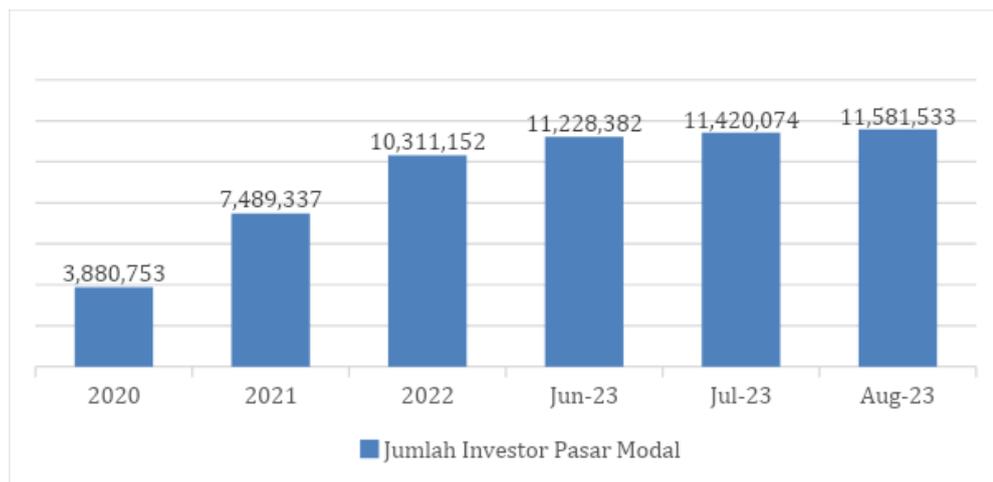


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi menjadi metode yang sangat menarik dalam menyimpan uang di era yang semakin cerdas secara teknologi, terutama untuk tujuan jangka panjang. Hal ini dikarenakan investasi memiliki potensi untuk memberikan keuntungan yang lebih tinggi seiring berjalannya waktu dibandingkan dengan metode penyimpanan uang tradisional seperti tabungan. Kesadaran masyarakat Indonesia terkait investasi sebagai sumber pendapatan pasif semakin meningkat, terutama setelah pembelajaran dari masa wabah Covid-19 yang merugikan stabilitas keuangan masyarakat. Hal tersebut dibuktikan dalam grafik investor di pasar modal yang selalu meningkat dari tahun 2020 hingga 2023.



Sumber : Kustodian Sentral Efek Indonesia Tahun 2023

Gambar 1 : Total Investor di Pasar Modal

Berdasarkan Gambar 1, dapat diamati bahwa terdapat 11.581.533 investor di pasar modal per Agustus 2023. Investasi jangka panjang seringkali menjadi pilihan populer karena memberikan waktu bagi investasi untuk tumbuh dan mengatasi fluktuasi pasar. Selain itu, dengan semakin canggihnya *financial technology* dan ketersediaan platform investasi online, lebih banyak orang dapat mengakses dan mengelola portofolio investasi mereka sendiri. Menurut Sihombing (2021), kehadiran *fintech* dapat menjangkau semua lapisan masyarakat yang menjadi investor di pasar modal. Ajaib, Bibit, dan Bareksa adalah beberapa nama perusahaan *fintech* yang menawarkan produk investasi seperti saham maupun reksa dana.

