

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Pada era modern saat ini, investasi bukan lagi menjadi sesuatu yang asing bagi Sebagian besar publik. Bahkan, investasi sudah berkembang menjadi kebutuhan bagi beberapa elemen sosial, di mana aktivitas yang berkaitan dengan investasi kini sering dijadikan profesi utama sekaligus basis utama pendapatan. Menurut Salsabila (2020), investasi adalah tindakan mengalokasikan sejumlah dana atau sumber daya lain saat ini dengan tujuan memperoleh profit di masa depan. Modal yang digunakan dalam investasi tidak terbatas pada uang tunai, tetapi juga dapat berupa aset fisik seperti peralatan, mesin, dan sebagainya. Misalnya, pembelian peralatan atau mesin yang digunakan dalam proses produksi dapat dianggap sebagai investasi karena bertujuan untuk meningkatkan kapasitas produksi, yang pada akhirnya dapat berujung pada peningkatan pendapatan. Dalam konteks keuangan, Investasi merupakan aktivitas penempatan dana pada berbagai instrumen keuangan, seperti saham, obligasi, maupun properti, yang dilakukan melalui mekanisme pasar modal dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang, dengan tujuan untuk menambah nilai aset dan mendapatkan keuntungan di masa depan. Berdasarkan uraian tersebut, investasi dapat didefinisikan sebagai aktivitas menanamkan modal, baik dalam bentuk uang maupun aset lainnya, dengan harapan pemilik modal akan memperoleh keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut di kemudian hari.

Tujuan utama orang melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Menurut Nadhifah & Anwar (2020) setiap investor memiliki tujuan yang tidak sama dalam mengambil keputusan investasi. Namun, secara garis besar, semua investor memiliki tujuan yang serupa, yaitu memperoleh keuntungan sesuai dengan harapan mereka. Orang yang berinvestasi tentu memiliki harapan bahwa aset yang dialokasikan akan memberikan tambahan penghasilan yang dapat dirasakan dalam waktu yang lama. Seorang investor, misalnya, dapat membeli sejumlah saham dengan tujuan memperoleh *capital gain* serta mendapatkan dividen di masa depan sebagai hasil dari investasinya. Selain memberikan keuntungan bagi para investor, aktivitas investasi juga memiliki peran signifikan dalam meningkatkan Produk Domestik Bruto (PDB) suatu negara. Investasi berdampak positif pada aktivitas produksi barang dan jasa oleh perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan konsumsi rumah tangga. Dengan bertambahnya PDB, hal ini turut mendukung upaya pemerintah dalam pembangunan infrastruktur dan penguatan perekonomian negara.

Investasi dapat diklasifikasikan menjadi dua jenis, yaitu investasi riil dan investasi finansial. Investasi pada aset riil mengacu pada penanaman modal dalam bentuk aset konkret, seperti properti, tanah, emas, dan sebagainya. Sementara itu, investasi finansial adalah bentuk investasi pada instrumen yang tidak memiliki wujud fisik secara langsung, melainkan direpresentasikan melalui dokumen atau surat berharga, seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lainnya. Dalam praktiknya, aktivitas transaksi investasi finansial selalu melibatkan sistem atau media sebagai perantara, yaitu pasar modal. Pasar modal, atau capital market, adalah tempat di

mana investor dan emiten saling bertemu. Dalam konteks ini, investor merupakan pihak yang menyediakan dana, sementara emiten biasanya adalah badan usaha yang membutuhkan tambahan modal untuk pengembangan usaha. Berbagai instrumen keuangan berjangka panjang, seperti saham, obligasi, dan reksa dana, diperdagangkan melalui pasar modal sebagai sarana pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana dan investor. Pasar ini berfungsi sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain, seperti pemerintah, serta sebagai sarana untuk berbagai kegiatan investasi. Transaksi keuangan berupa jual beli instrumen investasi difasilitasi melalui pasar modal. Di tingkat nasional, fungsi ini diemban oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), yang menyediakan infrastruktur guna mempertemukan permintaan dan penawaran atas efek.

