

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Di era modern ini, pasar modal menjadi wadah yang tepat untuk para investor dari berbagai kalangan usia yang ingin menginvestasikan modalnya. Tak dapat di pungkiri, pasar modal dapat memberikan keuntungan kepada para investor yang menanamkan modalnya dengan cara membeli saham yang tersedia di pasar modal dan keuntungan yang didapat berupa deviden atau *capital gain*. Investasi melalui saham di PT. Bursa Efek Indonesia sangat diminati oleh warga Indonesia dengan bukti jumlah investor yang begitu banyak yang terdaftar menjadi SID (*Single Investor Identification*). Berikut adalah jumlah investor tahun 2017 dan 2018 :

Tabel 1.1

Jumlah total investor di Indonesia menurut PT Kustodian Sentral Efek Indonesia

2017	628.491 SID
2018	829.426 SID

Sumber : <http://www.tribunnews.com/bisnis/2018/11/22/cetak-rekor-bursa-efek-tahun-ini-raih-200000-lebih-investor-baru>

Berdasarkan tabel diatas, masyarakat indonesia sudah sadar akan berinvestasi dikarenakan jumlah SID ( *Single Investor Identification*) sangat tinggi hampir 1 juta orang dalam berinvestasi. Kesadaran akan berinvestasi juga terjadi pada mahasiswa UPN Veteran jawa Tmur. Terdapat setidaknya 2 tempat sebagai penyedia investor kalangan mahasiswa untuk menempatkan modal mereka di pasar modal yaitu Galeri Investasi Saham di Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Berikut jumlah investor individu pada Galeri Investasi Saham di FEB UPN Veteran Jawa Timur :

Tabel 1.2

Jumlah total investor Galeri Investas Saham di FEB UPN Veteran Jawa Timur

Investor tahun 2017 terdaftar di Galeri Investasi Saham di FEB UPN Jawa Timur	75 SID
Investor tahun 2018 terdaftar di Galeri Investasi Saham d FEB UPN Veteran Jawa Timur	70 SID
Investor tahun 2018 terdaftar di Galeri Investasi Saham FEB UPN Veteran Jawa Timur	42 SID

Sumber : Galeri Investasi Saham di FEB UPN Veteran Jawa Timur

Dari data diatas, terlihat penurunan jumlah investor pada Galeri Investasi Saham sedangkan di Galeri Investasi Saham pada tahun 2017 belum didirikan, maka tidak dapat diambil data pada tahun tersebut sehingga dapat diartikan bahwa terjadi penurunan dalam melakukan kegiatan investasi di Galeri Investasi Saham. Pada umumnya, investor mempunyai tujuan investasi yaitu mencari keuntungan. Tetapi tidak semua saham yang terdapat di pasar modal dapat memberikan keuntungan terhadap investor. Oleh sebab itu, investor perlu melakukan riset atau analisa terhadap hal yang mempengaruhi saham yang akan menjadi tujuan penanaman modal mereka sebelum melakukan investasi pada suatu aset saham, karena tujuan investor yaitu mencari keuntungan (*return*) dan menghindari kerugian (*risk*).

Beberapa faktor yang perlu diperhatikan oleh investor sebelum menginvestasikan modalnya di pasar modal, yaitu faktor fundamental dan teknikal. Kedua faktor ini sangat mempengaruhi kesenjangan investasi yang akan dilakukan investor dalam arti dari kedua faktor tersebut investor bisa mengetahui mana aset saham yang patut untuk menjadi wadah mereka berinvestasi sehingga nantinya akan memberikan keuntungan. Dalam faktor fundamental, hal yang perlu dilakukan analisa atau riset yaitu dari segi laporan keuangan perusahaan yang akan menjadi wadah modal investor. Investor dapat mencari dan mengetahui tentang informasi tersebut dengan cara melihat laporan keuangan perusahaan yang telah terdaftar di

Bursa Efek Indonesia. Sedangkan dari sisi teknikal dilakukan dalam *chart* suatu saham tersebut, seperti volume perdagangan atau harga saham. Menurut penelitian Waiqotul dan Sri (2017) menunjukkan bahwa analisis fundamental berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, dengan mencari informasi mengenai ROA, ROE, DER, PBV dan EPS.

Analisa atau riset terhadap faktor – faktor yang mempengaruhi saham didukung juga oleh perilaku investor tersendiri. Investor harus mempunyai keyakinan penuh terhadap keputusan awal terhadap investasi saham di pasar modal yang telah dianalisa, karena terkadang banyak informasi yang muncul mengenai saham yang bersangkutan mulai dari lingkungan sekitar seperti komunitas investor atau media informasi online maupun offline. Informasi-informasi tersebut biasanya mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi yang akan dilakukan. Keputusan investasi yang awalnya sudah investor tentukan, akan tergoyahkan ketika informasi yang diterima berbeda dengan hasil. Perasaan tidak nyaman akan timbul terhadap investor yang akan melakukan investasi yang dinamakan *Cognitive Dissonance*. Hal ini berlaku dalam penelitian Umairoh (2012) bahwa *cognitive dissonance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi sehingga investor melakukan keputusan investasi berdasarkan kognitifnya dan informasi awal mereka. Sedangkan pada penelitian Pradhana (2018) pada Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya, *Cognitive Dissonance* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi sehingga investor yang diketahui dari kalangan mahasiswa pada obyek yang digunakan tidak mempunyai keraguan atas informasi baru yang mereka dapat.

Berdasarkan latar belakang yang berisi penurunan jumlah investor pada obyek pada penelitian, maka peneliti tertarik melakukan penilitan lebih lanjut apakah pada faktor analisis fundamental dan *cognitive dissonance* mempunyai pengaruh terhadap investor ketika melakukan keputusan investasi saham. Penelitian ini mengambil obyek penelitian pada investor yang berinvestasi di Galeri Investasi Saham yang berada di FEB UPN Veteran Jawa Timur. Oleh karena itu, berdasarkan pernyataan – pernyataan diatas, maka peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian

dengan judul: **"Pengaruh Analisis Fundamental Dan *Cognitive Dissonance* Dalam Melakukan Keputusan Investasi Saham"**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan diatas, maka secara terperinci masalah yang akan diteliti adalah pengaruh Analisis Fundamental dan *Cognitive Dissonance* pada investor yang terdaftar pada Galeri Investasi Saham di FEB UPN Veteran Jawa Timur yang melakukan keputusan investasi saham.

Dari masalah di atas maka dapat diperoleh rumusan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah Analisis Fundamental mempengaruhi keputusan investasi?
2. Apakah *Cognitive Dissonance* mempengaruhi keputusan investasi?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian yang dilakukan peneliti sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Faktor Fundamental dalam Keputusan Investasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Cognitive Dissonance* dalam melakukan Keputusan Investasi

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini mencoba untuk menunjukkan pengaruh Analisis Fundamental dan *Cognitive Dissonance* terhadap Keputusan Investasi Saham. Adapun manfaat yang diharapkan dapat berikan melalui penelitian ini yaitu :

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor untuk memberikan bahan pertimbangan atau referensi sebelum berinvestasi dalam pasar modal yang nantinya diharapkan dapat mengurangi resiko investasi yang tidak diharapkan.

## 2. Bagi Akademis

Penelitian ini digunakan untuk memberikan kontribusi wawasan yang luas mengenai investasi dalam pasar modal dan sebagai referensi bagi pihak-pihak yang ingin melakukan penelitian serupa dikemudian hari.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

1. Waiqotul Jannah dan Sri Utami Ady (2017) dalam Analisis Fundamental, Suku Bunga, dan *Overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Surabaya. Di dalam penelitian tersebut, bertujuan untuk mengetahui pengaruh Analisis Fundamental, Suku Bunga dan *Overconfidence* terhadap keputusan investasi pada investor di Surabaya. Hasil dari penelitian ini adalah dapat diketahui bahwa Analisis Fundamental dan *Overconfidence* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi, sedangkan Suku Bunga tidak berpengaruh. Tetapi hasil secara simultan, Analisis Fundamental, *Overconfidence* dan Suku Bunga berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.
2. Rafinza Widiar Pradhana (2018) dalam Pengaruh *Financial Literacy*, *Cognitive* dan *Emotional Bias* terhadap Keputusan Investasi. Di dalam penelitian tersebut, bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Financial Literacy*, *Cognitive* dan *Emotional Bias* terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). Hasil dari penelitian ini adalah dapat diketahui bahwa *overconfidence*, *illusion of control*, *regret aversion bias*, dan *status quo bias* secara parsial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hal ini menerangkan bahwa investor pada Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya cenderung *cognitive bias* dan *emotional bias* pada saat membuat keputusan investasi. Sementara itu, *financial literacy*, *cognitive dissonance*, dan *loss aversion bias* secara parsial tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini menerangkan bahwa investor dalam membuat keputusan investasi cenderung tidak rasional atau bias.
3. Pradiptianing Umairoh (2012) dalam *Cognitive Dissonance* dan *Emotional Bias* dalam Pengambilan Keputusan Portofolio. Di dalam penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui dampak *Cognitive Dissonance* dan *Emotiona Bias*

dalam Keputusan Investasi Portofolio. Hasil dari penelitian tersebut adalah dari keenam variabel yaitu *overconfidence bias*, *cognitive dissonance bias*, *illusion of control bias*, *loss aversion bias*, *regret aversion bias*, dan *status quo bias* yang berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi adalah *overconfidence bias*, *loss aversion bias*, *regret aversion bias*, dan *status quo bias*. Sedangkan variabel *cognitive dissonance bias* dan *illusion of control bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Investor cenderung lebih memilih alternatif investasi atau portofolio yang mereka rasa lebih familiar, mereka merasa takut dan tidak yakin untuk melakukan investasi yang sama yang pernah membuat mereka mengalami kerugian walaupun secara perhitungan atau informasi yang ada menyatakan bahwa asset yang akan mereka ambil itu akan menguntungkannya. Hal ini menandakan bahwa mereka lebih menggunakan aspek *emotionalnya*.

4. Yamini Gupta dan Shahid Ahmed (2017) dalam *The Impact Of Behavioral Biases on Investor's Behavior in Indian Stock Market*. Di dalam penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui dampak bias perilaku terhadap perilaku investor di pasar saham India. Hasil Penelitian tersebut adalah Variabel yang berpengaruh terhadap keputusan investor di pasar saham India yaitu *Loss Aversion*, *Regret Aversion*, *Herd Behavior*, *Overconfidence Bias* dan *Cognitive Dissonance bias*. Untuk *Loss Aversion* memiliki dampak yang cenderung sedikit kemudian diikuti oleh *Overconfidence Bias*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa mengikuti kawanan atau menjadi percaya diri dengan keterampilan dan pengetahuan sesuai dengan batas tertentu tetapi di luar itu dapat menyebabkan keputusan investasi yang buruk.

Perbedaan penelitian yang saya lakukan dengan penelitian terdahulu adalah penelitian saya ini mencoba untuk mengukur seberapa besar pengaruh analisis fundamental dan *cognitive dissonance* yang selanjutnya dihubungkan dengan keputusan investasi. Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan terdapat pengaruh analisis fundamental terhadap keputusan investasi dan *cognitive dissonance* terhadap keputusan investasi. Tetapi penelitian dalam satu model

antara analisis fundamental dan *cognitive dissonance* terhadap keputusan investasi belum pernah dilakukan sehingga penilitan saya memiliki nilai lebih.

## **2.2 Tinjauan Teori**

### **2.2.1 Pengertian Manajemen**

Manajemen menurut Sapre dalam Usman (2013:6) adalah serangkaian kegiatan yang diarahkan langsung penggunaan sumber daya organisasi secara efektif dan efisien dalam rangka mencapai tujuan organisasi. Secara universal manajemen adalah penggunaan sumberdaya organisasi untuk mencapai sasaran dan kinerja yang tinggi dalam berbagai tipe organisasi profit maupun non profit.

### **2.2.2 Pengertian Manajemen Keuangan**

Menurut Weston dan Copeland (1992: 2) Definisi Manajemen Keuangan adalah salah satu bidang *manajemen fungsional* dalam suatu perusahaan, yang mempelajari tentang penggunaan dana, cara memperoleh dana dan cara pembagian hasil operasi perusahaan. Manajemen keuangan dapat didefinisikan dari tugas dan tanggung jawab *manajer keuangan*. Meskipun tugas dan tanggung jawabnya berlainan di setiap perusahaan, tugas pokok *manager keuangan* antara lain meliputi : keputusan tentang investasi, pembiayaan kegiatan usaha dan pembagian dividen suatu perusahaan.

### **2.2.3 Pengertian Pasar Modal**

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal adalah suatu pasar yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000). Menurut Sunariyah (2000) jenis-jenis pasar modal dibagi menjadi 4 (empat), antara lain:

### 1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Penawaran saham pertama kali dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham pada pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *going public* (emiten) berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan

### 2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Harga saham di pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

### 3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*Over The Counter Market*).

### 4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Perdagangan efek antar investor atau pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek.