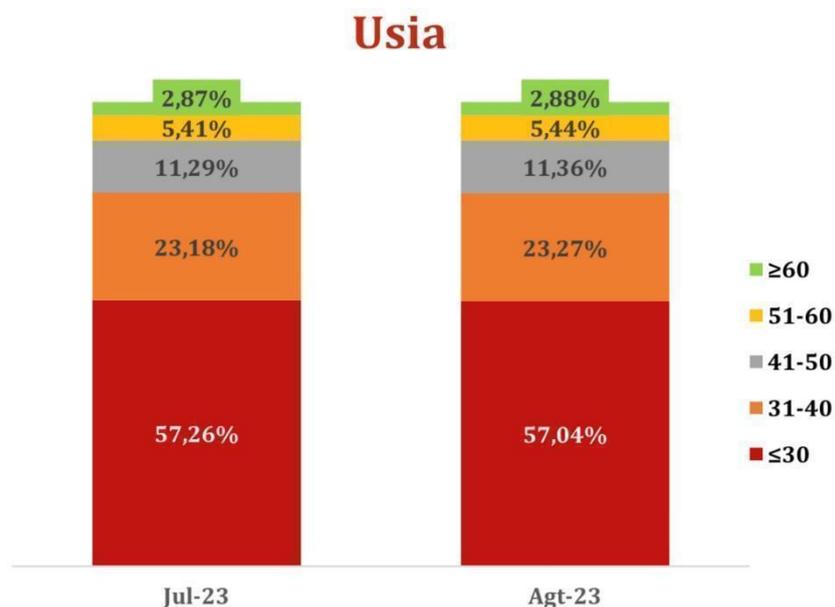
Pilihan investasi begitu beragam, mulai dari properti, obligasi, reksa dana, saham, *cryptocurrency*, hingga banyak opsi lainnya. Investasi di saham menawarkan dua keuntungan yang akan diperoleh, yaitu berupa *capital gain* dan deviden (Kustina et al., 2019). Oleh karena itu, saham menjadi salah satu alat pasar keuangan paling populer, hal tersebut dikarenakan saham dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang menarik (Seventeen & Shinta, 2021). Namun, berdasarkan data KSEI, menyatakan bahwa saham mengalami presentase kenaikan jumlah investor yang paling rendah terhadap jumlah investor pasar modal. Tabel ini menunjukkan peningkatan investor di pasar modal.

Tabel 1 : Jumlah Investor Pasar Modal, Reksadana, Saham dan SBN

| SID | Pertumbuhan Investor | | | | | |
|----------------------------------|----------------------|--------|--------|--------|--------|----------|
| | 2021 | 2022 | Jun-23 | Jul-23 | Agt-23 | 2023-YTD |
| Pasar Modal | 92,99% | 37,68% | 1,50% | 1,71% | 1,41% | 12,32% |
| Reksa Dana | 115,41% | 40,41% | 1,56% | 1,78% | 1,48% | 13,00% |
| Saham dan Surat Berharga Lainnya | 103,60% | 28,64% | 1,19% | 1,58% | 1,22% | 11,46% |
| SBN | 32,75% | 36,05% | 0,91% | 2,00% | 1,50% | 13,42% |

Sumber : KSEI Tahun 2023

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa saham merupakan instrumen pasar modal yang mengalami presentase peningkatan investor paling rendah di antara instrumen lainnya yaitu sebesar 11,46% pada awal tahun 2023 sampai Agustus 2023. Berbeda dengan reksa dana yang mengalami presentase kenaikan sebesar 13,00% dan SBN sebesar 13,42%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa meskipun saham menjadi instrumen paling populer yang menawarkan dua keuntungan tetapi kurang menjadikan saham sebagai tujuan dalam mengambil keputusan investasi.



