

Perilaku Herding Investor Coronial yang Bertransaksi Pada Akun Saham Syariah

Wiliam Santoso¹⁾, Cliff Kohardinata²⁾, Gladys Greselda Gosal³⁾

^{1,2,3,4} Universitas Ciputra Surabaya

*Email korespondensi: wiliam.santoso@ciputra.ac.id

Abstract

The emergence of investment trends since the Covid-19 pandemic in early 2020 brought out many new young investors, or popularly called "coronial" investors. Unfortunately, this issue is not matched by the increase in financial literacy, which eventually triggers the emergence of the phenomenon of herding behavior, where investors follow the advice of other investors without conducting adequate analysis. This study aims to examine the effect of investors' personality and motivation on herding behavior in the younger generation who are new to investing in the capital market and using syariah online trading system. Questionnaires were distributed to 70 samples using snowball sampling technique and analyzed using multiple linear regression. The results showed that of the 6 hypotheses tested, 2 hypotheses were accepted, and 4 hypotheses were rejected. This finding indicates that the herding behavior of colonial investors who are using syariah online trading system is not influenced by their personality, whether detached, compliant, or aggressive. Meanwhile, herding behavior is proven to be influenced by motivational factors, namely cognitive abilities and emotional factors, however social factors do not affect their herding behavior.

Keywords: Herding Behavior, Coronial Investor, Personality, Motivation

Saran sitasi: Santoso, W., Kohardinata, C., & Gosal, G. G. (2022). Perilaku Herding Investor Coronial yang Bertransaksi Pada Akun Saham Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(03), 3681-3688. doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v8i3.6807>

DOI: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v8i3.6807>

1. PENDAHULUAN

Pandemi covid-19 yang menjangkiti dunia pada awal tahun 2020 berdampak sangat buruk bagi dunia ekonomi pada berbagai negara di dunia, termasuk juga di Indonesia yang tidak luput dari tekanan krisis ekonomi akibat pandemi covid-19. Akan tetapi, di balik ujian pandemi covid-19 ini justru membawa dampak positif bagi beberapa industri termasuk industri pasar modal. Menurut data Kustodian Sentral Efek Indonesia (2021), sepanjang tahun 2020 terdapat peningkatan jumlah investor pasar modal sebesar 56,21%. Hal ini juga sejalan dengan peningkatan porsi transaksi perdagangan saham dari investor individual (retail) domestik menjadi 48,4% pada tahun 2020 dibandingkan dengan tahun 2019 yang hanya 37% dari keseluruhan transaksi perdagangan saham (Bursa Efek Indonesia, 2021). Peningkatan ini menunjukkan adanya dukungan dari investor individual domestik terhadap ketahanan pasar modal Indonesia. Hal yang menarik dari peningkatan investor individual ini adalah investor usia muda terlihat mendominasi

peningkatan jumlah investor baru selama masa pandemi yang mencapai 70% dari total investor baru tahun 2020 (Bursa Efek Indonesia, 2021).

Dominasi peningkatan investor generasi muda di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi atau yang populer dikenal dengan istilah "Coronial" merupakan fenomena menarik, hal ini menunjukkan ketertarikan para generasi milenial dalam berinvestasi di pasar modal. Apalagi, berinvestasi di pasar modal saat ini semakin mudah dengan kecanggihan teknologi informasi, dan berinvestasi di pasar modal juga menjadi *hype* dan gaya hidup baru generasi muda masa kini. Akan tetapi, peningkatan jumlah investor *coronial* tidak diimbangi dengan peningkatan literasi keuangan. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2021), tingkat literasi keuangan pasar modal Indonesia pada tahun 2020 hanya 4,9%. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar investor muda ini memiliki literasi keuangan yang rendah, sehingga tidak heran jika banyak dari investor *coronial* yang mengalami kerugian akibat membeli saham hanya karena

mengikuti investor lain, padahal mereka merasa telah berinvestasi menggunakan akun saham syariah.