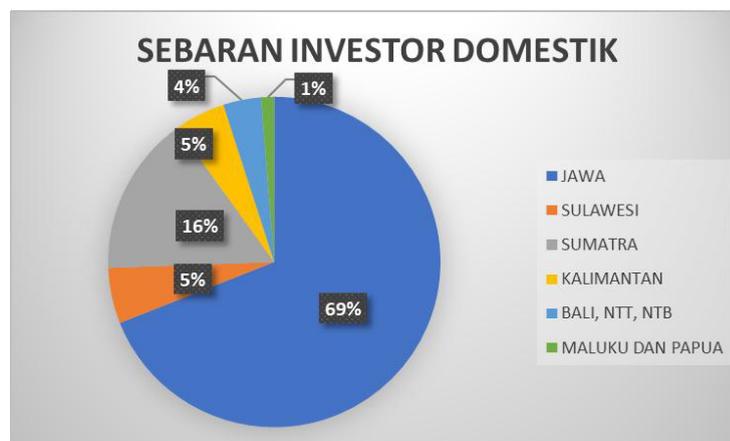
Dalam beberapa tahun terakhir, jumlah partisipan di pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan. Salah satu indikator yang mencerminkan hal ini adalah peningkatan jumlah Single Investor Identification (SID), yaitu nomor identitas unik yang dikeluarkan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). SID berfungsi sebagai penanda resmi bahwa seseorang telah tercatat sebagai investor di pasar modal. Kode ini dapat disamakan dengan kartu identitas pribadi, karena hanya diberikan satu kali untuk setiap individu dan berlaku secara nasional. Pertumbuhan jumlah SID menunjukkan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap pentingnya investasi serta tingginya minat untuk berperan aktif sebagai investor.



*Gambar 1. 1 Data jumlah investor pasar modal*

Sumber : ksei.co.id (Data Diolah)

Berdasarkan data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang diakses melalui situs resmi ksei.co.id, hingga Oktober 2024 jumlah total *Single Investor Identification (SID)* di Indonesia mencapai 14.345.441. Angka ini menunjukkan peningkatan sebesar 18,01% dibandingkan tahun sebelumnya. Jumlah tersebut mencakup total investor di seluruh segmen pasar modal, termasuk saham, reksa dana, Surat Berharga Negara (SBN), dan instrumen pasar modal lainnya. Hal yang sama berlaku untuk jumlah investor pada saham dan instrumen surat berharga lainnya. Data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menunjukkan adanya pertumbuhan yang sejalan dengan peningkatan jumlah SID di pasar modal Indonesia. Sebaran investor pasar modal di Indonesia mencakup berbagai daerah di seluruh tanah air, dengan pulau-pulau besar sebagai kontributor utama dalam jumlah investor nasional.



*Gambar 1. 2 Data jumlah investor pasar modal*

Sumber : ksei.co.id (Data Diolah)

Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per Oktober 2024, distribusi investor domestik menunjukkan bahwa lebih dari setengah jumlah investor di Indonesia berasal dari Pulau Jawa, yang menyumbang 69% dari total investor. Pulau Sumatra berada di posisi kedua dengan kontribusi sebesar 16%, diikuti oleh Pulau Kalimantan dan Pulau Sulawesi masing-masing sebesar 5%. Selanjutnya, Pulau Bali, NTT, dan NTB menyumbang 4%, sementara Pulau Maluku dan Papua hanya berkontribusi 1%. Dari data ini, Pulau Jawa tercatat sebagai wilayah dengan jumlah investor pasar modal terbesar dibandingkan wilayah lainnya di Indonesia.

Sementara itu, untuk sebaran investor yang ada di Pulau Jawa, Provinsi Jawa Timur merupakan salah satu kontributor besar dalam jumlah tersebut. Berdasarkan informasi dari Dinas Kominfo Jawa Timur melalui situs [kominfo.jatimprov.go.id](http://kominfo.jatimprov.go.id), Kepala Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Jawa Timur, Giri Tribroto, menjelaskan bahwa meskipun terdapat volatilitas di pasar keuangan dan

ketidakpastian ekonomi global, perkembangan pasar modal tetap menunjukkan kinerja positif. Hingga Februari 2024, jumlah Single Investor Identification (SID) untuk saham mencapai 721.354, meningkat 19,74 persen dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Selain itu, jumlah SID untuk Surat Berharga Negara (SBN) naik menjadi 139.764, tumbuh sebesar 19,06 persen (yoy), sementara SID reksa dana mencapai 1.538.605, mengalami pertumbuhan 17,07 persen (yoy).