## 2.2.4 Keputusan Investasi

### 2.2.4.1 Pengertian Investasi

Investasi menurut Ahmad (2004) adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. Sedangkan menurut Tandelilin (2010) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datan. Menurut Tandelilin (2010) beberapa alasan seseorang melakukan investasi, antara lain

1. Untuk perbaikan kehidupan yang lebih layak di masa datang. Taraf hidup yang lebih baik dari waktu ke waktu atau setidaknya tingkat pendapatan yang ada

sekarang tidak berkurang di masa yang akan datang merupakan tujuan dari seseorang untuk berinvestasi

2. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi melalui pemilikan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat mengurangi tekanan dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat pengaruh inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak. Adanya kebijakan di beberapa negara yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas pengurangan pajak kepada masyarakat yang melakukan investasi di bidang usaha tertentu.

#### **2.2.4.2 Tujuan Investasi**

Pada umumnya investor berinvestasi untuk mendapatkan sebuah pendapatan yang tetap dalam setiap periode, yaitu antara lain seperti bunga, royalti, deviden, atau uang sewa dan lain sebagainya atau mendapatkan pendapatan dari selisih harga jual terhadap harga beli saham yang telah dilakukan atau yang disebut *capital gain*. Menurut Ahmad (2004), ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa depan. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu.
2. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam memilih perusahaan atau objek lain, seseorang dapat mengindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena digerogeti oleh inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa Negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang usaha tertentu.

### 2.2.4.3 Fungsi Investasi

Sebagai bagian dalam usaha menjalankan perekonomian suatu wilayah ataupun negara secara luas. Investasi memiliki peranan, fungsi dan tujuan besar dalam memakmurkan dan meningkatkan pembangunan. Sehingga investasi atau penanaman modal, memiliki fungsi yang besar. Adapun fungsi investasi adalah sebagai berikut..

1. Fungsi investasi adalah suatu pengeluaran-pengeluaran untuk membeli barang modal dan sebuah peralatan produksi yang bertujuan dan berfungsi untuk mengganti dan juga menambah suatu barang-barang modal dan difungsikan untuk memproduksi barang dan jasa di masa depan. (Sudono, 2000).
2. Fungsi investasi yang kedua adalah kurva yang menunjukkan sebuah hubungan antara tingkat investasi dan juga tingkat pendapatan nasional.

### 2.2.4.4 Jenis-Jenis Investasi

Secara garis besar, terdapat dua bentuk-bentuk investasi atau jenis-jenis investasi yakni investasi langsung atau *direct investment* dan investasi tidak langsung atau *indirect investment* atau *portofolio investment*.

1. Investasi Langsung atau *Direct Investment* merupakan jenis investasi yang dimana pengertian investasi langsung adalah suatu investasi dengan menggunakan surat-surat berharga pemilik surat tersebut yang mampu menentukan jalan suatu kebijakan dan dapat berpengaruh terhadap investasi surat berharga yang dimilikinya misalnya saham.
2. Investasi Tidak Langsung atau *Indirect Investment* merupakan jenis investasi yang didefinisikan sebagai suatu pengelolaan surat-surat berharga yang diwakilkan oleh suatu lembaga atau badan usaha tertentu untuk mengelola investasi para pemegang surat-surat berharga, dan dapat berusaha untuk menghasilkan keuntungan yang mampu memberikan kepuasan terhadap pemegang surat-surat berharga.

a. Jenis-Jenis Investasi Berdasarkan Jangka Waktu

Sedangkan macam-macam jenis investasi berdasarkan jangka waktu adalah sebagai berikut..

1. Investasi Jangka Panjang. Pengertian investasi jangka panjang adalah penanaman modal dengan harapan memperoleh keuntungan diwaktu yang akan datang melalui penguasaan suatu asset bergerak dan asset yang tidak bergerak dalam kurun waktu yang lebih dari satu tahun, Investasi jangka panjang memerlukan Modal atau Dana yang cukup besar dan biasa dilakukan oleh suatu insititusi atau badan usaha, Saran atau objek dari investasi demikian berupa property, kepemilikan saham (share holder), dan juga barang modal.
2. Investasi Jangka Pendek. Pengertian investasi jangka pendek adalah suatu penanaman modal dalam suatu asset tertent yang bersifat liquid dan berjangka waktu yang pendek dan biasanya memerlukan kurang dari satu tahun atau juga bisa dalam hitungna Jam, Hari, Minggu atauun bulan hingga sangat fleksibel tergantung kepada suatu kebutuhan para Investor. Instrumen investasi jangka pendek banyak sekali pilihannya sesuai dengan tingkat risiko yang dapat diambil.

b. Jenis-Jenis Investasi Berdasarkan Ruang Lingkup Usahanya

Jenis-jenis investasi berdasarkan ruang lingkupnya dapat dibagi menjadi dua macam diantaranya...

1. Investasi Aktiva Nyata. Investasi ini adalah tindakan investasi dalam bentuk yang dapat dilihat secara fisik, seperti pabrik, membeli emas, berlian, dan pembangunan rumah.
2. Investasi Aktiva Finansial. Investasi aktiva finansial adalah tindakan investasi berupa surat-surat berharga contoh investasi ini adalah obligasi, deposito, saham dan lain-lain yang terbagi dua cara yakni investasi langsung dan juga investasi tidak langsung.

### c. Jenis-Jenis Investasi Berdasarkan Segi Kepastian Keuntungan

Macam-macam jenis investasi sebagai juga dalam bentuk investasi dilihat dari segi kepastian pendapatan keuntungan, terdiri atas beberapa macam atau bentuk investasi yang diantara:

1. Investasi Bebas Berisiko. Pengertian Investasi bebas berisiko adalah investor (orang yang berinvestasi) tidak akan menanggung risiko yang kerap terjadi. Adapun contoh-contoh investasi demikian adalah saham, modal usaha dan lain-lainnya.
2. Investasi Berisiko. Pengertian investasi berisiko adalah investor akan menanggung resiko ketika terjadi. Contoh investasi berisiko adalah menanam saham, modal usaha dan lain-lainnya.

#### **2.2.4.5 Bentuk-Bentuk Investasi**

Menurut Senduk (2004-24) bahwa produk-produk investasi banyak tersedia pasaran. Macam-macam bentuk dari investasi dapat digunakan secara mudah dengan berbagai jenis-jenis pilihan investasi yang memuat contoh-contoh investasi untuk difungsikan dengan tujuan tertentu. Adapun menurut Senduk tentang produk-produksi investasi yang banyak tersedia di pasaran adalah sebagai berikut :

1. Tabungan di Bank. Dengan menyimpan uang di tabungan, maka akan mendapatkan suku bunga tertentu yang besarnya mengikuti kebijakan bank bersangkutan. Produk tabungan biasanya memperbolehkan kita dalam mengambil uang kapanpun diinginkan.
2. Deposito di Bank. Produk deposito hampir sama dengan produk tabungan. Bedanya, dalam deposito tidak dapat mengambil uang kapanpun yang diinginkan, terkecuali ketika uang tersebut telah menginap di bank dalam jangka waktu tertentu (tersedia pilihan antara satu, tiga, enam, dua belas, hingga dua puluh empat bulan, tetapi ada juga yang harian). Suku bunga deposito demikian biasanya lebih tinggi daripada suku bunga tabungan.

Selama depositio kita belumlah jatuh tempo, uang demikian tidak akan terpengaruh paa naik turunnya suatu suku bunga di bank.

3. Saham. Pengertian saham adalah kepemilikan atas sebuah perusahaan tersebut dengan membeli suatu saham, berarti membeli sebagian perusahaan. Ketika perusahaan demikian mengalami keuntungan, maka pemegang saham umumnya mendapatkan suatu keuntungan yang disebut dengan deviden. Saham dapat dijual ke pihak lain, baik berupa harga yang lebih maupun yang tinggi dengan selisih harga yang disebut dengan capital gain maupun yang lebih rendah daripada kita membelinya dengan selisih harga yang disebut dengan capital loss. Jadi, keuntungan yang dapat didapat dari saham ada dua yakni deviden dan juga capital gain.
4. Properti. Pengertian investasi dalam properti berarti investasi dalam bentuk tanah ataupun rumah.
5. Emas. Emas merupakan suatu bentuk barang yang berharga dan paling diterima di seluruh dunia setelah mata uang asing dari negara-negara G-7. Harga emas mengikuti nilai mata uang dari negara tersebut. Semakin tinggi naiknya nilai mata uang asing, maka semakin tinggi pula harga suatu emas.
6. Mata Uang Asing. Segala macam mata uang asing umumnya dijadikan alat investasi. Investasi mata uang asing demikian lebih berisiko dibandingkan dengan investasi dalam satuan saham, karena nilai dari mata uang asing tersebut di Indonesia menganut suatu sistem mengambang besar atau benar-benar tergantung pada permintaan dan juga penawaran di pasaran. Di Indonesia mengambang bebas membuat suatu nilai mata uang rupiah sangat fluktuatif.
7. Obligasi. Obligasi adalah suatu surat utang yang diterbitkan oleh pemerintah maupun juga oleh perusahaan, yang difungsikan untuk menambah modal perusahaan atau dengan membiayai suatu proyek pemerintah.

### 2.2.4.6 Proses Investasi

Proses investasi menunjukkan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang bisa dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk itu diperlukan tahapan sebagai berikut :

a. Menentukan tujuan investasi

Ada tiga hal yang perlu dikembangkan dalam tahap ini, yaitu:

1. Tingkat pengembalian yang diharapkan (expected rate of return)
2. Tingkat risiko (rate of risk)
3. Ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.

Apabila dana cukup tersedia, maka investor menginginkan penghasilan yang maksimal dengan risiko tertentu. Umumnya hubungan antara risk dan return bersifat linier, artinya semakin besar rate of risk, maka semakin besar pula expected rate of return.

b. Melakukan analisis

Investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (mispriced), apakah harganya terlalu tinggi atau terlalu rendah.

c. Melakukan pembentukan portofolio

Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan pada masing-masing efek tersebut. Efek yang dipilih dalam pembentukan portofolio adalah efek-efek yang mempunyai koefisien korelasi negatif (mempunyai hubungan berlawanan). Hal ini dilakukan untuk memperkecil risiko.

d. Melakukan evaluasi kinerja portofolio

Dalam tahap ini dilakukan evaluasi atas kinerja portofolio yang telah dibentuk, baik terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan maupun terhadap risiko yang ditanggung. Sebagai tolok ukur digunakan dua cara yaitu:

1. Measurement asset adalah penilaian kerja portofolio atas dasar aset yang telah ditanamkan dalam portofolio tersebut, misalnya dengan menggunakan rate of return.

2. Comparison adalah penilaian atas dasar perbandingan atas dasar dua set portofolio yang memiliki risiko yang sama.

e. Melakukan revisi kinerja portofolio

Tahap ini merupakan tindak lanjut dari tahap evaluasi kinerja portofolio. Dari hasil evaluasi inilah selanjutnya akan dilakukan revisi/perubahan terhadap efek-efek yang membentuk portofolio tersebut jika dirasa bahwa komposisi portofolio yang sudah dibentuk tidak sesuai dengan tujuan investasi, misalnya rate of return-nya lebih rendah dari yang diisyaratkan. Revisi tersebut bisa dilakukan secara total, yaitu dilakukan likuidasi atas portofolio yang ada, kemudian dibentuk portofolio yang baru. Atau dilakukan secara terbatas, yaitu dilakukan perubahan atas proporsi/komposisi dana yang dialokasikan dalam masing-masing efek yang membentuk portofolio tersebut.

#### **2.2.4.7 Keuntungan dan Resiko Dalam Investasi**

Pada dasarnya setiap investasi memiliki keuntungan dan kerugian (resiko), disini akan dijelaskan keuntungan dan kerugian dalam investasi saham. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011: ada keuntungan dan risiko dalam investasi saham.

Keuntungan :

1. Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai dan dividen saham. Dividen tunai yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham. Dividen saham yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham, sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang investor akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

## 2. *Capital gain*

*Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuknya dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

Disamping itu dua keuntungan tersebut, maka pemegang saham juga dimungkinkan untuk mendapatkan saham bonus. Saham bonus adalah saham yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham yang diambil dari agio saham. Agio saham adalah selisih antar harga jual terhadap harga nominal saham tersebut pada saat perusahaan melakukan penawaran umum dipasar perdana.

Resiko:

### 1. Tidak mendapat dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika perusahaan tersebut mengalami kerugian. Dengan demikian potensi keuntungan investor untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

### 2. *Capital loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan *capital gain* alias keuntungan atas saham yang dijualnya. Dengan demikian seorang investor mengalami *capital loss*.

Disamping risiko tersebut, seorang pemegang saham juga masih dihadapkan dengan potensi risiko lainnya, yaitu:

### 1. Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi

Jika suatu perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan berdampak secara langsung kepada saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek, maka jika suatu perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa list atau di-*delist*. Dalam kondisi perusahaan

dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditur atau pemegang obligasi, artinya setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, terlebih dahulu dibagikan kepada kreditur atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa baru dibagikan kepada pemegang saham.