Sumber : Kustodian Sentral Efek Indonesia Tahun 2023

Gambar 2 : Usia Investor di Bursa Efek Indonesia

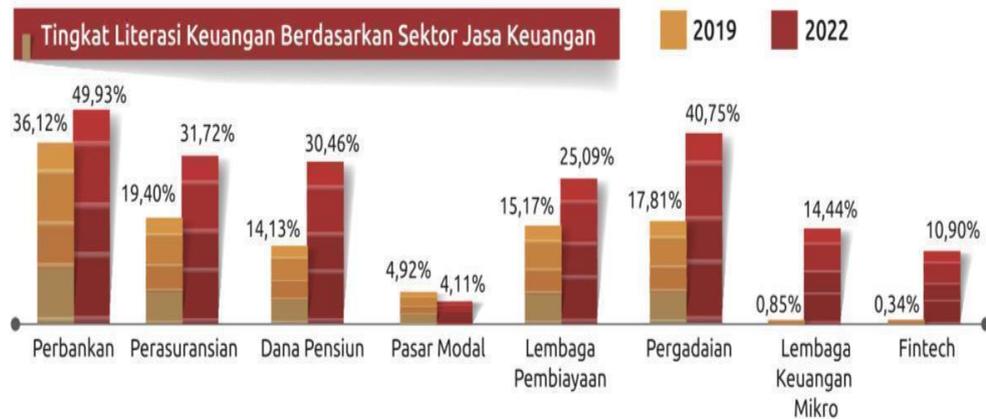
Melihat data jumlah investor pasar modal di Indonesia, total investor dalam negeri per Agustus 2023, jumlah investor mencapai 11,58 juta, naik 1,41% dari bulan sebelumnya., jika dilihat pada Gambar 1.2, berdasarkan usia, pasar modal Indonesia per Agustus 2023 didominasi oleh investor berusia 30 tahun ke bawah yang sebagian besar merupakan generasi Z, dengan proporsi mencapai 57,04% (KSEI, 2023). Menurut Barhate & Dirani (2022) generasi Z lahir antara tahun 1995 dan 2012. Informasi tersebut, menunjukkan bahwa semakin banyak individu dari generasi Z yang aktif memanfaatkan investasi dalam instrumen pasar modal, termasuk saham untuk meraih keuntungan di pasar keuangan.

Tingginya minat generasi Z terhadap dunia investasi di pasar modal berhubungan dengan ketajaman analisis generasi Z dalam mengolah data dan

mengakses informasi, baik melalui sumber langsung maupun online, sehingga generasi Z memiliki pemahaman yang kuat tentang manajemen keuangan dan investasi (Rahmawati & Rosita, 2023). Oleh karena itu, menggali lebih dalam mengenai faktor yang memengaruhi keputusan generasi Z untuk berinvestasi saham menjadi hal yang menarik untuk dikaji.

Literasi keuangan adalah salah satu faktor yang memengaruhi penilaian investasi saham. Menurut *The International Association of Registered Financial Consultants* (IARFC), Presiden Asosiasi Perencana Keuangan yang terdaftar di Indonesia menekankan masih ada masalah penipuan investasi dan kurangnya pemahaman investor tentang keuangan, yang menyebabkan investasi yang tidak menguntungkan (Yundari & Artari, 2021). Satuan Tugas Waspada Investasi (SWI) mengidentifikasi sepuluh pelaku usaha yang melakukan penawaran investasi tanpa izin, termasuk menyalin atau memanfaatkan nama entitas berizin yang dapat membahayakan publik, berdasarkan informasi yang dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan pada 2 Februari 2023.

Kurangnya pemahaman masyarakat tentang cara berinvestasi dengan benar telah menjadi permasalahan yang serius, terutama ketika banyak investor belum memiliki pemahaman yang memadai dalam hal keuangan. Dalam konteks ini, tercermin dalam indeks literasi keuangan yang semakin rendah di pasar modal, sebesar 4,11% pada tahun 2022 yang menurun sebesar 0,81% dari tahun 2019.



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan Tahun 2022

Gambar 3 : Tingkat Literasi Keuangan Berdasarkan Sektor Jasa Keuangan

Oleh karena itu, tingkat literasi keuangan juga dapat memengaruhi perilaku individu dalam pengelolaan masalah keuangannya. Menurut Fadila et al. (2022) literasi keuangan dapat dimaknai sebagai pemahaman, kemampuan, serta keyakinan yang memengaruhi tindakan dalam membuat keputusan serta mengelola keuangan guna mencapai kesejahteraan finansial. Literasi keuangan memiliki arti penting bagi investor, karena memberikan pemahaman mendalam tentang instrumen investasi, membantu dalam pengelolaan risiko, dan memungkinkan pengambilan keputusan investasi semakin cerdas dan tepat menurut pengetahuan yang diperoleh. Hal ini dapat melindungi investor dari tawaran investasi yang meragukan dan membantu investor dalam perencanaan tujuan keuangan dengan lebih baik.