*Tabel 1. 1 Data Jumlah SID di Jawa Timur Tahun 2024*

KOTA	JUMLAH SID TAHUN 2024	PERSENTASE
SURABAYA	340.305	43,43%
SIDOARJO	137.308	17,52%
MALANG	101.336	12,93%
GRESIK	60.946	7,78%
BANYUWANGI	58.488	7,46%
KEDIRI	39.020	4,98%
MADIUN	25.251	3,22%
MOJOKERTO	20.948	2,67%
TOTAL	783.602	100,00%

Sumber : ojk.go.id (data diolah)

Berdasarkan data yang tersedia, Kota Surabaya menempati posisi teratas sebagai kota dengan jumlah SID terbanyak dibandingkan daerah lain di Jawa Timur. Hingga Oktober 2024, jumlah SID (*Single Investor Identification*) di Surabaya mencapai 340.305. Hal ini menegaskan posisi Surabaya sebagai pusat aktivitas investasi di provinsi Jawa Timur.



*Gambar 1. 3 Data pertumbuhan SID Kota Surabaya*

Sumber : ojk.go.id (data diolah)

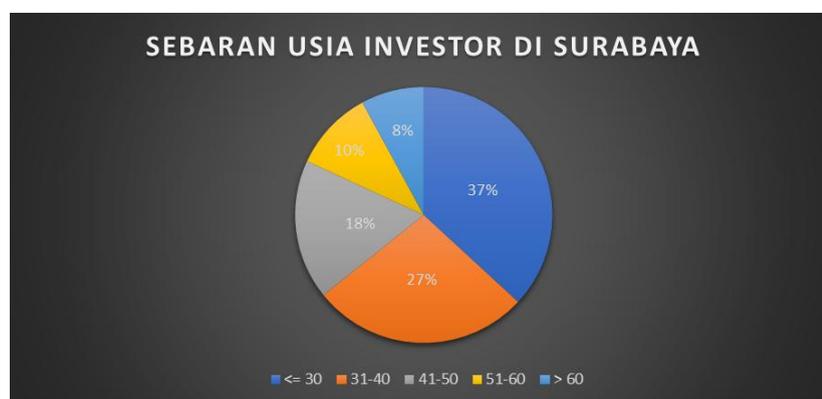
Berdasarkan data yang ditunjukkan pada Gambar 1.3, jumlah investor di Kota Surabaya yang terdaftar melalui *Single Investor Identification (SID)* mengalami peningkatan signifikan selama periode 2020 hingga 2024. Pertumbuhan ini menunjukkan tren positif dalam partisipasi masyarakat Surabaya terhadap investasi di pasar modal.

*Tabel 1. 2 Data Pertumbuhan Investor dengan Kinerja Investasi*

TAHUN	JUMLAH INVESTOR (SID)	PERTUMBUHAN INVESTOR	RATA-RATA RETURN PORTOFOLIO TAHUNAN	PERSENTASE INVESTOR RUGI
2020	148.422	-	12,5%	35%
2021	215.000	45%	-5,8%	58%
2022	270.000	25%	-10,3%	67%
2023	310.000	15%	-7.2%	63%
2024	340.305	10%	-4,5%	58%

Sumber : (Bursa Efek Indonesia Jawa Timur, 2024, Data Diolah)

Namun, meskipun terjadi peningkatan jumlah investor, fenomena ini tidak selalu diimbangi dengan pengambilan keputusan investasi yang baik. Berdasarkan data pertumbuhan investor pasar modal di Surabaya selama periode 2020–2024 menunjukkan bahwa meskipun jumlah investor meningkat signifikan, rata-rata return portofolio tahunan justru mengalami tren negatif. Pada tahun 2021, jumlah investor tumbuh 45%, namun rata-rata return portofolio tahunan tercatat -5,8% dengan 58% investor mengalami kerugian. Tren ini berlanjut hingga 2024, di mana jumlah investor terus bertambah tetapi return investasi tetap negatif, dengan persentase investor rugi yang cukup tinggi. Dimana ini menunjukkan bahwa meskipun minat masyarakat terhadap investasi semakin meningkat, hal ini belum sepenuhnya diimbangi dengan pemahaman yang baik mengenai risiko dan mekanisme investasi yang sehat.