## 2. Saham dikeluarkan dari bursa (*delisting*)

Risiko lain yang dihadapi oleh para investor adalah jika saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan Bursa Efek alias di-*delist*. Suatu saham perusahaan di-*delist* dari bursa umumnya karena kinerja yang buruk, misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan Bursa Efek. Saham yang telah di-*delist* tentu saja tidak lagi diperdagangkan di bursa. Meskipun saham tersebut tetap dapat diperdagangkan di luar bursa, tidak terdapat patokan harga yang jelas dan tidak terjual biasanya dengan harga yang jauh dari harga sebelumnya.

## 3. Saham diberhentikan sementara (*suspensi*)

Risiko lain yang mengganggu para investor untuk melakukan aktivitasnya, yaitu jika suatu saham disuspensi alias diberhentikan perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek. Dengan demikian investor tidak dapat menjual sahamnya hingga suspensi dicabut. Suspensi biasanya berlangsung dalam waktu singkat, misalnya satu sesi perdagangan, dua sesi perdagangan, tetapi dapat pula berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan.

## **2.2.5 Analisis Saham**

### **2.2.5.1 Analisis Fundamental**

Analisis fundamental merupakan analisis yang mencoba memperkirakan saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan

menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Analisis fundamental umumnya dilakukan dengan tahapan melakukan analisis ekonomi terlebih dahulu, diikuti dengan analisis industry dan akhirnya analisis perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisis fundamental menurut Martalena dan Malinda (2011:47) yaitu Analisis fundamental adalah mempraktikkan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut dan menurut David dan Kurniawan (2010:203) analisis fundamental adalah Studi tentang ekonomi, industri dan kondisi perusahaan untuk memperhitungkan nilai dari saham perusahaan. Dari definisi diatas dapat diejelaskan bahwa analisis fundamental adalah suatu kegiatan untuk mencari atau melihat harga saham untuk kemudian hari dengan memanfaatkan variabel dari dalam atau luar perusahaan. Variabel dari dalam perusahaan yang dapat dimanfaatkan dalam menganalisis fundamental adalah beberap faktor dalam rasio keuangan perusahaan seperti *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share*.

*Debt Equity Ratio* menurut Kasmir (2013:151) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Menurut Kasmir (2010:116) mendefinisikan *Earning Per Share (EPS)* adalah kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya

### **2.2.5.2 Analisis Teknikal**

Analisis Teknikal merupakan analisis terhadap data historis harga saham. Melalui data historis yang dimiliki, diharapkan dapat memprediksi arah pergerakan saham selanjutnya. Pendekatan ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti : harga saham, volume penjualan, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. (Sony Siswoyo, 2013).

Rahardjo (2006) mendefinisikan, bahwa Analisis teknikal merupakan suatu metodologi peramalan fluktuasi harga saham yang datanya diambil dari data perdagangan saham yang terjadi di pasar saham atau bursa efek. Jenis datanya sendiri bisa berbentuk informasi harga saham, jumlah volume & nilai transaksi perdagangan, harga tertinggi & terendah pada perdagangan setiap hari, atau berbagai informasi lain yang terkait dengan transaksi saham yang terwujud dalam bentuk tren harga saham; bisa dalam bentuk grafik atau sejenisnya.

### **2.2.6 Cognitive Dissonance**

*Cognitive Dissonance* adalah situasi dimana orang tidak nyaman dengan informasi baru yang ia dapatkan sehingga mampu menimbulkan keraguan pada pengertian awal yang telah dipahami (Pompian, 2006) atau keadaan ketidakseimbangan yang terjadi ketika kognitif itu sendiri tidak sesuai, sehingga timbul usaha untuk menyeimbangkan kognisi& mengurangi kegelisahan mereka.

## **2.3 Hubungan Antar Variabel**

### **2.3.1 Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Keputusan Investasi**

Faktor Fundamental sangat mempengaruhi investor dalam keputusan investasi karena investor sebelum melakukan investasi perlu untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi nantinya. Faktor Fundamental pun menjadi salah satu hal yang perlu dianalisis oleh investor sebelum melakukan investasi. Menurut penelitian Waiqotul Jannah dan Sri Utami Ady (2017), Faktor Fundamental berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi dengan cara menghitung nilai EPS, ROA, ROE, DER, dan PBV.

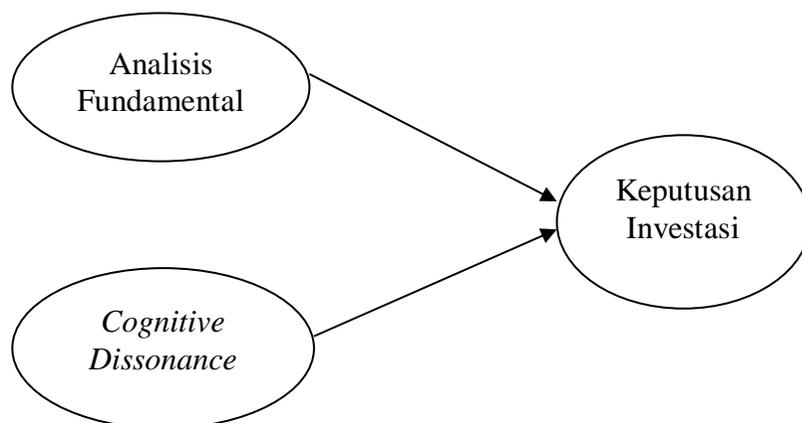
### 2.3.2 Pengaruh *Cognitive Dissonance* terhadap Keputusan Investasi

*Cognitive Dissonance* secara tidak langsung dapat mempengaruhi pemikiran investor dalam melakukan keputusan investasi. Informasi yang didapat dari sekitar membuat kondisi tidak nyaman akan persepsi awal yang telah didapatkan sendiri melalui riset atau analisa yang telah dilakukan. Kondisi yang tidak nyaman akan timbul dalam diri seorang investor apabila informasi yang baru diterima bertentangan dengan informasi yang dimiliki sebelumnya yang secara konsisten dipercayai. Menurut Gupta & Ahmed (2017), investor dengan *cognitive dissonance bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi yang mengakibatkan investor akan mengambil keputusan dengan cepat berdasarkan catatan masa lalu karena mudah mengingat peristiwa dalam rentang waktu yang kecil tanpa analisis sesaat.

## 2.4 Kerangka Konseptual

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual



## 2.5 Hipotesis

- H1 : Analisis Fundamental berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi
- H2 : *Cognitive Dissonance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

Dalam bab ini dijelaskan beberapa hal yang berkaitan dengan metode penelitian yang meliputi variabel penelitian, populasi dan sampel penelitian, sumber data dan teknik analisa data

#### **3.1 Definisi Operasional dan Variabel Penelitian**

##### **3.1.1 Definisi Operasional**

Definisi operasional adalah berfungsi untuk membatasi ruang lingkup atau pengertian variabel-variabel yang diamati atau diteliti (Notoadmodjo, 2010).

##### **3.1.2 Variabel Penelitian**

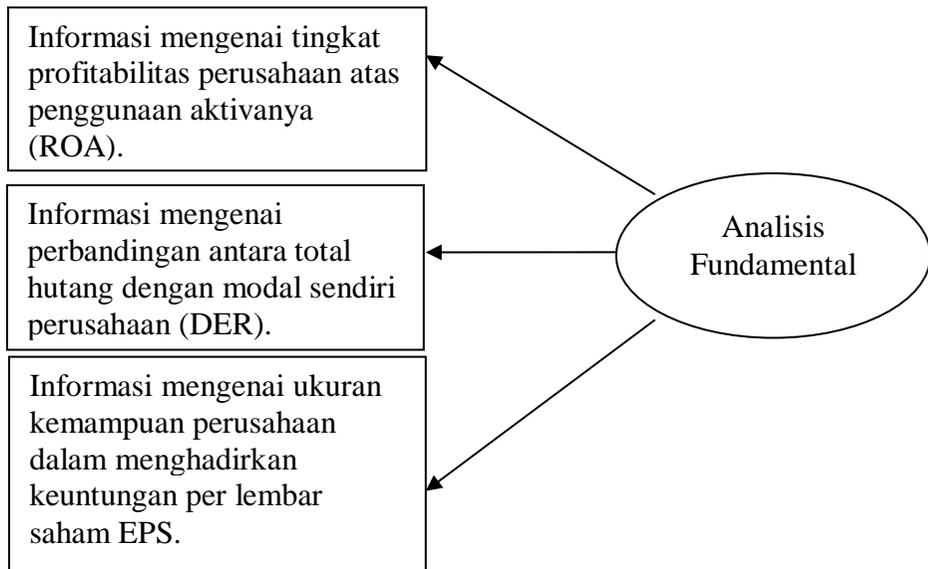
Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua jenis yaitu *Variabel Dependent* (Y) Keputusan Investasi dan *Variabel Independent* (X) Analisis Fundamental dan *Cognitive Dissonance*.

##### **A. Analisis Fundamental**

Martalena dan Malinda (2011:47) mengatakan bahwa Analisis fundamental adalah mempraktikkan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut. Analisis Fundamental dimulai dengan mencari beberapa informasi dari sisi perusahaan seperti rasio keuangan yang telah tersedia di Bursa Efek Indonesia. Analisis Fundamental diukur melalui 3 indikator yaitu :

Gambar 3.1

## Indikator Analisis Fundamental



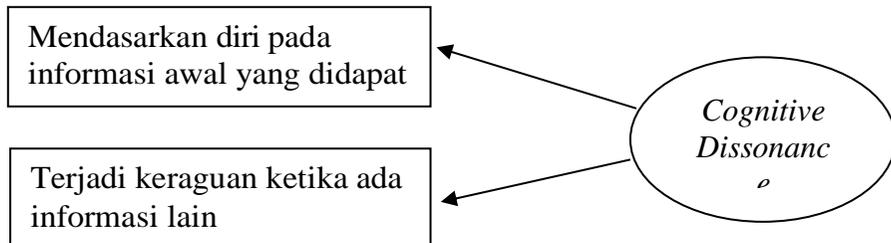
Indikator :

- X1.1 : Informasi mengenai tingkat profitabilitas perusahaan atas penggunaan aktivasnya (ROA)
- X1.2 : Informasi mengenai perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri perusahaan (DER)
- X1.3 : Informasi mengenai ukuran kemampuan perusahaan dalam menghadirkan keuntungan per lembar saham (EPS)

### B. *Cognitive Dissonance*

*Cognitive Dissonance* adalah situasi dimana orang tidak nyaman dengan informasi baru yang ia dapatkan sehingga mampu menimbulkan keraguan pada pengertian awal yang telah dipahami (Pompian, 2006) atau keadaan ketidakseimbangan yang terjadi ketika kognitif itu sendiri tidak sesuai, sehingga timbul usaha untuk menyeimbangkan kognisi dan mengurangi kegelisahan mereka.

Gambar 3.2  
Indikator *Cognitive Dissonance*



Indikator :

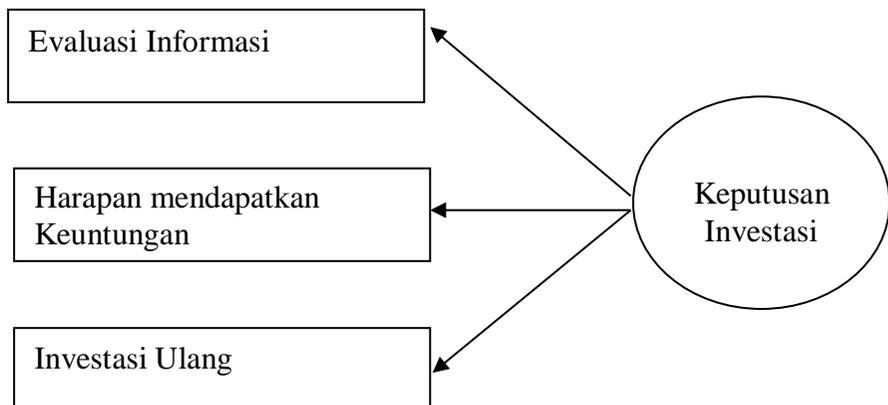
X2.1 : Mendasarkan diri pada informasi awal yang didapat

X2.2 : Terjadi keraguan ketika ada informasi lain

### C. Keputusan Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010).

Gambar 3.3. Indikator Keputusan Investasi



Indikator :

Y1.1 : Evaluasi Informasi

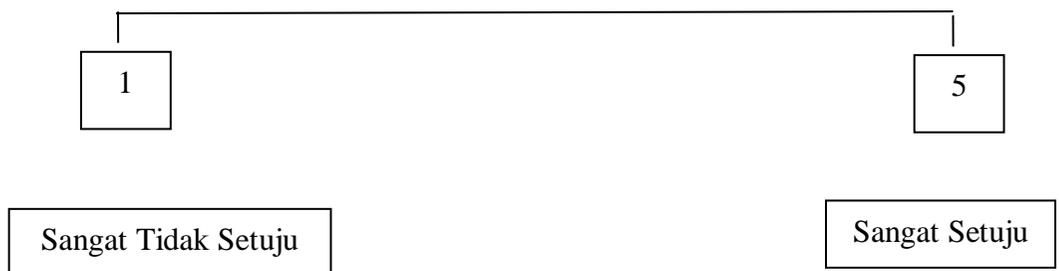
Y1.2 : Harapan mendapatkan Keuntungan / Kerugian

Y1.3 : Investasi Ulang

### 3.1.3 Skala Pengukuran Variabel

Menggunakan skala interval pengukuran variabel, adapun teknik pengukuran sikap penggunaan skala *likert* yaitu metode yang mengukur sikap dengan menyatakan setuju atau tidak setuju terhadap subyek, obyek atau kejadian tertentu (Indratoro dan Supomo, 2002 : 104), metode ini menggunakan lima angka penelitian yaitu sebagai berikut :

$$I = \frac{H - L}{K}$$



## 3.2 Teknik Penentuan Sampel

### 3.2.1 Populasi

Menurut Edi (2016:33) populasi merupakan sebuah wilayah atau objek maupun subjek yang akan diteliti, baik orang, benda, kejadian, nilai, maupun hal lain yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu untuk mendapatkan informasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah investor individu yang terdaftar di Galeri Investasi Saham FEB-UPN Veteran Jawa Timur dan aktif berinvestasi di Bursa Efek Indonesia sebanyak 112 responden.

