

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Investasi adalah salah satu cara merencanakan keuangan yang baik agar dapat memenuhi kebutuhan saat ini maupun kebutuhan di masa yang akan datang. Menurut Noviliya (2017) investasi merupakan sebuah kegiatan penanaman modal pada suatu aset yang dilakukan oleh investor dengan jumlah tertentu dan pada periode waktu tertentu dengan tujuan memperoleh keuntungan (*return*) di masa yang akan datang. Investor adalah pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi.

Menurut Tristantyo (2014), pada dasarnya investor dibedakan menjadi dua yaitu investor individual (*individual/retail investors*) dan investor institusional (*institutional investors*). Investor individual merupakan investor yang terdiri dari individu-individu yang melakukan kegiatan investasi. Sedangkan investor institusional merupakan investor yang terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga dana pension, perusahaan investasi, maupun lembaga penyimpanan dana (Tandelilin, 2001). Dalam melakukan investasi, selain investor mendapatkan *return* namun investor juga mendapatkan risiko.

Menurut Tandelilin (2001), alasan seseorang melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*), mengurangi risiko inflasi, dan

dorongan untuk menghemat pajak. Pada dasarnya, investasi dibedakan menjadi investasi pada *real asset* dan investasi pada *financial asset*. *Real asset* merupakan investasi pada aset yang memiliki wujud yaitu seperti emas, tanah, gedung, mesin, pertambangan, perumahan, dll. Sedangkan *financial asset* merupakan investasi pada aset yang tidak memiliki wujud yaitu seperti deposito, saham, ataupun surat berharga.

Dalam melakukan investasi, investor juga harus memiliki pemahaman hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan. Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan dalam sebuah investasi memiliki sifat searah dan linier. Artinya semakin tinggi *return* yang diharapkan maka semakin tinggi pula risiko yang ditanggung. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah *return* yang diharapkan maka semakin rendah pula risiko yang ditanggung. Dalam manajemen investasi terdapat dua jenis *return* yaitu *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). Menurut Halim (2005) dalam Tristantyo (2014), investor memiliki tiga kategori sifat yaitu investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*), investor yang netral terhadap risiko (*risk neutrality*), dan investor yang menghindari risiko (*risk averter*).

Peningkatan investasi dalam pasar modal dapat dipengaruhi dengan bertambahnya jumlah investor dan dana yang di investasikan. Dalam era digital saat ini, investasi dapat dilakukan di manapun, kapanpun dan oleh siapapun menggunakan *e-trading*. Sehingga dalam melakukan investasi, investor tidak hanya terbatas melakukan investasi pada negara asal saja

namun juga dapat melakukan investasi di negara lainnya dengan memenuhi persyaratan.

Sebelum mengambil keputusan untuk menanamkan dananya maka investor perlu melakukan analisis portofolio saham agar dapat meminimalisir risiko dan mendapatkan *return* sesuai dengan yang diharapkan. Asimetri informasi yang diterima oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusannya dalam berinvestasi dapat menyebabkan pergerakan kepemilikan saham yang berbeda. Dalam menentukan keputusannya dalam berinvestasi dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Perubahan tindakan keputusan investor dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor psikologi yang dapat mengubah keputusan yang di ambil investor yang dapat disebut *behavioural finance* (Suryawijaya, 2003). Kecenderungan perilaku investor mengikuti tindakan investor yang lain dapat disebut dengan *herding* (Luong dan Ha, 2011). *Herding* dapat terjadi karena dipengaruhi oleh aspek rasional dan irrasional dari investor. Menurut Devenow dan Welch (1996) aspek penyebab terjadinya *herding* yang rasional dikarenakan adanya fakta-fakta di mana investor menganggap jika melakukan *herding* adalah keputusan yang terbaik karena dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal. Sedangkan aspek penyebab terjadinya *herding* yang irrasional karena adanya perilaku psikologis investor yang membuat investor tersebut mengikuti tindakan investor lain tanpa melakukan analisis terlebih dahulu yang didasari keyakinannya sendiri.

Herding dapat berdampak negatif bagi bursa saham dikarenakan dapat menimbulkan krisis bahkan *crash* di masa yang akan datang (Johansen *et al*, 2000). Dampak tersebut dikarenakan dapat mendorong harga saham berada jauh di atas harga wajar. Saat terjadi *herding*, harga saham pada bursa saham bukanlah harga saham yang menggambarkan keadaan ekonomi pada saat itu. Hal ini dapat menyebabkan terjadinya kekeliruan dalam menetapkan harga saham karena terjadi bias dalam menelusur risiko dan *return* yang diharapkan (Hwang dan Salmon, 2004).