*Gambar 1. 4 Data Sebaran Usia Investor di Surabaya*

Sumber : ksei.co.id (Data Diolah)

Menurut data yang diambil dari laman ksei.co.id memperlihatkan bahwa, per oktober 2024, kelompok usia di bawah atau sama dengan 30 tahun merupakan mayoritas, dengan persentase sebesar 37%. Hal ini menunjukkan bahwa generasi

muda memiliki ketertarikan yang signifikan terhadap investasi. Kelompok usia 31-40 tahun berada di posisi kedua dengan persentase sebesar 27%, diikuti oleh kelompok usia 41-50 tahun sebesar 18%, kelompok usia 51-60 tahun sebesar 10%, dan kelompok usia di atas 60 tahun sebesar 8%. Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2009 tentang Kepemudaan, pemuda adalah warga negara Indonesia yang berada dalam fase penting pertumbuhan dan perkembangan, dengan rentang usia 16 hingga 30 tahun. Berdasarkan data yang telah disebutkan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa investor pasar modal saat ini didominasi oleh generasi muda, yaitu Generasi Y (Milenial) dan Generasi Z.

Berdasarkan penjelasan dari data yang dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa jumlah investor pasar modal terus mengalami peningkatan setiap tahun. Namun, sebagian investor mengalami kerugian akibat pengambilan keputusan investasi yang irasional. Hal ini dipengaruhi oleh faktor psikologis, di mana investor cenderung memiliki tingkat emosi yang tinggi dan kurang terkontrol, sehingga berpotensi menyebabkan pengambilan keputusan investasi yang kurang tepat. Dimana banyak investor beranggapan bahwa investasi selalu memberikan keuntungan besar tanpa mempertimbangkan potensi kerugian. Hal ini sering terjadi pada investor pemula, seperti kalangan anak muda atau mahasiswa, yang cenderung mengabaikan risiko kerugian di masa depan. Mereka lebih fokus pada cara memperoleh imbal hasil yang tinggi dan cepat dibandingkan memahami risiko investasi secara menyeluruh (Puspawati & Yohanda, 2022). Investor muda cenderung memiliki sifat yang lebih agresif dan kerap melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi. Investor pemula sering kali terpengaruh oleh

faktor psikologis saat memilih produk investasi. Akibatnya, tidak sedikit dari mereka yang mengalami kerugian ketika berinvestasi di pasar modal (Murti & Anastasia, 2023). Hal ini menunjukkan bahwa kegagalan dalam berinvestasi sebagian besar disebabkan oleh faktor psikologis serta faktor internal investor, yang sering disebut sebagai perilaku bias. Dimana perilaku bias lebih sering ditemukan di kalangan investor muda. Hal ini disebabkan oleh faktor usia, di mana individu yang masih berusia muda cenderung memiliki tingkat emosi yang tinggi dan kurang terkontrol, sehingga dapat memengaruhi pengambilan keputusan investasi yang kurang optimal (Istiana dan Nur, 2020).

Menurut Addinpujoartanto dan Darmawan (2020), keputusan investasi adalah rangkaian proses yang dilakukan oleh investor, baik individu maupun perusahaan, untuk membuat keputusan investasi berdasarkan sumber daya, termasuk modal, dan informasi yang tersedia. Dalam proses pengambilan keputusan, seorang investor dapat bertindak secara rasional maupun irasional, bergantung pada informasi yang dimilikinya. Menurut Simangunsong (2021), sikap rasional adalah pola pikir seseorang yang didasarkan pada logika dan dapat dibuktikan secara empiris dengan dukungan data serta fakta. Sebaliknya, sikap irasional adalah perilaku yang muncul dari dorongan dalam diri seseorang tanpa landasan logis atau alasan yang jelas. Meskipun demikian, sikap ini sering kali mendorong individu untuk bertindak. Dalam konteks investasi, sikap irasional kerap menyebabkan investor mengambil keputusan ekonomi dengan harapan memperoleh keuntungan, tetapi kenyataannya justru berujung pada kerugian.