### 3.2.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari beberapa anggota populasi. Bagian ini diambil karena dalam banyak kasus tidak mungkin meneliti seluruh anggota populasi, oleh karena itu membentuk sebuah perwakilan populasi yang disebut sampel (Ferdinand, 2006 : 223)

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel secara subjektif dan dalam pemilihan sampel digunakan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian yang dikembangkan (Ferdinand, 2006 : 223). Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Responden yang berstatus investor di Galeri Investasi Saham FEB-UPN Veteran Jawa Timur.
2. Responden yang telah aktif dalam berinvestasi lebih dari 3 bulan.

Kriteria dipilih karena biasanya orang yang memiliki pengalaman tersebut mampu memberikan tanggapan sesuai pernyataan.

Teknik penentuan sampel yang di gunakan adalah berdasarkan pedoman pengukuran sampel menurut (Ghozali,2011) yaitu :

- a. Lima sampai sepuluh kali skala terbesar dari indikator (kausal) formatif (catatan skala untuk konstruk yang di desain dengan refleksi indikator dapat diabaikan).
- b. Lima sampai sepuluh kali dari jumlah terbesar struktural path yang diarahkan pada konstruk tertentu dalam model struktural.

Mengacu pada pedoman pengukuran sampel menurut Imam Ghozali 2011 jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 40 orang dimana mengacu pada jumlah indikator dikali 5, yakni  $(8 \times 5) = 40$  orang.

### **3.3 Teknik Pengumpulan Data**

#### **3.3.1 Jenis Data**

Sumber data yang akan digunakan pada penelitian ini adalah data primer dengan metode deskriptif kuantitatif. Data primer merupakan data yang diperoleh melalui penelitian lapangan dan diolah sendiri ( Supramono & Haryanto, 2005).

#### **3.3.2 Sumber Data**

Merupakan asal mula pengambilan suatu data, dalam penelitian ini data yang diambil dari kuesioner.

### 3.3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan penelitian ini sebagai berikut :

1. Dokumentasi penelitian, yaitu dengan cara mengumpulkan literature yang pada hubungannya dengan pembuatan jurnal dengan tujuan mendapatkan landasan teori dan teknik analisa dalam memecahkan masalah
2. Kuisisioner, yaitu teknik pengumpulan dengan memberikan atau menyebarkan daftar pertanyaan maupun pernyataan kepada responden dengan cara online menggunakan Google Form yang nantinya untuk mendapatkan tanggapan atau respon secara tertulis guna mendapatkan informasi yang berkaitan dengan penelitian. Kuisisioner dilaksanakan atau diberikan peneliti kepada informan yaitu anggota yang terdaftar ada Galeri Investasi Saham di FEB UPN Veteran Jawa Timur yang berinvestasi.

## 3.4 Uji Validitas dan Uji Reliabilitas

### 3.4.1 Uji Validitas

Dalam penelitian ini digunakan uji validitas merupakan suatu derajat ketepatan alat ukur suatu penelitian tentang isi sebenarnya yang diukur. Analisis validitas item ini bertujuan untuk menguji apakah tiap butir pertanyaan benar-benar sudah betul, paling tidak kita dapat menetapkan derajat yang tinggi dari kedekatan data yang diperoleh dengan apa yang diyakini dalam pengukuran. Sebagai alat ukur yang digunakan, analisis ini dapat dilakukan dengan cara mengkorelasikan antara skor item dengan total skor item. Dalam hal ini koefisien korelasi yang nilai signifikannya lebih kecil dari 5 persen (*level of significance*) menunjukkan bahwa item-item tersebut sudah sah sebagai pembentukan indikator.

### 3.4.2 Uji Reliabilitas

Uji realibilitas untuk mengetahui apakah instrumen memiliki indeks kepercayaan yang baik jika diujikan berulang. Suatu instrumen pengukuran dikatakan *reliable* jika pengukurannya konsisten dan akurat. Jadi uji reliabilitas dilakukan dengan tujuan mengetahui konsistensu dari instrumen sebagai alat

ukur, sehingga hasil pengukuran dapat dipercaya. Dalam penelitian ini menggunakan rumus *Cronbach Alpha* dengan bantuan software smart PLS. Suatu pertanyaan pada kuesioner dikatakan *reliable* jika nilai dari *Cronbach Alpha* > 0.60 (Purbaya & Ashari, 2005: 247).

### 3.5 Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

#### 3.5.1 Teknik Analisis

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian menggunakan PLS (Partial Least Square). Partial Least Square (PLS) merupakan metode analisis yang powerful karena tidak mengasumsikan data harus dengan pengukuran tertentu, dapat diterapkan pada semua skala data. Tidak membutuhkan banyak asumsi dan ukuran sampel (Ghozali, 2006). Adapun tujuan model Partial Least Square (PLS) adalah membantu peneliti untuk mendapatkan nilai variabel latent untuk tujuan prediksi (Ghozali, 2006). Secara formal variabel latent dalam model merupakan *aggregate linier* dari indikator-indikatornya. *Weight estimate* untuk menciptakan skor variabel latent didapat berdasarkan bagaimana inner model (model struktural yang menghubungkan antar variabel latent) dan outer model (model pengukuran yaitu hubungan antara indikator dengan konstruksinya) dispesifikasi. Hasilnya adalah residual variance dari variabel dependen (keduanya variabel laten dan indikator) diminimumkan.

#### 3.5.2 Cara Kerja PLS

Estimasi parameter yang di dapat dengan PLS dapat di kategorikan menjadi tiga kategori. Kategori pertama yaitu *weight estimate* yang digunakan untuk menciptakan skor atau nilai variabel laten. Kedua, mencerminkan estimasi jalur (*path estimate*) yang menghubungkan variabel laten antar variabel laten dan indikatornya (*loading*), ketiga berkaitan dengan *means* dan lokasi parameter (nilai konstanta regresi) untuk indikator dan variabel laten. Untuk memperoleh ketiga estimasi ini, PLS menggunakan proses iterasi tiga tahap dan setiap tahap iterasi menghasilkan estimasi. Tahap pertama menghasilkan *weight estimate*, tahap

kedua menghasilkan estimasi untuk inner model dan outer model, tahap ketiga menghasilkan estimasi *means* dan lokasi (konstanta).

Selama iterasi berlangsung *inner model estimate* digunakan untuk mendapatkan *outside approximation weight*, sementara itu *outer model estimate* digunakan untuk mendapatkan *inside approximation weight*. Prosedur iterasi ini akan berhenti ketika presentase perubahan setiap *outside approximate weight* relatif terhadap proses iterasi sebelumnya kurang dari 0,01.

### 3.5.3 Model Spesifikasi PLS

PLS terdiri atas hubungan eksternal (*outer model* atau model pengukuran) dan hubungan internal (*inner model* atau model struktural). Hubungan tersebut di definisikan sebagai dua persamaan linier, yaitu model pengukuran yang menyatakan hubungan antara peubah laten dengan sekelompok peubah penjelas dan model struktural yaitu hubungan antar peubah – peubah laten (Gefen, 2000).

Model analisis jalur semua variabel laten dalam PLS terdiri dari tiga set hubungan :

1. *Inner model* yang menspesifikasi hubungan antar variabel laten (*struktural model*).
2. *Outer model* yang menspesifikasi hubungan antara variabel laten dengan indikator atau variabel manifestasinya (*measurement model*).
3. *Weight relation* dalam mana nilai kasus dari variabel laten dapat di estimasi.

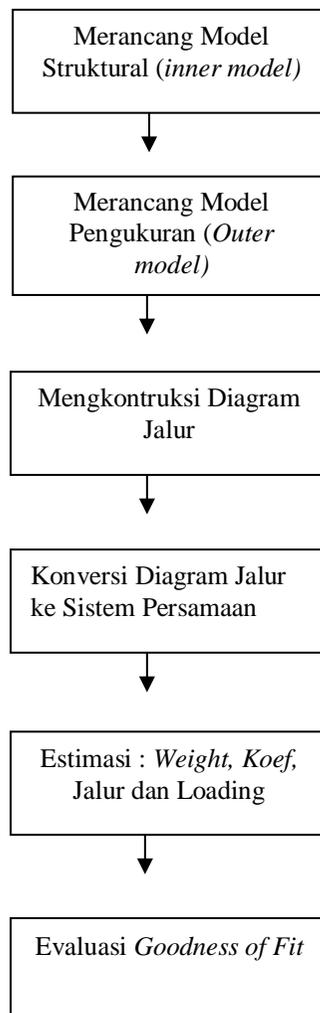
### 3.5.4 Penduga PLS

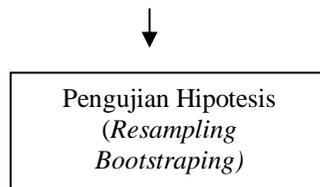
Prosedur penduga PLS melalui dua tahapan yang mendasar. Tahap pertama menggunakan pendugaan *iterative* dan didapat peubah-peubah laten sebagai kombinasi linier dari sekelompok peubah-peubah penjelasnya. Tahap kedua menggunakan pendugaan noniteratif untuk koefisien model structural dari model pengukuran (Gefen,2000). Pendugaan perubahan laten yang telah terdefinisi digunakan untuk menghitung pembobot dan koefisien-koefisien model structural yang diperoleh dengan cara menetapkan metode kuadrat terkecil. Koefisien lintas

model structural diperoleh dengan meregresikan setiap hubungan-hubungan secara parsial. Inti prosedur PLS menentukan pembobot yang digunakan untuk menduga peubah laten. Pembobot didapat dari hasil regresi dengan metode kuadrat kecil terhadap peubah penjelas pada setiap blok. Penduga pembobotan dalam masalah ini adalah outward mode yang dapat dihitung berdasarkan regresi sederhana. Outward mode sebenarnya pendugaan pembobotan untuk peubah penjelas refleksif, yaitu peubah penjelas yang diasumsikan sebagai cerminan dari peubah laten (Chin, 2000).

### 3.5.5 Langkah-Langkah PLS

Langkah – langkah pemodelan persamaan struktural PLS dengan software adalah seperti yang dapat dilihat pada gambar di bawah ini :





Gambar 3.4. Langkah – langkah PLS

1. Merancang Model Struktural (*Inner Model*)

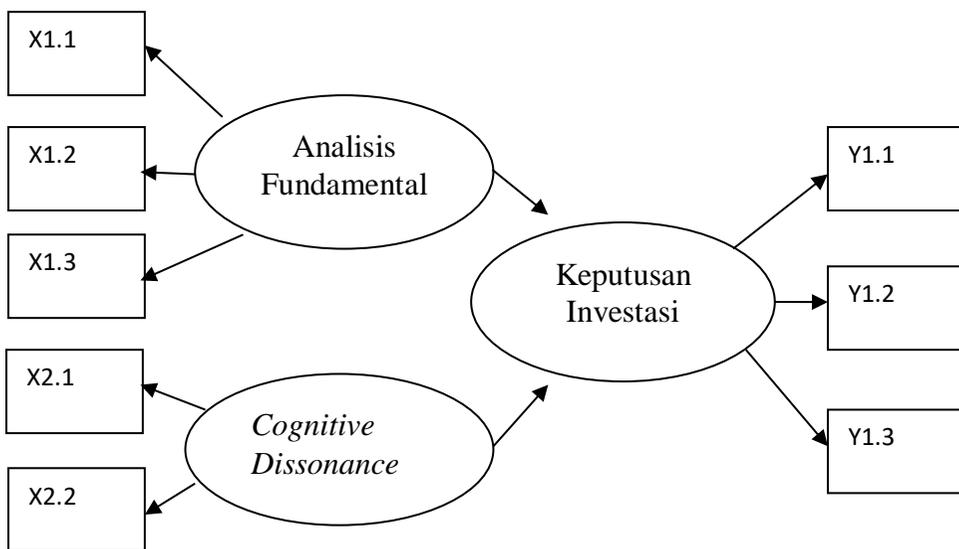
*Inner Model* atau Model Struktural menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada substantive theory. Perancangan model struktural hubungan antar variabel laten didasarkan pada rumusan masalah atau hipotesis penelitian.