Apabila investor mempunyai pemahaman keuangan yang baik, maka investor akan mempunyai ekspektasi return yang lebih realistis dan mampu menghasilkan keputusan investasi yang lebih bijaksana. Menurut Ramadhani & Priantinah (2020) ekspektasi return adalah harapan seseorang tentang

output atau keuntungan yang mungkin mereka peroleh dari transaksi saham yang dilakukannya. Setiap individu yang memilih untuk mulai berinvestasi secara langsung pastinya memiliki harapan untuk mendapatkan pengembalian di masa mendatang. Investor juga memiliki ekspektasi atau perkiraan sendiri tentang pengembalian tersebut.

Berdasarkan data jawapos.com terdapat kasus yang dilaporkan ke Polda Jawa Timur (5/11/2023), yang menduga bahwa CV Cuan Grup melakukan skema investasi bodong, CV Cuan Grup menawarkan investasi dengan janji keuntungan besar kepada para calon investor melalui konten media sosial, dengan iming-iming profit berkisar antara 12,5 hingga 21 persen per bulan, dengan jumlah korban yang berhasil ditipu oleh tersangka sebanyak 16 orang. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tergodanya oleh ekspektasi *return* yang tidak realistis, yang pada akhirnya mengarah pada kerugian finansial. Ekspektasi *return* yang terlalu tinggi seharusnya menjadi bahan pertimbangan serius dalam melakukan keputusan investasi.

Kurangnya literasi keuangan dapat menyebabkan ekspektasi *return* yang kurang realistis yang pada akhirnya dapat menjadi pemicu terjadinya *herding behavior* di pasar saham. Prisiliya & Moeljadi (2022) mendefinisikan *herding behavior* sebagai kecenderungan investor untuk mengikuti perilaku investor lain dengan mempertimbangkan beragam keputusan untuk menjual dan membeli instrumen investasi, besarnya perdagangan investasi, volume perdagangan, dan jenis investasi yang dipilih oleh orang lain. Hal ini mengakibatkan investor membuat keputusan investasi secara irasional.

Keputusan investasi irasional akibat *herding behavior* ini dapat menyebabkan investor berpotensi mengalami kerugian. Permata (2022) mengatakan bahwa investor bisa terjerumus dalam perilaku *herding* karena mereka memiliki informasi yang serupa dengan investor lain sehingga cenderung untuk mengambil keputusan yang serupa pula. Tidak hanya itu, *herding behavior* juga bisa terjadi ketika investor yang awalnya memiliki informasi berbeda, tetapi memilih untuk mengabaikannya dan justru mengikuti tindakan investor lainnya.

Center of Economics and Law Studies (CELIOS) mengungkapkan para investor di Indonesia lebih cenderung mempercayai informasi keuangan yang diberikan oleh para *influencer* sebelum mereka membuat keputusan untuk melakukan investasi. Menurut data CELIOS, hasil survei yang melibatkan 3.530 responden di seluruh Indonesia menunjukkan bahwa *influencer* media sosial meraih tingkat kepercayaan paling tinggi, mencapai skor 7,07 dari skala 1-10. Angka ini melampaui sumber informasi lain seperti konsultan keuangan yang mendapatkan skor 6,95. Tingginya skor kepercayaan terhadap *influencer* media sosial mencerminkan tingginya *herding behavior*, karena orang cenderung mengikuti arus opini atau pola perilaku yang populer.

Menurut Leiwakabessy et al. (2021) seseorang yang membuat keputusan investasi adalah memilih bagaimana mengalokasikan kekayaan mereka di antara berbagai pilihan, seperti menabung, membeli saham, membeli asuransi, atau membeli aset seperti tanah dan rumah, yang tujuan utamanya adalah untuk menghasilkan keuntungan di masa depan, dan

prespektifnya dapat dilihat dari sudut pandang keuangan (*financial asset*) atau sektor riil (*real asset*). Saputro & Yuliantari (2020) mengungkapkan bahwa pengambilan keputusan di pasar modal mengenai investasi saham, memerlukan pertimbangan yang rasional dan teliti. Namun dalam kenyataannya, membuat keputusan investasi saham yang sepenuhnya rasional sulit dilakukan karena keterbatasan kemampuan berpikir. Oleh karena itu, selain menerapkan analisis teknikal dan fundamental saham, penting juga memperhitungkan ilmu keuangan berbasis perilaku. Dalam memutuskan untuk melakukan investasi saham, investor biasanya dipengaruhi oleh berbagai hal seperti literasi keuangan, ekspektasi *return*, dan *herding behavior*.