Teori yang mendasari penelitian ini adalah *Theory of Planned Behavior* (TPB), yang dikembangkan oleh Ajzen (1991). *Theory of Planned Behavior* (TPB) menjelaskan bahwa perilaku individu, termasuk dalam konteks pengambilan keputusan investasi, dipengaruhi oleh tiga komponen utama: *attitude toward behavior* (sikap terhadap perilaku), *subjective norms* (norma subjektif), dan *perceived behavioral control* (persepsi kontrol perilaku). Dengan menggunakan TPB sebagai landasan teori, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana ketiga komponen tersebut saling berinteraksi dan memengaruhi keputusan investasi pada investor di Kota Surabaya.

Dalam proses pengambilan keputusan investasi, tindakan irasional dapat muncul akibat pengaruh faktor psikologis dalam diri seseorang. Menurut Wikartika (2023), investor seringkali mengambil langkah yang tidak sesuai dengan teori keuangan. Kesalahan dalam pengambilan keputusan ini sebagian besar disebabkan oleh faktor internal yang dimiliki oleh investor, yang umumnya dikenal dengan istilah bias perilaku. Salah satu jenis bias perilaku adalah perilaku *herding*, di mana seseorang cenderung mengikuti atau meniru keputusan yang diambil oleh investor lain. Perilaku *herding* ini menggambarkan kondisi ketika individu yang awalnya rasional mulai bertindak secara irasional dengan mengandalkan penilaian orang lain sebagai dasar dalam pengambilan keputusan (Pranyoto et al., 2020). Seorang investor dengan perilaku *herding* cenderung mengikuti tindakan orang lain daripada mengandalkan keyakinan atau informasi yang dimilikinya sendiri. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Haris Butt, Ali, Awan, & Shakil (2023) serta Sabilla (2021) menunjukkan bahwa variabel *herding* memiliki pengaruh positif dan

signifikan terhadap keputusan investasi. Namun penelitian yang dilakukan oleh Saputro & Wikartika (2023) serta Ayudiastuti (2021) menunjukkan bahwa variabel *herding* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Selain itu, salah satu bias perilaku yang sering dilakukan oleh investor adalah *overconfidence*. *Overconfidence* merujuk pada tingkat kepercayaan diri yang berlebihan terhadap kemampuan dan penalaran diri sendiri. Konsep ini muncul karena para ilmuwan mengamati bahwa banyak individu yang terlalu melebih-lebihkan kemampuan dan pengetahuan yang mereka miliki. Orang yang memiliki tingkat kepercayaan diri tinggi cenderung merasa yakin dengan keputusan yang diambil, sementara mereka yang memiliki kepercayaan diri rendah cenderung lebih ragu dan berhati-hati dalam mengambil keputusan (Salsabila, 2020). *Overconfidence* adalah salah satu faktor psikologis yang dapat memengaruhi tindakan seseorang. Sikap ini membuat seorang investor menjadi terlalu percaya diri terhadap kemampuan dirinya dalam mengambil keputusan investasi, sehingga cenderung mengabaikan risiko yang mungkin terjadi. Dalam penelitian yang dilakukan Pratiwi & Anwar (2022) menunjukkan hasil variable *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap Keputusan investasi. Namun penelitian yang dilakukan oleh Fajri & Setiawati (2023) menunjukkan bahwa variabel *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan Keputusan investasi.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah disebutkan, terdapat *research gap* atau kesenjangan penelitian, yaitu adanya inkonsistensi antara penelitian mengenai pengaruh *herding* terhadap keputusan investasi dan pengaruh *overconfidence*