Fenomena *stock influencer* mulai menjamur di media sosial dan ini mendorong para investor baru untuk melakukan transaksi tanpa melakukan analisis sendiri dan hanya mengikuti apa yang direkomendasikan oleh para *stock influencer*. Yang lebih buruk lagi adalah beberapa dari *stock influencer* ini juga kurang memiliki literasi keuangan yang baik sehingga akhirnya membuat banyak investor mengalami kerugian. Perilaku investor saham yang cenderung mengikuti investor lain tanpa melakukan analisis yang memadai ini dikenal dengan fenomena "*herding behavior*".

Penelitian terdahulu menemukan bahwa *herding behavior* merupakan perilaku investasi yang bersifat irasional dan disebabkan karena adanya potensi kerugian di pasar keuangan (Cakan dan Balagyozyan, 2014). Menurut Aydin (2014), perilaku seseorang dipengaruhi oleh kepribadian (*personality*) dari individu tersebut, hal ini juga terjadi di pasar modal. Individu dengan jenis kepribadian tertentu akan cenderung melakukan *herding behavior*. Selain kepribadian, investor juga terdorong untuk melakukan *herding behavior* tergantung pada motivasi investor tersebut dalam bertransaksi di pasar modal. Berdasarkan berbagai fenomena tersebut maka penelitian sangat menarik untuk dilakukan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepribadian dan motivasi investor terhadap *herding behavior* pada investor muda yang masih baru melakukan investasi di pasar modal, secara khusus pada investor muda yang bertransaksi menggunakan akun saham syariah. Hasil penelitian ini diharapkan memberikan wawasan bagi investor muda yang bertransaksi menggunakan akun saham syariah untuk waspada pada hal-hal yang berpotensi mempengaruhi terjadinya *herding behavior*.

1.1. Herding Behavior

Menurut Tan, *et al* (2008), *herding effect* merupakan fenomena di pasar saham dimana adanya kecenderungan investor untuk mengikuti aktivitas dari investor lain. Bikhchandani dan Sharma (2001) mendefinisikan *herding behavior* sebagai tendensi perilaku dari sekelompok investor untuk mengikuti aktivitas atau keputusan dari investor lain dengan mengabaikan informasi yang tersedia. Penelitian Agarwal *et al* (2011) menunjukkan bukti empiris adanya *herding behavior* pada perusahaan sekuritas di

pasar Indonesia, dimana adanya kecenderungan investor domestik untuk mengikuti aktivitas investor asing dan *herding behavior* adalah fenomena yang tidak hanya terjadi pada investor individual saja, tetapi juga pada investor institusional.

1.2. Personality Factor

Personality merupakan karakteristik unik dan eksplisit dari seseorang, dimana *personality* ini mempengaruhi perilaku investor di pasar saham (Akhtar *et al*, 2018). Penelitian Lin (2012) menemukan bahwa perbedaan *personality* dapat menimbulkan perbedaan pada kecenderungan perilaku *herding*. Penelitian *personality* banyak dijumpai pada studi tentang perilaku konsumen (Aydin, *et al.*, 2014), tetapi masih jarang dilakukan pada perilaku investor. Sedangkan, ciri-ciri dari *personality* terus berkembang baik pada saat menjadi dewasa bahkan hingga menjadi tua (Roberts & Mroczek, 2008). Penelitian ini lebih memfokuskan pada pengaruh *personality* terhadap *herding behaviour* dari investor generasi muda, yang tentu saja ciri-ciri *personality* dari generasi muda berbeda jika dibandingkan dengan generasi-generasi yang lebih tua. Horney (2012) membagi *personality* investor menjadi tiga yakni *compliant personality*, *aggressive personality* dan *detached personality*.

a. Detached Personality

Detached personality disebut juga sebagai *moving away from people*, tipe individu-individu seperti ini tidak mempunyai perasaan atau keinginan untuk bertarung (Coolidge *et al.*, 2001). Menurut Horney (2012), individu dengan tipe *detached personality* merupakan individu yang kurang suka bersosialisasi dan terikat dalam relasi sosial. Hal ini membuat investor dengan tipe *detached personality* cenderung sulit untuk dipengaruhi dan tidak mudah percaya terhadap masukan dari investor lain. Penelitian Kumari, *et al* (2019) menemukan bahwa *detached personality* mempunyai koefisien negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap perilaku *herding*. Akan tetapi penelitian Rashid, *et al* (2020) menemukan bahwa ternyata perilaku optimis pada tipe *detached personality* berpengaruh signifikan terhadap perilaku investor. Berdasarkan studi terdahulu tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini yakni:

H1: *Detached personality* berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*

b. Compliant Personality

Compliant personality dikenal juga sebagai *moving toward people*, individu-individu ini menerima ketidak berdayaan mereka sendiri dan mencoba untuk mendapatkan kepastian dan perlindungan terhadap kecemasan dengan mencoba untuk memenangkan kasih sayang orang lain dan kadang-kadang mengikutkan diri mereka pada seseorang atau kelompok yang dianggap kuat (Coolidge et al., 2001). Menurut Horney (2012), individu dengan tipe *compliant personality* memiliki perasaan untuk ingin diterima, dihargai, dibutuhkan dan diapresiasi. Hal ini membuat investor dengan tipe *compliant personality* menjadi sangat peduli terhadap lingkungan sosial. Penelitian Kumari, et al (2019) menemukan bahwa *compliant personality* berpengaruh positif dan signifikan terhadap perilaku *herding*. Berdasarkan studi terdahulu tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini yakni:

H2: *Compliant personality* berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*

c. Aggressive Personality

Aggressive personality juga dikenal sebagai *moving against people*, individu-individu ini tidak mempercayai perasaan dan niat orang lain (Coolidge et al., 2001). Menurut Horney (2012), individu dengan tipe *aggressive personality* memiliki perasaan untuk menjadi superior, sukses dan diakui sebagai orang ahli di bidangnya. Hal ini membuat investor dengan tipe *aggressive personality* memiliki kecenderungan untuk mendominasi dan mengalahkan investor lain. Penelitian Kumari, et al (2019) menemukan bahwa *aggressive personality* mempunyai koefisien negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap perilaku *herding*. Brahmana et al (2014) yang menemukan bahwa agresivitas psikologis investor berpengaruh signifikan terhadap perilaku investor tersebut di pasar. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yakni:

H3: *Aggressive personality* berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*

1.3. Motivational Factor

Manusia cenderung menghindari ketidakpastian dan berusaha mengurangi hal ini dengan melakukan

taktik – taktik tertentu. Hal ini memiliki peranan penting dalam motivasi investor (Raghubir dan Das, 1999). Bikhchandani and Sharma (2000) membagi motivasi dalam perilaku *herding* menjadi dua, yakni motivasi sengaja dan tidak sengaja, dimana motivasi perilaku *herding* yang disengaja diasosiasikan dengan motivasi yang bersifat rasional sedangkan perilaku *herding* yang tidak sengaja lebih banyak didorong oleh faktor irasional. Penelitian ini mengidentifikasi motivasi menjadi tiga, yakni *cognitive capability*, *social factor* dan *emotional factor* (Barrick, et al, 2002)

a. Cognitive Capability

Menurut Simon (1972) *cognitive ability* investor dalam memproses informasi yang tersedia dapat membuat investor tersebut menghasilkan keputusan investasi yang lebih baik. Menurut Fernandez et al (2011), *cognitive capability* merupakan penentu bagi investor tersebut dalam menentukan sikap untuk memilih informasi yang dimiliki atau meniru keputusan mayoritas di pasar. Hasil penelitian Kumari, et al (2019) menunjukkan bahwa *cognitive capability* berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*. Hal ini didukung oleh Ahmad (2020). Berdasarkan studi terdahulu tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini yakni:

H4: *Cognitive capability* berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*

b. Social Factor

Interaksi sosial dengan teman dan media merupakan salah satu cara bertukar informasi dan ide (Akhtar, et al, 2018). Menurut Rummel (1976) interaksi sosial merupakan bentuk aktivitas yang melibatkan dua atau lebih orang yang saling menguntungkan dimana masing – masing pihak saling berbagi pengalaman masing – masing. Penelitian Shive (2010) menemukan bahwa interaksi sosial berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Lebih lanjut, penelitian Haritha dan Rashmi (2020) menemukan bahwa *social factor* berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*. Hal ini didukung oleh Shanmugham dan Ramya (2012) dan Kollenda (2021). Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini yakni:

H5: *Social factor* berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*

c. Emotional Factor

Teori *emotional contagion* menyatakan bahwa ekspresi emosional memiliki efek berantai yang dapat mengalir dari satu investor ke investor lainnya (Raab, *et al*, 2020). *Emotional factor* merupakan batas bagaimana seorang individu dapat menerima berbagai sentiment yang ada yang berperan dalam perasaan seseorang. Penelitian Raheja dan Dhiman (2020) menemukan bahwa *emotional factor* berpengaruh signifikan terhadap perilaku investor. Hal ini juga didukung oleh Raab (2020). Berdasarkan studi terdahulu tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini yakni:

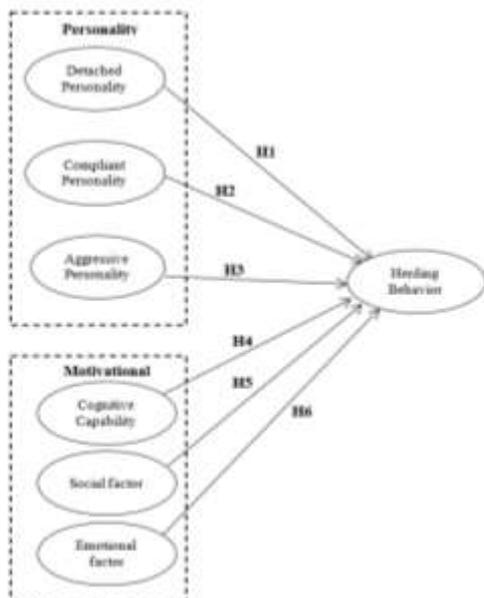
H6: *Emotional factor* berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*

2. METODE PENELITIAN

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi liner berganda, dengan menggunakan jumlah responden sebanyak 70 responden dengan menggunakan teknik *snowball sampling*. Kriteria responden dalam penelitian ini adalah:

- a. Termasuk dalam generasi milenial (usia 18 – 30 tahun)
- b. Baru berinvestasi saham setelah pandemic Maret 2020
- c. Berinvestasi saham menggunakan akun saham syariah (Shariah Online Trading System)

Kuesioner yang digunakan dalam penelitian diadaptasi dari Kumari, *et al* (2019). Model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Model Penelitian

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil Penelitian

Hasil uji validitas (Corrected Item-Total Correlation) dan reliabilitas (Cronbach’s Alpha Based on Standardized Items) ditunjukkan dalam Tabel 3.1.

Tabel 3.1. Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas

Variabel	Indikator	Factor Loading	Cronbach’s Alpha
Detached Personality	DP1	.551	0.786
	DP2	.411	
	DP3	.628	
	DP4	.642	
	DP5	.700	
	DP6	.537	
	DP7	.429	
Compliant Personality	CP1	.496	0.713
	CP2	.520	
	CP3	.459	
	CP4	.434	
	CP5	.425	
	CP6	.410	
Aggressive Personality	AP1	.747	0.884
	AP2	.757	
	AP3	.578	
	AP4	.713	
	AP5	.580	
	AP6	.738	
	AP7	.609	
Cognitive Capability	CC1	.458	0.786
	CC2	.603	
	CC3	.413	
	CC4	.634	
	CC5	.663	
Social Factor	SF1	.468	0.802
	SF2	.628	
	SF3	.528	
	SF4	.662	
	SF5	.641	
Emotional Factor	EF1	.716	0.864
	EF2	.662	
	EF3	.776	
	EF4	.641	
	EF5	.628	
Herding Behavior	HB1	.806	0.873
	HB2	.749	
	HB3	.718	

Berdasarkan hasil pengujian validitas diperoleh hasil bahwa semua indikator memiliki nilai >0.4 yang berarti indikator dalam penelitian ini dinyatakan valid. Dan berdasarkan hasil pengujian reliabilitas diperoleh

hasil bahwa semua indikator memiliki nilai Cronbach alpha >0.7 yang berarti indikator dalam penelitian ini dinyatakan reliabel.