2. Merancang Model Pengukuran (*Outer Model*)

*Outer Model* atau Model Pengukuran mendefinisikan bagaimana setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya. Perancangan model pengukuran menentukan sifat indikator dari masing-masing variabel laten, apakah reflektif atau formatif, berdasarkan definisi operasional variabelnya.

3. Mengkonstruksi Diagram Jalur

Bilamana langkah satu dan dua sudah dilakukan, maka agar hasilnya lebih mudah di pahami, hasil perancangan *inner model* dan *outer model* tersebut selanjutnya dinyatakan dalam bentuk diagram jalur. Contoh bentuk diagram jalur untuk PLS sebagai berikut :



Gambar 3.5. Contoh Diagram Jalur untuk PLS

Sumber : Jogiyanto dan Abdillah (2015)

#### 4. Konversi Diagram Jalur ke Sistem Persamaan

##### a. Inner Model

Yaitu spesifikasi hubungan antar variabel laten (*Struktural Model*), disebut juga dengan *inner relation*, menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan teori substantif penelitian. Tanpa kehilangan sifat umumnya, di asumsikan bahwa variabel laten dan indikator atau variabel manifest di skala *zero means* dan unit varian sama dengan satu, sehingga parameter lokasi (parameter konstanta) dapat di hilangkan dari model.

Diukur menggunakan *Q-Square predictive relevance*

Rumus *Q-Square* :

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2) (1 - R_2^2) \dots (1 - R_p^2)$$

Dimana  $R_1^2, R_2^2 \dots R_p^2$  adalah R square variabel endogen dalam model.

Intepretasi  $Q^2$  sama dengan koefisien determinasi total pada analisis jalur (mirip dengan  $R^2$  pada regresi).

## b. Outer Model

Bilamana indikator refleksif, maka di perlukan evaluasi berupa kalibrasi instrumen, yaitu dengan pemeriksaan validitas dan reliabilitas instrumen. Oleh karena itu, penerapan PLS pada data hasil uji coba (*try out*) pada prinsipnya adalah suatu kegiatan kalibrasi instrumen penelitian, yaitu pelaksanaan uji validitas dan reliabilitas. Dengan kata lain PLS dapat digunakan untuk uji validitas dan reliabilitas instrumen penelitian, seperti halnya SEM.

## c. Weight Relation

Estimasi nilai variabel laten. *Inner model* dan *Outer model* memberikan spesifikasi yang diikuti dengan estimasi *weight relation* dalam algoritma PLS.

## 5. Estimasi : Weight, Koef, Jalur dan Loading

Metode pendugaan parameter (estimasi) di dalam PLS adalah metode kuadrat terkecil (*least square methods*). Proses perhitungan dilakukan dengan cara iterasi, dimana iterasi akan berhenti jika telah tercapai kondisi konvergen. Pendugaan parameter di dalam PLS meliputi 3 hal, yaitu :

- a. Weight estimate (estimasi berat) yang digunakan untuk menghitung data variabel laten.
- b. Path estimate (estimasi jalur) yang menghubungkan antar variabel laten dan estimasi loading antara variabel laten dengan indikatornya.
- c. Means dan parameter lokasi (nilai konstanta regresi, intersep) untuk indikator dan variabel laten.

## 6. Evaluasi Goodness of Fit

Model pengukuran atau *outer model* dengan indikator refleksif di evaluasi dengan convergent dan *discriminant validity* dari indikatornya dan *composite reliability* untuk keseluruhan indikator. Sedangkan *outer model* dengan indikator formatif di evaluasi berdasarkan pada *substantive content*-nya yaitu dengan membandingkan besarnya *relative weight* dan melihat signifikansi dari ukuran *weight* tersebut. Model struktural atau *inner model* di

evaluasi dengan melihat presentase varian yang di jelaskan yaitu dengan melihat  $R^2$  untuk variabel laten dependen dengan menggunakan ukuran *Stone-Geisser Q Square test* dan juga melihat besarnya koefisien jalur strukturalnya. Stabilitas dari estimasi ini di evaluasi dengan menggunakan uji t-statistik yang di dapat lewat prosedur *bootstrapping*.

a. Convergent Validity

Korelasi antar skor indikator refleksif dengan skor variabel latennya. Untuk hal ini *loading* 0.5 sampai 0.6 dianggap cukup, pada jumlah indikator per variabel laten tidak besar, berkisaran antara 3 sampai 7 indikator.

b. Discriminant Validity

Pengukuran indikator refleksif berdasarkan *cross loading* dengan variabel latennya. Bilamana nilai *cross loading* setiap indikator pada variabel bersangkutan terbesar di dibandingkan dengan *cross loading* pada variabel laten lainnya maka akan di katakan valid. Metode lain dengan membandingkan nilai *square root of average variance extracted (AVE)* setiap variabel laten lebih besar dari korelasi dengan seluruh variabel laten lainnya maka akan di katakan memiliki *discriminant validity* yang baik. Di rekomendasikan nilai pengukuran harus lebih besar dari 0.50.

$$AVE = \frac{\sum \lambda_i^2}{\sum \lambda_i^2 + \sum_i var(\varepsilon_i)}$$

c. Composite Reliability

Kelompok indikator yang mengukur sebuah variabel memiliki reliabilitas komposit yang baik jika memiliki *composite reliability*  $\geq 0.7$ , walaupun bukan merupakan standart absolut.

$$\rho_C = \frac{(\sum \lambda_i)^2}{(\sum \lambda_i)^2 + \sum_i var(\varepsilon_i)}$$

## 7. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ( $\beta$ ,  $\gamma$ , dan  $\lambda$ ) dilakukan dengan metode *resampling bootstrap* yang dikembangkan oleh Geisser & Stone. Statistik uji yang digunakan adalah statistik t atau uji t, dengan hipotesis statistik sebagai berikut:

Hipotesis statistik untuk *outer model* adalah :

$$H_0 : \lambda_i = 0 \quad \text{lawan}$$

$$H_1 : \lambda_i \neq 0$$

Sedangkan *hipotesis* statistik untuk *inner model*: pengaruh variabel laten eksogen terhadap endogen adalah :

$$H_0 : \gamma_i = 0 \quad \text{lawan}$$

$$H_1 : \gamma_i \neq 0$$

Sedangkan *hipotesis* statistik untuk *inner model*: pengaruh variabel laten endogen terhadap endogen adalah :

$$H_0 : \beta_i = 0 \quad \text{lawan}$$

$$H_1 : \beta_i \neq 0$$

Penerapan *metode* resampling, memungkinkan berlakunya data terdistribusi bebas (*distribution free*), tidak memerlukan asumsi distribusi normal, serta tidak memerlukan sampel yang besar (direkomendasikan sampel minimum 30). Pengujian dilakukan dengan t-test, bilamana diperoleh p-value  $\leq 0,05$  (alpha 5 %), maka disimpulkan signifikan, dan sebaliknya. Bilamana hasil pengujian hipotesis pada *outer model* signifikan, hal ini menunjukkan bahwa indikator dipandang dapat digunakan sebagai instrumen pengukur variabel laten. Sedangkan bilamana hasil pengujian pada *inner model* adalah signifikan, maka dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh yang bermakna variabel laten terhadap variabel laten lainnya.

Sampel bootstrap disarankan sebesar 500, hal ini didasarkan beberapa kajian yang ada pada berbagai literatur, bahwa dengan sampel bootstrap 500 sudah dihasilkan penduga parameter yang bersifat stabil. Sedangkan besar sampel pada masing – masing sampel bootstrap disarankan lebih kecil sedikit dari sampel orisinal. Misal jika data yang dianalisa dengan sampel  $n = 40$ , maka sampel bootstrap sebesar 500 (*number of samples*) dan sampel pada masing – masing sampel bootstrap sebesar 35 (*case per sample*).

### 3.5.6 Asumsi PLS

Asumsi pada PLS hanya berkait dengan pemodelan persamaan struktural, dan tidak terkait dengan pengujian hipotesis, yaitu :

1. Hubungan antar variabel laten dalam *inner model* adalah linier dan aditif.
2. Model struktural bersifat rekursif.

### 3.5.7 Sample Size

Dasar yang digunakan untuk pengujian hipotesis pada PLS adalah *resampling* dengan *bootstrapping* yang dikembangkan oleh Geisser dan Strone. Ukuran sampel dalam PLS dengan perkiraan sebagai berikut:

1. Sepuluh kali jumlah indikator formatif (mengabaikan indikator refleksif)
2. Sepuluh kali jumlah jalur struktural(structural paths) pada *inner model*
3. *Sample size* kecil 30-50 atau sampel besar lebih dari 200.

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Depenelitian Obyek Penelitian**

##### **4.1.1 Galeri Investasi Saham di FEB-UPN Veteran Jawa Timur**

Merupakan Lab unggulan untuk mempersiapkan calon praktisi di bidang pasar modal dan investasi saham, yang dikembangkan berdasarkan kerjasama antara Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPN Veteran Jawa Timur, dengan PT Bursa Efek Indonesia (PT. BEI) Jakarta dan PT. MNC Sekuritas. Laboratorium ini dirancang berdasarkan konsep Three in One, di mana Lab ini dapat digunakan sebagai media pembelajaran mahasiswa FEB UPN Veteran Jawa Timur, sebagai media sosialisasi informasi bursa saham bagi masyarakat yang disediakan oleh PT. Bursa Efek Indonesia dan sekaligus digunakan sebagai media layanan transaksi saham yang terdaftar pada PT. Bursa Efek Indonesia melalui penyedia jasa trading PT. MNC Sekuritas.

#### **4.2 Karakteristik Responden dan Depenelitian Hasil Penelitian**

##### **4.2.1 Karakteristik Responden**

Berdasarkan kuisisioner yang telah disebarkan oleh peneliti dan telah diisi oleh para responden, maka dibuat deskriptif karakteristik responden. Dalam penelitian ini karakteristik responden dibedakan berdasarkan jenis kelamin, usia, status pekerjaan dan lama berinvestasi.

##### **4.2.1.1 Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin**

Berdasarkan Data diolah kepada 40 orang responden diperoleh gambaran responden berdasarkan jenis kelamin adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.1****Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin**

No	Jenis Kelamin	Jumlah	Prosentase
1	Laki – Laki	23	57,5 %
2	Perempuan	17	42,5 %
Total		40	100%

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa sebagian responden pada penelitian ini berusia 21 - 22 tahun sebanyak 23 orang atau sebesar 57,5%.

**4.2.1.2 Karakteristik Responden Berdasarkan Usia**

Berdasarkan Data diolah kepada 40 orang responden diperoleh gambaran responden berdasarkan usia adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.2****Karakteristik Responden Berdasarkan Usia**

No	Umur	Jumlah	Persentase
1	18 - 20 tahun	12	30%
2	21 - 22 tahun	23	57,5%
3	22 - 25 tahun	5	12,5%
Total		40	100%

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa sebagian besar responden pada penelitian ini berusia 21 - 22 tahun sebanyak 23 orang atau sebesar 57,5%, kondisi ini dikarenakan pada usia tersebut didominasi oleh mahasiswa yang sudah mengenal lebih dalam mengenai pasar modal dan masih dalam lingkup UPN Veteran Jawa Timur.

**4.2.1.3 Karakteristik Responden Berdasarkan Status Pekerjaan**

Berdasarkan Data diolah kepada 40 orang responden maka diperoleh gambaran berdasarkan status pekerjaan sebagai berikut :

**Tabel 4.3****Karakteristik Responden Berdasarkan Status Pekerjaan**

No	Status Pekerjaan	Jumlah	Presentase 9%)
1	Belum Bekerja	32	80%
2	Sudah Bekerja	8	20%
Total		40	100%

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa sebagian besar responden pada penelitian ini belum bekerja sebanyak 32 orang atau sebesar 80%, kondisi ini dikarenakan banyak investor yang beranggota pada galeri Investasi Sahamberstatus mahasiswa.

**4.2.1.4 Karakteristik Responden Berdasarkan Lama Berinvestasi**

Berdasarkan Data diolah kepada 40 orang responden maka diperoleh gambaran berdasarkan status pekerjaan sebagai berikut :

**Tabel 4.4****Karakteristik Responden Berdasarkan Lama Berinvestasi**

No	Lama Berinvestasi	Jumlah	Presentase (%)
1	3 bulan – 1 tahun	22	55%
2	1 -2 tahun	13	32,5 %
3	Lebih dari 2 tahun	5	12,5%
Total		40	100%

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa sebagian besar responden pada penelitian ini memiliki pengalaman lama berinvestasi 3 bulan – 1 tahun sebanyak 22 orang atau sebesar 55%, kondisi ini dikarenakan para responden dalam pengalaman lama berinvestasi 3 bulan – 1 tahun adalah mahasiswa yang juga mengampuh mata kuliah mengenai investasi.