terhadap keputusan investasi. Perbedaan pendapat serta inkonsistensi hasil penelitian pada variabel tersebut mendorong untuk mengembangkan model penelitian dengan menambah variabel moderasi yaitu *risk perception*. Menurut *Theory Planned Of Behavior* (TPB) *risk perception* termasuk dalam *perceived behavioral control* yang dapat memengaruhi kemampuan investor dalam mengontrol bias. Dimana *Risk perception* berpotensi memoderasi pengaruh perilaku *herding* dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi. Menurut Choi (2021) *risk perception* yang tinggi mengurangi efek *herding* sebesar 25% karena investor lebih selektif dalam menanggapi tren. Menurut Bastomi & Sudaryanti (2024) Individu dengan individu dengan *risk perception* tinggi cenderung lebih mempertimbangkan potensi kerugian. Dimana pemahaman risiko yang lebih baik dapat membantu mengendalikan tingkat kepercayaan diri agar tetap rasional. Menurut Giarta & Rudi (2025) Investor dengan *risk perception* tinggi lebih berhati-hati dalam memilih instrumen investasi. Mereka cenderung melakukan analisis risiko sebelum mengambil keputusan, sehingga lebih memilih instrumen investasi yang dianggap lebih aman dan memiliki potensi keuntungan yang stabil. Dengan demikian, *risk perception* berperan sebagai faktor pengontrol dalam hubungan antara *herding behavior* dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi. Investor yang memiliki *risk perception* tinggi cenderung lebih rasional dalam menilai risiko, sehingga mereka tidak mudah terbawa arus mayoritas atau terlalu percaya diri terhadap keputusan investasinya. Sebaliknya, investor dengan *risk perception* rendah lebih rentan mengambil keputusan berdasarkan emosi atau tekanan sosial, yang dapat meningkatkan risiko kerugian. Oleh karena itu, penelitian ini

menggunakan *risk perception* sebagai variabel moderasi untuk memahami bagaimana kesadaran terhadap risiko dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh bias psikologis terhadap keputusan investasi di pasar modal Surabaya.

Dari uraian pembahasan diatas mendorong peneliti untuk melakukan penelitian dengan mengangkat judul **“Pengaruh Perilaku *Herding* dan *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi dengan *Risk Perception* sebagai Variabel Moderasi pada Investor di Surabaya”**. Penelitian ini dilakukan di wilayah Surabaya dengan subjek penelitian yang difokuskan pada investor muda yang berdomisili di kota tersebut. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan gambaran mengenai pengaruh variabel *herding* dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi, dengan *risk perception* sebagai variabel moderasi, yang terjadi pada investor di pasar modal di Kota Surabaya.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Herding* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Investor di Surabaya?
2. Apakah *Overconfidence* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Investor di Surabaya?
3. Apakah *Risk Perception* memoderasi pengaruh *herding* terhadap Keputusan Investasi Investor di Surabaya?

4. Apakah *Risk Perception* memoderasi pengaruh *overconfidence* terhadap Keputusan Investasi Investor di Surabaya?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan diatas, maka tujuan penelitian pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk Mengetahui pengaruh *Herding* terhadap pengambilan Keputusan investasi para investor di Surabaya.
2. Untuk Mengetahui pengaruh *Overconfidence* terhadap pengambilan Keputusan investasi para investor di Surabaya.
3. Untuk mengetahui apakah *Risk Perception* memoderasi pengaruh *Herding* terhadap pengambilan Keputusan investasi para investor di Surabaya.
4. Untuk mengetahui apakah *Risk Perception* memoderasi pengaruh *Overconfidence* terhadap pengambilan Keputusan investasi para investor di Surabaya.

### 1.4 Manfaat

1. Manfaat secara Teoritis

Penelitian ini secara teoritis diharapkan dapat melengkapi kajian-kajian sebelumnya, memberikan kontribusi sebagai tambahan referensi, dan memperkaya perkembangan ilmu terkait keputusan investasi. Penelitian ini secara khusus menyoroti variabel *herding*, *overconfidence*, dan *risk*

*perception*, sehingga dapat menjadi acuan untuk penelitian-penelitian di masa mendatang dalam bidang ini.

## 2. Manfaat secara Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam dan memperluas wawasan penulis, khususnya terkait pengaruh perilaku *herding* dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi, dengan *risk perception* berperan sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian ini diharapkan juga dapat memperkuat kajian sebelumnya sekaligus menawarkan perspektif baru dalam memahami hubungan antara variabel-variabel tersebut.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan bagi peneliti di masa depan yang ingin mengkaji kembali atau mengembangkan penelitian terkait dengan variabel yang serupa. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memperkaya literatur yang ada, memberikan landasan teoretis, serta membantu peneliti berikutnya dalam memahami lebih dalam hubungan antara variabel-variabel tersebut.