Tabel 3.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas (Kolmogorov)		Uji Multikolinearitas (VIF)		Uji Heterokedastisitas (Glejser)	
DP	.200*	DP	1.812**	Nilai sig dari regresi absolut residual	.047
CP	.032*	CP	2.065**		
AP	.200*	AP	2.463**		
CC	.033*	CC	2.213**		
SF	.064*	SF	1.977**		
EF	.012*	EF	2.075**		
HB	.016*				

*Normal (sig>0,05); **Bebas multikolinearitas (VIF<10). ***Homokedastisitas (sig >0,05)

Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik ditemukan hasil bahwa model yang diuji memenuhi syarat pengujian asumsi klasik, maka pengujian regresi linear berganda dapat dilanjutkan. Selanjutnya

hasil uji F ditunjukkan pada Tabel 3.3. Hasil dari uji F menunjukkan signifikansi sebesar 0.000 atau dibawah 5% sehingga model penelitian sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 3.4. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	50.341	6	8.390	20.944	.000
Residual	24.837	62	0.401		
Total	75.179	68			

Hasil uji t menunjukkan bahwa *personality* tidak berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*. Hal ini tercermin dari pengaruh *detached personality*, *compliant personality*, dan *aggressive personality* tidak berpengaruh signifikan dengan signifikansi sebesar 0.969, 0.311, dan 0.344 dengan koefisien sebesar -0.005, 0.181, dan -0.116. Hasil pengujian t untuk pengaruh motivasi terhadap *herding behavior* menunjukkan bahwa *cognitive capability* berpengaruh signifikan positif terhadap *herding behavior* yang tercermin dari signifikansi variable *cognitive capability* sebesar 0.000 dengan koefisien sebesar 0.532. Sedangkan, pengaruh *social factor* terhadap

herding behavior tidak berpengaruh signifikan yang tercermin dari besaran signifikansi sebesar 0.144 dengan koefisien sebesar -0.191. Selain itu, variabel *emotional factor* berpengaruh positif signifikan terhadap *herding behavior* dengan signifikansi sebesar 0.000 dengan koefisien sebesar 0.706. Oleh karena itu, berdasarkan hasil analisis regresi dapat disimpulkan bahwa variabel *cognitive capability* dan *emotional factor* berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior* sedangkan keempat variabel lainnya tidak berpengaruh. Dengan demikian maka dari 6 hipotesis yang diuji, terdapat 2 hipotesis yang diterima dan 4 hipotesis yang ditolak.

Tabel 3.5. Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.700	.599		-1.168	.247
DP	-.005	.136	-.004	-.039	.969
CP	.181	.177	.107	1.020	.311
AP	-.116	.121	-.109	-.954	.344
CC	.532	.136	.424	3.906	.000
SF	-.191	.129	-.152	-1.478	.144
EF	.706	.132	.564	5.360	.000

3.2. Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi linear berganda ditemukan bahwa terdapat 4 hipotesis yang ditolak dan 2 hipotesis yang diterima. Hipotesis pertama ditolak karena nilai sig. lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *Detached Personality* tidak berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Rashid, *et al* (2020). Hipotesis kedua ditolak karena nilai sig. lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *Compliant Personality* tidak berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Kumari, *et al* (2019). Hipotesis ketiga ditolak karena nilai sig. lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *Aggressive Personality* tidak berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*, hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Brahmana *et al* (2014). Alasan yang memungkinkan adalah penelitian dari Roberts & Mroczek (2008) menyatakan bahwa individu-individu dewasa muda pada usia sekitar 20-40 telah mempunyai kepercayaan diri, pengendalian diri, dan stabilitas emosional. Oleh karena itu, dengan responden penelitian berusia 18-30 memungkinkan kepercayaan diri, pengendalian diri, dan stabilitas emosional dari responden sudah terbentuk sehingga *personality* yang cukup matang tidak mempengaruhi keputusan individu untuk mengikuti aktivitas atau informasi dari investor lain. Selain itu, alasan lainnya yang memungkinkan adalah ketiga jenis *personality* belum tentu mencakup seluruh kepribadian yang sehat (Coolidge *et al.*, 2001), terkait dengan investor muda di masa pandemi. Dengan demikian, maka perilaku *herding* dari para investor muda yang bertransaksi menggunakan akun saham syariah di Indonesia yang baru saja berinvestasi sejak masa pandemi tidak dipengaruhi *personality* dari investor tersebut, baik itu tipe *detached*, *compliant*, maupun *aggressive*.