Hal itu didukung oleh Audini et al. (2020), Milati & Zen (2022), Fadila et al. (2022), dan Komarudin et al. (2023) yang mengungkapkan bahwa *financial literacy* secara signifikan meningkatkan kemampuan untuk melakukan investasi pasar modal. Di sisi lain, penelitian Yundari (2021) menunjukkan bahwa keputusan berinvestasi tidak dipengaruhi secara signifikan oleh literasi keuangan.

Penelitian Pratama et al. (2022) mengemukakan bahwa ekspektasi *return* secara signifikan berdampak positif terhadap keputusan investasi. Hal ini berlainan dengan penelitian Sarawatari et al. (2021) yang mengemukakan bahwa ekspektasi *return* tidak berdampak terhadap keputusan investasi secara signifikan.

Saputra et al. (2022) mengungkapkan bahwa *herding behavior* tidak memoderasi hubungan *financial literacy* dalam keputusan investasi. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Mumtazah & Anwar (2022) menemukan bahwa *herding behavior* secara signifikan memoderasi literasi keuangan terhadap keputusan investasi saham. Berdasarkan penelitian Pratidina & Anggraini (2023) dan Prisiliya & Moeljadi (2022), *herding behavior* berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi. Namun berlainan dengan penelitian yang dilakukan oleh Vitmiasih et al. (2021) yang mengungkapkan bahwa tidak ada bukti yang menunjukkan pengaruh *herding behavior* memengaruhi pengambilan keputusan investasi.

Penelitian sebelumnya menghasilkan data yang tidak konsisten. Oleh karena itu, demi mendapatkan temuan yang lebih akurat dan terkini, peneliti tertarik untuk menjalankan penelitian lebih lanjut terkait variabel-variabel yang telah digunakan terhadap pengambilan keputusan investasi saham dan penggunaan variabel *herding behavior* sebagai moderasi yang menjadi pembeda dari penelitian sebelumnya dalam konteks generasi Z, penelitian ini dapat memberikan wawasan tambahan tentang hal-hal yang memengaruhi keputusan investasi di tengah perubahan perilaku generasi baru.

Berdasarkan fenomena yang telah dijabarkan dan juga dapat dilihat dari data-data yang disajikan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Literasi Keuangan dan Ekspektasi Return terhadap Keputusan Investasi Saham Generasi Z dengan *Herding Behavior* sebagai Variabel Moderasi”.

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah Literasi Keuangan berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham Generasi Z?
2. Apakah Ekspektasi Return berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham Generasi Z?
3. Apakah *Herding Behavior* memoderasi pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Saham Generasi Z?
4. Apakah *Herding Behavior* memoderasi pengaruh Ekspektasi Return terhadap Keputusan Investasi Saham Generasi Z?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis dan menguji adanya pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi saham generasi Z.
2. Untuk menganalisis dan menguji adanya pengaruh ekspektasi return terhadap keputusan investasi saham generasi Z.
3. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh moderasi dari *herding behavior* terhadap literasi keuangan terhadap keputusan investasi saham generasi Z.
4. Untuk menganalisis dan menguji pengaruh moderasi dari *herding behavior* terhadap ekspektasi return terhadap keputusan investasi saham generasi Z.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

- a. Penelitian ini memberikan informasi tambahan terkait perkembangan teori perilaku keuangan, terutama mengenai literasi keuangan, ekspektasi *return*, dan *herding behavior* dalam pengambilan keputusan investasi.
- b. Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi, bahan pustaka, atau studi perbandingan untuk penelitian yang serupa.

2. Manfaat Praktis

- a. Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan masukan penting bagi investor tentang bagaimana literasi keuangan, ekspektasi *return*, dan *herding behavior* berkontribusi dalam keputusan investasi saham sehingga investor dapat membuat keputusan investasi yang bijak.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperbaiki pemahaman tentang investasi bagi seluruh mahasiswa dan menjadi acuan dalam pengambilan keputusan investasi secara rasional.