Chang, Cheng, dan Khorana (2000) melakukan penelitian mengenai *herding* yang mengukur hubungan antar perilaku investor dengan menggunakan metode *Cross-Sectional Absolute Deviation* (CSAD). Penelitian tersebut dilakukan pada pasar saham internasional yaitu Korea Selatan, Taiwan, Hong Kong, dan Amerika. Dari penelitian tersebut, *herding* tidak terjadi pada bursa saham Amerika dan Hong Kong pada saat kondisi pasar sedang naik ataupun sedang turun. Sedangkan pada negara Taiwan dan Korea Selatan terjadi perilaku *herding*. Hal ini dikarenakan Amerika dan Hongkong merupakan negara yang memiliki sifat *develop market*. Sehingga pada penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa *herding* hanya terjadi pada *emerging market* atau negara berkembang saja.

Economou, *et al* (2010) mengemukakan bahwa *herding* terjadi pada negara maju yang termasuk *develop market* yang dikarenakan terjadinya krisis ekonomi global tahun 2008. Pada penelitian lainnya, oleh Cajueiro dan Tabak

(2004), menemukan bahwa *herding* juga terjadi pada negara *develop market* yaitu Jepang. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Chiang dan Zheng (2010) menyimpulkan bahwa terdapat *herding* pada negara China, Singapura, Malaysia, Indonesia, Thailand, Taiwan, dan Korea Selatan.

Lakonishok, Shleifer dan Vishny (1992) melakukan penelitian mengenai *herding* yang dinamakan metode LSV. Namun metode ini memiliki kekurangan yaitu tidak dapat diimplementasikan pada lebih dari satu jenis investor sedangkan di Indonesia terdapat banyak jenis investor.

Pada penelitian ini, bertujuan untuk melihat perilaku *herding* pada saham-saham *winner* dan *loser* pada kondisi pasar naik (*up*) dan kondisi pasar turun (*down*). Sehingga metode yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *Cross-Sectional Absolute Deviation* (CSAD) yang digunakan untuk mengidentifikasi perilaku *herding* melalui hubungan antara CSAD dan *return* pasar. Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap perilaku *herding* pada saham-saham *winner* dan *loser*. Sehingga penelitian ini akan diberi judul “**Analisis Perilaku *Herding* Pada Saham-Saham *Winners* dan *Losers* Tahun 2016-2018**”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang, maka perumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perilaku *herding* pada saham-saham *winner*s kondisi pasar naik (*up*) dengan adanya hubungan antara *return* pasar dan *Cross Sectional Absolute Deviation* (CSAD) ?
2. Apakah terdapat perilaku *herding* pada saham-saham *winner*s kondisi pasar turun (*down*) dengan adanya hubungan antara *return* pasar dan *Cross Sectional Absolute Deviation* (CSAD) ?
3. Apakah terdapat perilaku *herding* pada saham-saham *loser*s kondisi pasar naik (*up*) dengan adanya hubungan antara *return* pasar dan *Cross Sectional Absolute Deviation* (CSAD) ?
4. Apakah terdapat perilaku *herding* pada saham-saham *loser*s kondisi pasar turun (*down*) dengan adanya hubungan antara *return* pasar dan *Cross Sectional Absolute Deviation* (CSAD) ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui adanya perilaku *herding* pada saham-saham *winner*s dan *loser*s.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini yaitu :

1. Bagi akademisi

Penelitian ini dapat dijadikan sumber referensi yang dapat memperluas konsep dan wawasan mengenai perilaku *herding* pada saham-saham *winners* dan *losers*.

2. Bagi investor

Penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk memahami perilaku *herding* dalam investasi sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang baik.

3. Bagi manajemen perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam mengelola investasi saham.

4. Bagi peneliti terdahulu

Penelitian ini dapat digunakan sebagai pembandingan penelitian sejenis untuk melihat konsistensi hasil penelitian.

5. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar penelitian yang berhubungan dengan perilaku *herding* pada saham-saham *winners* dan *losers*.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab, yaitu :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menyajikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini menyajikan landasan teoritis, yang berkenaan dengan penelitian, penelitian sebelumnya, kerangka berpikir, pengembangan hipotesis, serta definisi operasional.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menyajikan sumber dan jenis data, obyek penelitian, metode pengumpulan data, dan alat analisis data.

BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan gambaran umum obyek penelitian, hasil analisis data, dan hasil pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini menyajikan kesimpulan dan saran dari hasil penelitian.