decision*?
- Apakah ada pengaruh antara *overconfidence bias* terhadap *investment decision*?
- Apakah ada pengaruh antara *disposition bias* terhadap *investment decision*?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, penelitian ini bertujuan untuk:

- Mengetahui pengaruh *herding bias* terhadap *investment decision*
- Mengetahui pengaruh *overconfidence bias* terhadap *investment decision*
- Mengetahui pengaruh *disposition bias* terhadap *investment decision*

1.4. Signifikansi Penelitian

Penelitian ini memiliki 2 aspek kegunaan, yakni kegunaan akademis dan praktis yang akan dijabarkan berikut ini:

1.4.1. Kegunaan Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih terhadap pertumbuhan ilmu pengetahuan di dunia keuangan khususnya perilaku keuangan yang

mempelajari tentang faktor psikologis yang mempengaruhi pengambilan keputusan dalam tindakan yang berhubungan dengan finansial.

1.4.2. Kegunaan Praktis

Maksud dari tulisan ini adalah untuk berkontribusi pandangan serta solusi terhadap masalah yang berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi yang disertai dengan bias. Ke depannya, penelitian ini juga bisa dijadikan acuan penelitian bagi penelitian selanjutnya untuk menemukan langkah preventif yang sesuai dengan perkembangan zaman di kemudian hari.

1.5. Batasan Penelitian

Pembuatan pembahasan dalam penelitian ini ditujukan agar lebih terfokus dan sesuai dengan rumusan masalah, oleh karena itu peneliti memberikan batasan dalam ruang lingkup penelitian. Batasan penelitian dalam ruang lingkup penelitian ini, yaitu:

1. *Sampling unit* dari penelitian ini adalah investor individual yang memiliki Rekening Dana Nasabah (RDN) dan bertransaksi di Phillip Sekuritas Indonesia
2. Dalam penelitian ini akan dibagi menjadi variabel independen (*herding bias*, *overconfidence bias*, dan *disposition bias*) serta variabel dependen (*investment decision*).
3. Penyebaran kuesioner dilaksanakan mulai tanggal 17 Desember 2020 sampai dengan 28 Desember 2020.
4. Penelitian ini menggunakan SPSS versi 26 untuk *pre-test* dan *main-test*.

1.6. Sistematika Penelitian

Bab I: Pendahuluan

Pembahasan dalam bab ini antara lain: latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, signifikansi penelitian, serta batasan penelitian.

Bab II: Landasan Teori

Pembahasan dalam bab ini antara lain: teori-teori yang berhubungan dengan penelitian yang meliputi teori *behavioral finance*, serta teori-teori variabel independen dan variabel dependen yang digunakan. Selain itu, bab ini juga membahas penelitian terdahulu beserta hasilnya, model penelitian dan juga hipotesis yang kemudian diajukan untuk penelitian ini.

Bab III: Metode Penelitian

Pembahasan dalam bab ini antara lain: gambaran umum objek penelitian, variabel penelitian, teknik pengumpulan data, pengambilan sampel, beserta teknik analisis data dan uji hipotesis.

Bab IV: Analisis dan Pembahasan

Pada bab ini peneliti akan mendeskripsikan hasil penelitian, mulai dari profil responden, dan hasil analisis yang diusulkan oleh peneliti serta menjelaskan mengenai interpretasi sesuai dengan pembahasan yang tercantum pada tujuan penelitian.

Bab V: Penutup

Pembahasan pada bab ini antara lain: kesimpulan dari penelitian ini serta saran bagi lembaga keuangan, investor dan bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti topik.

Daftar Pustaka

Bagian ini berisi judul buku, artikel, maupun jurnal yang digunakan sebagai sumber dalam penelitian ini.

Lampiran

Bagian ini berisi bukti data yang digunakan dan hasil data yang diolah dalam membahas Bab IV.