## 4.2.2 Depenelitian Hasil Penelitian

### 4.2.2.1 Analisis Fundamental (X1)

Tabel 4.5

#### Frekuensi Hasil Jawaban Responden Analisis Fundamental

No	Pertanyaan	Skor Jawaban					Total
		1	2	3	4	5	
1	Saya sebagai investor selalu menganalisis tingkat profitabilitas perusahaan atas penggunaan aktivitya (ROA) dalam beberapa tahun terakhir suatu perusahaan sebelum melakukan investasi	0	2	11	12	15	40
2	Saya sebagai investor selalu menganalisis perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri perusahaan (DER) *	0	3	10	18	9	40
3	Saya sebagai investor selalu menganalisis ukuran kemampuan perusahaan dalam menghadirkan keuntungan per lembar saham (EPS) dalam beberapa tahun terakhir suatu perusahaan sebelum melakukan investas	0	0	9	13	18	40
Rata – rata persentase (%)		0%	4,2%	25%	35,8%	35%	100%

Sumber : Data diolah

Depenelitian tabel :

- a. Indikator pertama dari Analisis Fundamental, yaitu Informasi mengenai tingkat profitabilitas perusahaan atas penggunaan aktivitya (ROA) mendapat respon terbanyak skor 5 dengan jumlah 15, kemudian terbanyak kedua skor 4 dengan jumlah 12. Artinya sebagian besar responden yang menjawab setuju.
- b. Indikator kedua dari Analisis Fundamental, yaitu Informasi mengenai perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri perusahaan (DER) mendapat respon terbanyak skor 4 dengan jumlah 18, kemudian terbanyak kedua skor 3 dengan jumlah 10. Artinya sebagian besar responden yang menjawab setuju.

- c. Indikator ketiga dari Analisis Fundamental, yaitu Informasi mengenai ukuran kemampuan perusahaan dalam menghadirkan keuntungan per lembar saham EPS mendapat respon terbanyak skor 5 dengan jumlah 18, kemudian terbanyak kedua skor 4 dengan jumlah 13. Artinya sebagian besar responden yang menjawab setuju.

Secara keseluruhan jawaban responden dari variabel Analisis Fundamental adalah analisis Fundamental sendiri cukup tinggi dari jawaban responden pada skor 4 dan 5 sebanyak 70,8%. Berarti sebagian besar responden melakukan Analisis Fundamental dalam melakukan Keputusan Investasi Saham.

#### 4.2.2.2 *Cognitive Dissonance* (X2)

Tabel 4.6

Frekuensi Hasil Jawaban Responden *Cognitive Dissonance*

No	Pertanyaan	Skor Jawaban					Total
		1	2	3	4	5	
1	Saya merasa informasi awal yang saya dapatkan adalah informasi yang tepat untuk melakukan keputusan investasi	4	6	11	14	5	40
2	Saya merasa ragu menggunakan informasi awal sebagai dasar keputusan ketika mendapat informasi baru yang berbeda dengan informasi awal yang saya ketahui sehingga menggunakan informasi baru sebagai dasar keputusan	3	1	15	10	11	40
Rata – rata persentase (%)		8,75%	8.75%	32,5%	30%	20%	100%

Sumber : Data diolah

Depenelitian tabel :

- a. Indikator pertama dari *Cognitive Dissonance*, yaitu Mendasarkan diri pada informasi awal yang didapat mendapat respon terbanyak skor 4 dengan

jumlah 14, kemudian terbanyak kedua skor 3 dengan jumlah 11. Artinya sebagian besar responden yang menjawab setuju.

- b. Indikator kedua dari *Cognitive Dissonance*, yaitu Terjadi keraguan ketika ada informasi lain mendapat respon terbanyak skor 3 dengan jumlah 15, kemudian terbanyak kedua skor 5 dengan jumlah 11. Artinya sebagian besar responden yang menjawab kurang setuju.

Secara keseluruhan jawaban responden dari variabel *Cognitive Dissonance* adalah *cognitive dissonance* sendiri cukup tinggi dari jawaban responden pada skor 3 dan 4 sebanyak 60,5%. Berarti sebagian responden tidak mengalami keadaan *Cognitive Dissonance* dalam melakukan Keputusan Investasi Saham.

#### 4.2.2.3 Keputusan Investasi (Y)

**Tabel 4.7**  
**Frekuensi Hasil Jawaban Responden Keputusan Investasi**

No	Pertanyaan	Skor Jawaban					Total
		1	2	3	4	5	
1	Saya selalu melakukan evaluasi mengenai informasi dan kondisi perusahaan beberapa kali sebelum membeli saham perusahaan tersebut	0	1	9	17	13	40
2	Saya akan menunggu hingga mendapatkan keuntungan berupa dividen atau capital gain saham yang saya miliki meskipun membutuhkan waktu lama dan terdapat saham lain yang lebih menguntungkan	2	6	12	9	11	40
3	Ketika saya mendapatkan keuntungan sesuai harapan saya, maka saya akan melakukan investasi kembali	0	0	6	8	26	40
Rata – rata persentase (%)		1,7%	5,8%	22,5%	28%	42%	100%

Sumber : Data diolah

Depenelitian tabel :

- a. Indikator pertama dari Keputusan Investasi, yaitu Evaluasi Informasi mendapat respon terbanyak skor 4 dengan jumlah 17, kemudian terbanyak kedua skor 5 dengan jumlah 13. Artinya sebagian besar responden yang menjawab setuju.
- b. Indikator kedua dari Keputusan Investasi, yaitu Harapan mendapatkan Keuntungan mendapat respon terbanyak skor 3 dengan jumlah 12, kemudian terbanyak kedua skor 5 dengan jumlah 11. Artinya sebagian besar responden yang menjawab netral.
- c. Indikator ketiga dari Keputusan Investasi, yaitu Investasi Ulang mendapat respon terbanyak skor 5 dengan jumlah 26, kemudian terbanyak kedua skor 4 dengan jumlah 8. Artinya sebagian besar responden yang menjawab setuju.

Secara keseluruhan jawaban responden dari variabel keputusan investasi adalah keputusan investasi sendiri cukup tinggi dari jawaban responden pada skor 5 dan 4 sebanyak 70%. Berarti sebagian besar responden melakukan keputusan investasi yang cukup tinggi dalam membeli saham untuk berinvestasi.

## **4.3 Analisis Data**

### **4.3.1 Evaluasi Outlier**

Outlier adalah observasi atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim untuk sebuah variabel tunggal atau variabel variabel kombinasi atau multivariat (Hair, 1998). Evaluasi terhadap outlier multivariate (antar variabel) perlu dilakukan sebab walaupun data yang dianalisis menunjukkan tidak ada outliers pada tingkat univariate, tetapi observasi itu dapat menjadi outliers bila sudah saling dikombinasikan. Jarak antara mahalnobis untuk tiap-tiap observasi dapat dihitung dan akan menunjukkan sebuah observasi dari rata-rata semua variabel dalam sebuah ruang multidimensional (Hair,dkk,1998; Tabachnick & Fidel, 1996). Uji terhadap outliers multivariate dilakukan dengan menggunakan jarak Mahalanobis pada tingkat  $p < 1\%$ . Jarak

Mahalanobis itu dievaluasi dengan menggunakan  $x^2$  (chi kuadrat) pada derajat bebas sebesar jumlah variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil outliers tampak pada tabel berikut.

### Uji Outlier

Terdapat outlier apabila Mahal. Distance Maximum > Prob. & Jumlah variabel [=CHIINV(0,001;8) : dicari melalui Excel] = 26,124

**Tabel 4.8. Uji Outlier**

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	9,44	37,99	20,50	6,918	40
Std. Predicted Value	-1,599	2,527	,000	1,000	40
Standard Error of Predicted Value	3,327	7,175	4,908	1,039	40
Adjusted Predicted Value	6,53	43,94	21,04	7,758	40
Residual	-16,154	15,142	,000	9,423	40
Std. Residual	-1,528	1,433	,000	,892	40
Stud. Residual	-1,827	1,602	-,023	1,019	40
Deleted Residual	-23,073	21,499	-,541	12,405	40
Stud. Deleted Residual	-1,902	1,646	-,025	1,035	40
Mahal. Distance	2,889	<b>16,994</b>	7,800	3,643	40
Cook's Distance	,000	,175	,037	,044	40
Centered Leverage Value	,074	,436	,200	,093	40

a. Dependent Variable: Responden

Dari tabel uji outlier diatas diperoleh nilai Mahal. Distance Maximum data responden sebesar 16,994 dimana nilai tersebut lebih kecil dari Mahal Distance Maximum outlier yang ditentukan yaitu sebesar 26,124, yang berarti data tersebut **tidak terdapat outlier**, dengan demikian bisa dikatakan data tersebut mempunyai kualitas yang baik dan dapat dilanjutkan untuk diolah lebih lanjut, dengan jumlah sample sebanyak 40 responden.

## 4.3.2 Interpretasi Hasil

### 4.3.2.1 Pengujian Model Pengukuran (Outlier Model)

#### 1. Outer Loadings

Model pengukuran dalam penelitian ini menggunakan variabel eksogen dengan indikator reflektif antara lain variabel Analisis Fundamental (X1) dan *Cognitive Dissonance* (X2), serta variabel endogen yaitu Keputusan Investasi (Y). Untuk mengukur validitas indikator salah satunya dengan didasarkan pada output tabel outer Loading, yaitu dengan melihat besarnya nilai factor loadingnya, karena dalam pemodelan ini seluruh indikator menggunakan reflektif, maka tabel yang digunakan adalah output Outer Loadings.

**Tabel 4.9. Outer Loadings (Mean, STDEV, T-Values)**

	Factor Loading (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
X1.1 <- ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)	0,923413	0,921131	0,018798	0,018798	49,121994
X1.2 <- ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)	0,929295	0,925106	0,020997	0,020997	44,257531
X1.3 <- ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)	0,919877	0,917826	0,014635	0,014635	62,853591
X2.1 <- COGNITIVE DISSONANCE (X2)	0,938809	0,935176	0,018756	0,018756	50,054029
X2.2 <- COGNITIVE DISSONANCE (X2)	0,949645	0,948271	0,010862	0,010862	87,427266
Y1.1 <- KEPUTUSAN INVESTASI (Y)	0,959748	0,958206	0,009488	0,009488	101,154302
Y1.2 <- KEPUTUSAN INVESTASI (Y)	0,854428	0,848782	0,033677	0,033677	25,371326
Y1.3 <- KEPUTUSAN INVESTASI (Y)	0,841940	0,838898	0,028169	0,028169	29,889088

Dari tabel diatas, validitas indikator diukur dengan melihat Nilai *Factor Loading* dari variable ke indikatornya, dikatakan validitasnya mencukupi apabila lebih besar dari 0,5 dan atau nilai T-Statistic lebih besar dari 1,96 (nilai Z pada  $\alpha = 0,05$ ). *Factor Loading* merupakan korelasi antara indikator dengan

variabel, jika lebih besar dari 0,5 dianggap validitasnya terpenuhi begitu juga jika nilai T-Statistic lebih besar dari 1,96 maka signifikansinya terpenuhi.

Berdasarkan pada tabel outer loading di atas, seluruh indikator reflektif pada variable **Analisis Fundamental** (X1) dan *Cognitive Dissonance* (X2), dan **Keputusan Investasi** (Y), menunjukkan *factor loading (original sample)* lebih besar dari 0,50 dan atau signifikan (Nilai T-Statistic lebih dari nilai  $Z \alpha = 0,05$  (5%) = 1,96), dengan demikian hasil estimasi seluruh indikator telah memenuhi **Convergen validity atau validitasnya baik.**

## 2. Cross Loading

Pengukuran validitas indikator juga bisa dilihat dari tabel Cross Loading, apabila nilai loading faktor setiap indikator pada masing-masing variabel lebih besar daripada loading faktor tiap indikator pada variabel lainnya, maka loading faktor tersebut dikatakan valid, namun jika nilai loading faktor lebih kecil dari indikator dari variabel lainnya, maka dikatakan tidak valid.

**Tabel 4.10. Cross Loading**

INDICATORS	ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)	COGNITIVE DISSONANCE (X2)	KEPUTUSAN INVESTASI (Y)
<b>X1.1</b>	<b>0,923413</b>	0,747191	0,777287
<b>X1.2</b>	<b>0,929295</b>	0,754191	0,704882
<b>X1.3</b>	<b>0,919877</b>	0,928960	0,923919
<b>X2.1</b>	0,802242	<b>0,938809</b>	0,851382
<b>X2.2</b>	0,869377	<b>0,949645</b>	0,935905
<b>Y1.1</b>	0,832722	0,886301	<b>0,959748</b>
<b>Y1.2</b>	0,645302	0,782869	<b>0,854428</b>
<b>Y1.3</b>	0,846890	0,847494	<b>0,841940</b>

Sumber: Data diolah

Dari hasil olah data cross loading diperoleh seluruh nilai loading faktor pada masing-masing indikator baik pada variabel **Analisis Fundamental** (X1) dan *Cognitive Dissonance* (X2), dan **Keputusan Investasi** (Y), menunjukkan nilai loading faktor yang lebih besar dibandingkan dengan loading faktor dari

indikator variabel lainnya, sehingga dapat dikatakan seluruh indikator pada penelitian ini dikatakan memenuhi validitas atau validitasnya baik.

Pada variabel **Analisis Fundamental** (X1) dengan indikator X1.2 yaitu Informasi mengenai perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri perusahaan (DER) sebagai indikator dominan dengan nilai cross loading sebesar **0.930** dikarenakan pada obyek yang digunakan pada umumnya adalah mahasiswa, sehingga terdapat ketakutan apabila saham perusahaan yang dipilih tidak memberikan keuntungan atau malah rugi dikarenakan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan.