Hipotesis keempat pada penelitian ini diterima karena nilai sig. lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *cognitive capability* berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*. Hasil ini mendukung penelitian Ahmad (2020). Hasil ini menunjukkan bahwa perilaku *herding* pada investor muda yang bertransaksi menggunakan akun saham syariah dipengaruhi oleh motivasi adanya kekurangan kapabilitas mereka dalam mengolah informasi yang dimiliki. Hal ini sejalan dengan data dari OJK (2021) yang menunjukkan bahwa literasi keuangan pasar modal di Indonesia yang masih rendah yakni hanya sekitar 5%. Hal ini disebabkan karena adanya pandemi

yang membatasi aktivitas sosial menuntut masyarakat untuk mencari alternatif sumber pendapatan baru, dimana pasar saham menawarkan salah satu solusi untuk bisa memperoleh tambahan pendapatan tanpa harus keluar rumah. Sayangnya, investor muda yang bertransaksi menggunakan akun saham syariah ini kemudian kurang membekali diri terlebih dahulu dengan pengetahuan di bidang keuangan sehingga menyebabkan mereka hanya sekedar ikut – ikutan saja dalam bertransaksi di pasar modal.

Hipotesis kelima ditolak karena nilai sig. lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *social factor* tidak berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Kollenda (2021). Hasil ini cukup mengejutkan mengingat semakin maraknya perkembangan interaksi di media sosial yang ada saat ini ternyata tidak menjadi motivasi yang berpengaruh terhadap perilaku *herding*. Pada akhirnya kita melihat bahwa investor melakukan perilaku *herding* sebenarnya bukan karena semata – mata mereka suka melihat perilaku investor lain di media sosial, melainkan lebih karena kurangnya kapabilitas mereka dalam melakukan analisis.

Hipotesis keenam diterima karena nilai sig. lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti *emotional factor* berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*. Hasil ini mendukung penelitian Raab (2020). Hasil ini menunjukkan bahwa fenomena perilaku *herding* pada investor muda yang bertransaksi menggunakan akun saham syariah juga didorong oleh motivasi emosional, dimana ketika mereka melihat ada suatu saham yang sedang ramai diperbincangkan, mereka tidak merasa aman apabila tidak membeli saham tersebut. Fenomena ini juga yang dikenal dengan istilah FOMO (*Fear of Missing Out*). Yang lebih menarik lagi adalah variabel *emotional factor* memiliki nilai koefisien regresi yang lebih besar daripada variabel *cognitive capability* meskipun kedua variabel ini sama – sama berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa fenomena perilaku *herding behavior* pada pasar Indonesia adalah fenomena yang bersifat irasional dan lebih dimotivasi oleh faktor emosional, terutama yang dialami oleh para investor baru yang bertransaksi menggunakan akun saham syariah.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *cognitive capability* dan *emotional factor* yang dapat berpengaruh signifikan terhadap perilaku *herding*. Hal

ini sekaligus menunjukkan masalah yang terdapat pada investor muda yang bertransaksi menggunakan akun saham syariah setelah pandemi. Pertama, kurangnya *cognitive capability* yang sebenarnya sangat dibutuhkan oleh investor untuk dapat mengambil keputusan yang lebih baik di pasar modal. Hal ini dapat menjadi perhatian bagi *stakeholder* pasar modal untuk dapat meningkatkan edukasi bagi investor muda melalui platform digital yang tersedia saat ini. Kedua, hasil penelitian ini kembali menegaskan bahwa perilaku *herding* merupakan fenomena *market behavior* yang sifatnya irasional karena didorong oleh faktor emosional dari para investor itu sendiri. Masalah ini juga sebenarnya dapat diselesaikan melalui edukasi psikologi investasi yang tepat. Harapannya, investor muda yang bertransaksi menggunakan akun saham syariah di pasar modal Indonesia dapat semakin mampu untuk mengambil keputusan investasi secara tepat.

5. REFERENSI

- Ahmad, F. (2020). Personality traits as predictor of cognitive biases: moderating role of risk-attitude. *Qualitative Research in Financial Markets*.
- Akhtar, F., Thyagaraj, K.S. and Das, N. (2018), "The impact of social influence on the relationship between personality traits and perceived investment performance of individual investors: evidence from Indian stock market", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 14 No. 1, pp. 130-148.
- Aydin, S., Hasan H. C., Erhan A. (2014). A research on reference behavior trend according to Horney's personality types. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 148 (2014) 680 – 685
- Barrick, M.R., Stewart, G.L. and Piotrowski, M. (2002), "Personality and job performance: test of the mediating effects of motivation among sales representatives", *Journal of Applied Psychology*, Vol. 87 No. 1, p. 43.
- Bikhchandani, S., Sharma, S. (2001). Herd Behavior in Financial Markets. *IMF Staff Papers*, International Monetary Fund, 47(3), pp. 279-310.
- Brahmana, Rayenda Chee-Wooi Hooy Zamri Ahmad.(2014)."Moon phase effect on investor psychology and stock trading performance", *International Journal of Social Economics*, Vol. 41 Iss 3 pp. 182 – 200
- Cakan, E. and Balagyozyan, A. (2014), "Herd behaviour in the Turkish banking sector", *Applied Economics Letters*, Vol. 21 No. 2, pp. 75-79.
- Coolidge, F. L., Moor, C. J., Yamazaki, T. G., Stewart, S. E., & Segal, D. L. (2001). On the relationship between Karen Horney ' s tripartite neurotic type theory and personality disorder features. *Personality and Individual Differences*, 30, 1387-1400.
- Fernández, Beatriz, Teresa Garcia-Merino, Rosa Mayoral Valle Santos, Eleuterio Vallelado, (2011),"Herding, information uncertainty and investors' cognitive profile", *Qualitative Research in Financial Markets*, Vol. 3 Iss 1 pp. 7 – 33
- Goleman, D. (2001), "Emotional intelligence: Issues in paradigm building", in Cherniss, C. and Goleman, D. (Eds), *The Emotionally Intelligence Workplace*, San Francisco: Jossey Bass.
- Haritha P.H. and Rashmi Uchil. 2020. Influence of investor sentiment and its antecedent on investment decision-making using partial least square technique. *Management Research Review*
- Horney Karen (2012). *İçsel Çatışmalarımız*, Sel Yayıncılık, Çeviren: Zeyney Koçak, Kitabın Orijinal Adı:Our Inner Conflicts, Birinci Baskı. İstanbul.
- Kollenda, Philipp. 2021. Financial returns or social impact? What motivates impact investors' lending to firms in low-income countries. *Journal of Banking and Finance*
- Kumari, Sharda, Bibhas Chandra, J.K. Pattanayak, (2019) "Personality traits and motivation of individual investors towards herding behaviour in Indian stock market", *Kybernetes*.
- Lin, H.W. (2012), "How herding bias could be derived from individual investor types and risk tolerance?", *World Academy of Science, Engineering and Technology*, Vol. 6 No. 6, pp. 767-772.
- Raab, Maximilian, Sebastian Schlauderer, Sven Overhage, Thomas Friedrich. 2020. More than a feeling: Investigating the contagious effect of facial emotional expressions on investment decisions in reward-based crowdfunding. *Decision Support Systems* 135
- Raghubir, P. and Das, S.R. (1999), "A case for theory-driven experimental inquiry", *Financial Analysts Journal*, Vol. 55 No. 6, pp. 56-79.
- Raheja, Saloni. 2020. How do emotional intelligence and behavioral biases of investors determine their investment decisions?. *Rajagiri Management Journal* Vol. 14 No. 1, 202 pp. 35-47 Emerald Publishing Limited
- Roberts, B. W., & Mroczek, D. (2008). Personality trait can change in Adulthood. *Current Directions in Psychological Science*, 17(1), 31-35. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8721.2008.00543.x>.

Shanmugham and K. Ramya. 2012. Impact of Social Factors on Individual Investors' Trading Behaviour. 2nd Annual International Conference on Accounting and Finance.

Shive, S. (2010), "An epidemic model of investor behavior", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 45 No. 1, pp. 169-198.

Simon, H.A. (1972), "Theories of bounded rationality", *Decision and Organization*, Vol. 1 No. 1, pp. 161-176.

Tan, L., Chiang, T.C., Mason, J.R. and Nelling, E. (2008), "Herding behavior in Chinese stock markets: an examination of A and B shares", *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 16 No. 1-2, pp. 61-77.