Pada variabel **Cognitive Dissonance** (X2) dengan indikator X2.2 yaitu Terjadi keraguan ketika ada informasi lain sebagai indikator dominan dengan nilai cross loading sebesar **0.95** dikarenakan obyek yang dipilih rata – rata belum mempunyai pengalaman yang begitu banyak sehingga keraguan patut muncul apabila mendapatkan informasi berbeda dengan keyakinan awal dan akhirnya menggunakan informasi baru sebagai keputusan investasi saham.

Pada variabel **Keputusan Investasi** (Y1) dengan indikator Y1.1 yaitu Evaluasi informasi sebagai indikator dominan dengan nilai cross loading sebesar **0.96** dikarenakan obyek yang digunakan belum mempunyai pengalaman yang begitu banyak sehingga keraguan tentang keputusan awal dan baru terjadi sehingga responden sering melakukan evaluasi kembali mengenai keputusan mereka sebelum melakukan investasi saham.

### 3. Discriminant validity

*Discriminant validity* pada indikator reflektif dapat dilihat pada cross-loading. Cara lain untuk menilai *discriminant validity* dilakukan dengan cara membandingkan *square root of average extracted* (AVE) untuk setiap variabel dengan nilai korelasi antara variabel model mempunyai *discriminant validity* yang tinggi jika akar AVE untuk setiap variabel lebih tinggi daripada korelasi antar konstruk (Ghozali, 2008). Jika nilai akar AVE lebih tinggi daripada korelasi antar variabel yang lain, maka dapat dikatakan hasil ini menunjukkan bahwa *discriminant validity* tinggi.

**Tabel 4.11. Average variance extracted (AVE)**

	AVE
<b>ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)</b>	0,854152
<b>COGNITIVE DISSONANCE (X2)</b>	0,891594
<b>KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,786676

Model Pengukuran berikutnya adalah nilai *Average Variance Extracted (AVE)*, yaitu nilai menunjukkan besarnya varian indikator yang dikandung oleh variabel latennya. Konvergen Nilai AVE lebih besar 0,5 menunjukkan kecukupan validitas yang baik bagi variabel laten. Pada variabel indikator reflektif dapat dilihat dari nilai *Average variance extracted (AVE)* untuk setiap konstruk (variabel). Diperkirakan model yang baik apabila nilai AVE masing-masing konstruk lebih besar dari 0,5.

Hasil pengujian AVE untuk variabel **Analisis Fundamental (X1)** dan **Cognitive Dissonance (X2)**, dan **Keputusan Investasi (Y)**, menunjukkan nilai lebih dari 0,5, jadi secara keseluruhan variabel dalam penelitian ini dapat dikatakan validitasnya baik.

#### 4. Composite reliability

*Composite reliability* adalah indeks yang menunjukkan sejauh mana suatu alat pengukur dapat dipercaya untuk diandalkan. Bila suatu alat dipakai dua kali untuk mengukur gejala yang sama dan hasil yang diperoleh relatif konsisten maka alat tersebut reliabel. Dengan kata lain, reliabilitasnya menunjukkan suatu konsisten alat pengukur dalam gejala yang sama. Hasil selengkapnya dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.12. Composite Reliability**

	Composite Reliability
<b>ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)</b>	0,946147
<b>COGNITIVE DISSONANCE (X2)</b>	0,942689
<b>KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,916832

Reliabilitas konstruk yang diukur dengan nilai *composite reliability*, konstruk reliabel jika nilai *composite reliability* di atas 0,70 maka indikator disebut konsisten dalam mengukur variabel latennya.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh konstruk atau variabel, antara lain **Analisis Fundamental** (X1) dan *Cognitive Dissonance* (X2), dan **Keputusan Investasi** (Y), menunjukkan nilai *composite reliability* diatas 0,70 sehingga dapat dikatakan seluruh variabel pada penelitian ini **reliabel**.

**Tabel 4.13**  
**Latent Variable Correlations**

	ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)	COGNITIVE DISSONANCE (X2)	KEPUTUSAN INVESTASI (Y)
ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)	1,000000		
COGNITIVE DISSONANCE (X2)	0,886620	1,000000	
KEPUTUSAN INVESTASI (Y)	0,879412	0,948289	1,000000

Didalam PLS hubungan variabel atau konstruk satu dengan yang lain bisa saling berkorelasi satu dengan yang lain, baik itu variabel eksogen dengan endogen, atau variabel eksogen dengan eksogen seperti tampak pada tabel *latent variabel correlations* diatas. Hubungan antar variabel satu dengan lainnya memiliki nilai korelasi maksimal sebesar 1, semakin mendekati nilai 1 maka memiliki korelasi semakin baik.

Dari tabel *latent variabel correlations* diatas diperoleh nilai korelasi rata-rata antar variabel satu dengan lainnya menunjukkan nilai diatas 0,8 atau rata-rata nilai korelasi yang tinggi. Nilai korelasi tertinggi terdapat antara variabel *Cognitive Dissonance* dengan Keputusan Investasi sebesar 0,948, hal ini juga bisa dinyatakan bahwa diantara variabel yang ada didalam model penelitian, hubungan antara variabel *Cognitive Dissonance* dengan Keputusan Investasi menunjukkan hubungan yang lebih kuat daripada hubungan antara variabel lainnya, hal ini juga bisa diinterpretasikan bahwa dalam model penelitian ini

tinggi rendahnya Keputusan Investasi lebih banyak dipengaruhi oleh variabel *Cognitive Dissonance* dibandingkan variabel Analisis Fundamental.

#### 4.3.2.2 Evaluasi Pengujian Struktural Model (Inner Model)

Pengujian terhadap model struktural dilakukan dengan melihat nilai R-Square yang merupakan uji *goodness-fit model*. Pengujian inner model dapat dilihat dari nilai R-square pada persamaan antar variabel latent. Nilai R<sup>2</sup> menjelaskan seberapa besar variabel eksogen (independen/bebas) pada model mampu menerangkan variabel endogen (dependen/terikat)

**Tabel 4.14**

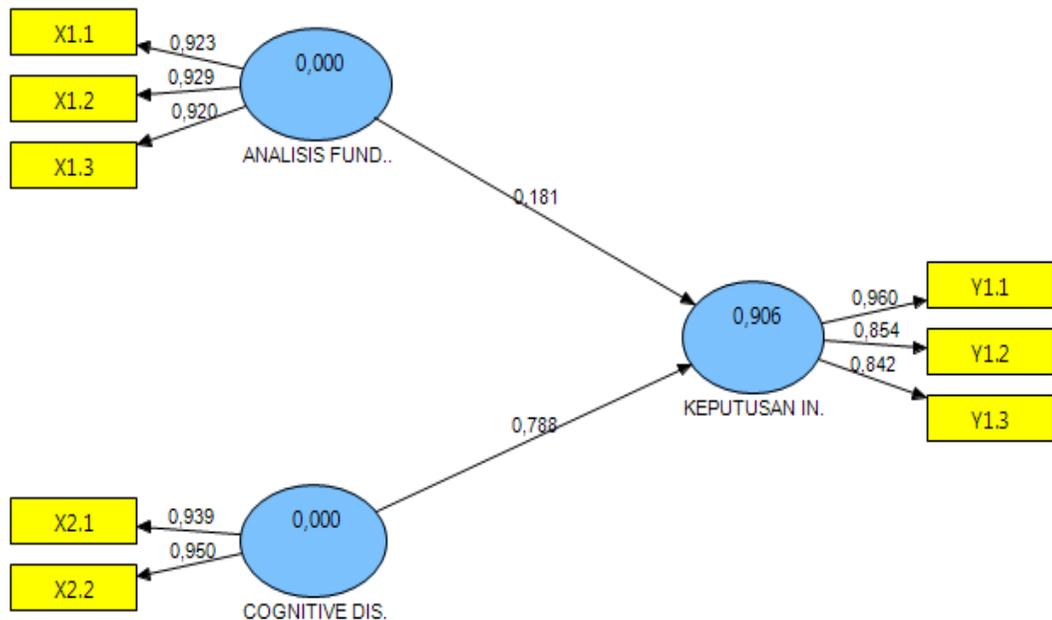
#### **R-square**

	<b>R Square</b>
<b>ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)</b>	
<b>COGNITIVE DISSONANCE (X2)</b>	
<b>KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,906231

Nilai R<sup>2</sup> = 0,9062. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa model mampu menjelaskan fenomena Keputusan Investasi yang dipengaruhi oleh variabel bebas antara lain Analisis Fundamental dan *Cognitive Dissonance* dengan varian sebesar 90,62%. Sedangkan sisannya sebesar 9,38% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini (selain variabel Analisis Fundamental dan *Cognitive Dissonance*).

Selanjutnya dapat dilihat koefisien path pada inner model.

### Analisis Model PLS



**Gambar 4.1** Gambar Model Konseptual dengan *factor loading*, *Path Coefficient* dan *R-Square*

#### 4.3.2.3.Inner Model (Pengujian Model Struktural)

**Tabel 4.15.** Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

	Path Coefficients (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ( O/STERR )
<b>ANALISIS FUNDAMENTAL (X1) -&gt; KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,180643	0,170703	0,082356	0,082356	2,193436
<b>COGNITIVE DISSONANCE (X2) -&gt; KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,788127	0,797021	0,081315	0,081315	9,692326

Dari tabel diatas dapat diperoleh kesimpulan bahwa hipotesis yang menyatakan :

1. Analisis Fundamental (X1) berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi (Y) dapat diterima, dengan *path coefficients* sebesar 0,180643, dan nilai *T-statistic* sebesar 2,193436 lebih besar dari nilai  $Z \alpha = 0,05 (5\%) = 1,96$ , maka **Signifikan (positif)**
2. *Cognitive Dissonance* (X2) berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi (Y) dapat diterima, dengan *path coefficients* sebesar 0,788127, dan nilai *T-statistic* sebesar 9,692326 lebih besar dari nilai  $Z \alpha = 0,05 (5\%) = 1,96$ , maka **Signifikan (positif)**.

## 4.4 Pembahasan

### 4.4.1 Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa analisis fundamental berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, dapat diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan yaitu diduga faktor analisis fundamental berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Dari hasil jawaban responden menunjukkan bahwa indikator paling banyak yang diharapkan adalah indikator X1.3 yaitu Informasi mengenai ukuran kemampuan perusahaan dalam menghadirkan keuntungan per lembar saham EPS, karena pada umumnya investor bertujuan untuk mencari keuntungan. Sedangkan pada hasil Cross Loading, indikator yang paling berpengaruh adalah X1.2 yaitu Informasi mengenai perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri perusahaan (DER). Sehingga pada penelitian ini, investor melakukan analisis fundamental dengan mencari informasi mengenai ROA, DER, dan EPS sebelum melakukan keputusan investasi.

Hasil tersebut terdukung dan juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Waiqotul Jannah dan Sri Utami Ady (2017) yang menyatakan adanya pengaruh positif dan signifikan analisis fundamental terhadap keputusan investasi.

#### 4.4.2 Pengaruh *Cognitive Dissonance* Terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan diperoleh hasil bahwa *Cognitive Dissonance* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, dapat diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan yaitu faktor *Cognitive Dissonance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Dari hasil jawaban responden menunjukkan bahwa indikator paling banyak yang diharapkan adalah indikator X2.2 yaitu Terjadi keraguan ketika ada informasi lain. Hasil yang sama juga pada hasil Cross Loading, indikator yang paling berpengaruh adalah X2.2 yaitu Terjadi keraguan ketika ada informasi lain. Sehingga investor mengalami *Cognitive Dissonance* yang berarti tidak mendasarkan pada kognitifnya dan mengalami keraguan ketika mendapatkan informasi baru yang berbeda dengan informasi awal, sehingga mereka berusaha untuk mengatasi kegelisanan dari kondisi tidak nyaman tersebut dengan menggunakan informasi baru dalam melakukan keputusan investasi saham. Hal ini dikarenakan obyek pada penelitian ini adalah mahasiswa, yang pada umumnya belum memiliki pengalaman begitu banyak di pasar modal. Hasil **Latent Variable Correlations** *Cognitive Dissonance* sebesar **0.948** menunjukkan bahwa variabel *Cognitive Dissonance* adalah variabel dominan yang berpengaruh.

Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Pradiptaning Umairoh (2012) yang menyatakan bahwa *cognitive dissonance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan analisis PLS, untuk menguji pengaruh beberapa variabel terhadap keputusan investasi maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Semakin tinggi tingkat Analisis Fundamental yang dimiliki oleh investor, maka akan semakin tinggi keputusan investasi saham tersebut. Berarti tingkat Analisis Fundamental memiliki kontribusi terhadap keputusan investasi saham.
2. Semakin tinggi tingkat *Cognitive Dissonance* yang dimiliki oleh investor, maka akan semakin tinggi keputusan investasi saham tersebut. Berarti tingkat *Cognitive Dissonance* memiliki kontribusi terhadap keputusan investasi saham.

#### **5.2 Saran**

Sebagai implikasi dari hasil penelitian ini dapat dikemukakan beberapa saran yang dapat dipertimbangkan atau dimanfaatkan sebagai bahan dalam pengambilan keputusan, antara lain :

1. Analisis Fundamental sudah baik dikalangan investor, namun untuk lebih meningkatkan pengetahuan investor terhadap keputusan investasi saham, sebaiknya Galeri Investasi Saham di FEB-UPN Veteran Jawa Timur lebih sering memberikan seminar mengenai cara analisis fundamental terhadap saham kepada para investor sehingga dapat mempengaruhi keputusan investasi saham.
2. *Cognitive Dissonance* sudah sangat baik dikalangan investor, namun untuk mengurangi kegelisahan dikarenakan perbedaan informasi awal dan baru investor terhadap keputusan investasi saham dan meningkatkan keputusan

investasi saham, sebaiknya Galeri Investasi Saham di FEB-UPN Veteran Jawa Timur memberikan informasi dengan data pendukung yang valid sehingga dapat mengurangi kegelisahan yang dialami investor dan dapat mempengaruhi dalam melakukan keputusan investasi saham.

3. Pada penelitian berikutnya, indikator pada variable Analisis Fundamental ditambahkan dengan indikator yang tidak terdapat pada penelitian ini yaitu rasio likuiditas dan rasio aktivitas, sehingga pemahaman tentang variable Analisis Fundamental lebih utuh.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Ahmad, Kamarudin. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Rineka Cipta Jakarta
- Ashari, Purbayu Budi Santoso. 2005. *Analisis statistik dengan Microsoft excel dan SPSS*. Yogyakarta.
- Augusty, Ferdinand. 2006. *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian untuk penelitian, Tesis dan Disertai Ilmu Manajemen*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Darmadji, dan Fakhruddin. (2011). *Pasar Modal di Indonesia, Edisi Ketiga*. Jakarta : Salemba Empat
- Gefen, D., Straub, D.W. dan Boudreau M.C. 2000. "Structural Equation Modeling and Regression: Guidelines for Research Practice, Communications of the Association for Information Systems, Vol. 4, No. 7.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2011. "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gupta, Y., & Ahmed, S. (2017). The Impact of Behavioral Biases on Investor's Behavior in Indian Stock Market. *International Journal of Management and Social Science Research Review*, 1(37), 175–183.
- Jannah, Waiqotul, dan Ady, Utami, Sri. (2017). Analisis Fundamental, Suku Bunga, dan *Overconfidence* Terhadap Pengambilan keputusan Investasi Pada Investor di Surabaya. *Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 1, Nomor 2, Hal. 138-156*.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Pencana Prenada Media Grup.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Kodrat, Sukardi, David dan Indonanjaya, Kurniawan. (2010). *Manajemen Investasi*. Bandung : Alfabeta.

- Martalena, dan Malinda. (2011). Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama. Yogyakarta : Andi.
- Masrurun, Ilham. (2015). Determinan Perilaku Investor Individu Dalam Pengambilan Keputusan investasi Saham. Penelitian.
- Notoatmodjo, S. 2010. *Metodologi Penelitian Kesehatan*. Jakarta : Rineka Cipta
- Pradhana, Widiar, Rafinza. (2018). Pengaruh *Financial Literacy, Cognitive* dan *Emotional Bias* terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 6 Nomor 3 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*.
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*. Wiler Finance. <https://doi.org/10.1007/s11408-007-0065-3>
- Rahardjo, Supto. 2006. Kiat Membangun Aset Kekayaan (panduan investasi saham dari A sampai Z). Jakarta: PT.Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia.
- Senduk, Safir. (2004). Seri Perencanaan Keuangan Keluarga: Mencari Penghasilan Tambahan. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Septyanto, Dhihin & Adhikara, Arrozi, MF. (2014). Perilaku Investor Individu dan Pengambilan keputusan investasi Sekuritas di Bursa Efek Indonesia.
- Sony Siswoyo. (2013). Analisis Fundamental Dan Teknikal Untuk Profit Lebih Optimal. Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama
- Sunariyah. (2000). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Supramono & Haryanto, Jony Oktavian. (2005). *Desain Proposal Penelitian Studi Pemasaran*. Yogyakarta : Andi
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi* (Pertama). Yogyakarta: Kanisius.
- Umairoh, Prapditaning (2012). *Cognitive Dissonance* dan *Emotional Bias* dalam Pengambilan Keputusan Investasi Portofolio. Salatiga.
- Weston J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1992. *Manajemen Keuangan Jilid II*. Terjemahan Yohanes Lamarto. Erlangga. Jakarta.

## Lampiran 1 : Kuisisioner

### PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

Dengan hormat,

Sehubungan untuk memenuhi kelengkapan penyusunan penelitian, saya Eko Purwanto dari UPN Veteran Jawa Timur konsentrasi Keuangan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, melakukan penelitian kuantitatif dengan judul "PENGARUH ANALISIS FUNDAMENTAL DAN COGNITIVE DISSONANCE DALAM MELAKUKAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM (Studi Kasus Galeri Investasi Saham dio FEB-UPN VETERAN JAWA TIMUR)". Maka dengan segala kerendahan hati saya mohon saudara/i untuk sedikit meluangkan waktunya guna mengisi kuisisioner yang telah dilampirkan sesuai pendapat dan pengalaman yang dimiliki.

Penelitian ini semata-mata bersifat ilmiah dan hanya dipergunakan untuk keperluan penelitian. Instrumen ini dirancang sedemikian rupa sehingga tidak seorangpun dapat menelusuri sumber informasinya. Atas segala bantuan dan partisipasi saudara/i, saya ucapkan terimakasih.

**\* Wajib**

Identitas Responden

1. Nama (Kosongkan bila identitas perlu dirahasiakan)

---

2. No telfon \*

---

3. Jenis Kelamin \* *Tandai satu oval saja.*

Laki - laki

Perempuan

4. Status Pekerjaan \* *Tandai satu oval saja.*

Sudah Bekerja

Belum Bekerja

5. Usia \**Tandai satu oval saja.*

18 - 20 tahun

21 - 22 Tahun

22 - 25 Tahun

6. Lama Berinvestasi \* *Tandai satu oval saja.*

Kurang dari 1 tahun

1 - 2 tahun

Lebih dari 2 tahun

7. Sumber Investasi \*

---

8. Tujuan Investasi \*

---

## Kuisisioner

### Analisis Fundamental

9. Saya sebagai investor selalu mencari informasi mengenai tingkat profitabilitas perusahaan atas penggunaan aktivitya (ROA) pada suatu perusahaan sebelum melakukan keputusan investasi \*

*Tandai satu oval saja.*

1      2      3      4      5

Sangat Tidak Setuju      Sangat Setuju

10. Saya sebagai investor selalu mencari informasi mengenai perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri perusahaan (DER) pada suatu perusahaan sebelum melakukan keputusan investasi \*

*Tandai satu oval saja.*

	1	2	3	4	5	
Sangat Tidak Setuju	<input type="radio"/>	Sangat Setuju				

11. Saya sebagai investor selalu mencari informasi mengenai ukuran kemampuan perusahaan dalam menghadirkan keuntungan per lembar saham (EPS) pada suatu perusahaan sebelum melakukan keputusan investasi \*

*Tandai satu oval saja.*

	1	2	3	4	5	
Sangat Tidak Setuju	<input type="radio"/>	Sangat Setuju				

### **Cognitive Dissonance**

12. Saya merasa informasi awal yang saya dapatkan adalah informasi yang tepat untuk melakukan keputusan investasi \*

*Tandai satu oval saja.*

	1	2	3	4	5	
Sangat Tidak Setuju	<input type="radio"/>	Sangat Setuju				

13. Saya merasa ragu menggunakan informasi awal sebagai dasar keputusan ketika mendapat informasi baru yang berbeda dengan informasi awal yang saya ketahui sehingga menggunakan informasi baru sebagai dasar keputusan \*

*Tandai satu oval saja.*

	1	2	3	4	5	
Sangat Tidak Setuju	<input type="radio"/>	Sangat Setuju				

**Keputusan Investasi**

14. Saya selalu melakukan evaluasi mengenai informasi dan kondisi perusahaan beberapa kali sebelum membeli saham perusahaan tersebut \*

*Tandai satu oval saja.*

	1	2	3	4	5	
Sangat Tidak Setuju	<input type="radio"/>	Sangat Setuju				

15. Saya akan menunggu hingga mendapatkan keuntungan berupa dividen atau capital gain saham yang saya miliki meskipun membutuhkan waktu lama dan terdapat saham lain yang lebih menguntungkan

*Tandai satu oval saja.*

	1	2	3	4	5	
Sangat Tidak Setuju	<input type="radio"/>	Sangat Setuju				

16. Ketika saya mendapatkan keuntungan sesuai harapan saya, maka saya akan melakukan investasi kembali

*Tandai satu oval saja.*

	1	2	3	4	5	
Sangat Tidak Setuju	<input type="radio"/>	Sangat Setuju				

## Lampiran 2 : Rekapitulasi Hasil Kuisisioner

Responden	X1.1	X1.2	X1.3	X2.1	X2.2	Y1.1	Y1.2	Y1.3
1	5	5	5	1	1	5	3	5
2	5	4	4	1	5	5	5	5
3	5	4	4	1	5	5	5	5
4	4	4	3	4	3	2	3	5
5	3	3	3	3	4	3	4	5
6	4	4	5	3	5	4	2	5
7	5	4	3	2	1	5	2	3
8	2	2	5	3	4	4	4	4
9	3	3	3	3	3	4	4	4
10	3	3	3	4	4	3	5	3
11	2	2	4	4	3	4	2	4
12	3	4	3	2	4	5	3	5
13	4	4	5	5	4	5	3	5
14	3	2	4	5	4	3	3	3
15	4	3	5	2	3	4	2	5
16	5	3	5	5	3	4	1	5
17	5	5	5	3	3	5	2	5
18	4	4	3	4	2	5	1	5
19	3	3	4	4	1	3	5	5
20	3	3	3	3	3	3	3	4
21	4	4	4	4	5	4	2	5
22	4	5	5	5	5	3	3	4
23	5	5	5	1	3	5	5	5
24	4	3	5	4	4	4	3	5
25	5	5	4	3	3	4	4	5
26	3	3	3	3	3	3	3	3
27	4	4	4	4	3	3	5	5
28	5	5	5	4	5	5	5	3
29	3	4	5	4	4	4	5	5
30	5	5	5	4	5	5	3	5
31	5	4	5	2	4	5	4	5
32	5	4	5	2	5	5	4	5
33	4	4	4	4	5	4	3	4
34	5	5	5	3	3	3	5	5
35	5	3	5	3	3	4	5	5
36	5	4	5	4	3	4	4	5
37	3	4	4	3	4	4	4	4
38	4	4	4	4	5	4	4	5
39	4	5	5	2	3	4	3	3
40	3	4	4	5	5	4	5	4

### Lampiran 3 : Tabel Frekuensi dan Hasil Outlier

#### Deskriptif Data Jawaban Responden

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1.1	40	2	5	4,00	,934
X1.2	40	2	5	3,83	,874
X1.3	40	3	5	4,25	,809
X2.1	40	1	5	3,25	1,171
X2.2	40	1	5	3,62	1,148
Y1.1	40	2	5	4,05	,815
Y1.2	40	1	5	3,53	1,198
Y1.3	40	3	5	4,50	,751
Valid N (listwise)	40				

#### Tabel Frekuensi Data Jawaban Responden

X1.1					
	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent	
2	2	5,0	5,0	5,0	
3	11	27,5	27,5	32,5	
Valid 4	12	30,0	30,0	62,5	
5	15	37,5	37,5	100,0	
Total	40	100,0	100,0		

**X1.2**

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
2	3	7,5	7,5	7,5
3	10	25,0	25,0	32,5
Valid 4	18	45,0	45,0	77,5
5	9	22,5	22,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

**X1.3**

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
3	9	22,5	22,5	22,5
Valid 4	12	30,0	30,0	52,5
5	19	47,5	47,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

**X2.1**

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
1	4	10,0	10,0	10,0
2	6	15,0	15,0	25,0
Valid 3	11	27,5	27,5	52,5
4	14	35,0	35,0	87,5
5	5	12,5	12,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

**X2.2**

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 1	3	7,5	7,5	7,5
2	1	2,5	2,5	10,0
3	15	37,5	37,5	47,5
4	10	25,0	25,0	72,5
5	11	27,5	27,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

## Y1.1

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 2	1	2,5	2,5	2,5
3	9	22,5	22,5	25,0
4	17	42,5	42,5	67,5
5	13	32,5	32,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

## Y1.2

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 1	2	5,0	5,0	5,0
2	6	15,0	15,0	20,0
3	12	30,0	30,0	50,0
4	9	22,5	22,5	72,5
5	11	27,5	27,5	100,0
Total	40	100,0	100,0	

## Y1.3

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 3	6	15,0	15,0	15,0
4	8	20,0	20,0	35,0
5	26	65,0	65,0	100,0
Total	40	100,0	100,0	

## Uji Outlier

Terdapat outlier apabila Mahal. Distance Maximum  $>$  Prob. & Jumlah variabel  
 $[=CHIINV(0,001;8) : \text{dicari melalui Excel}] = 26,124$

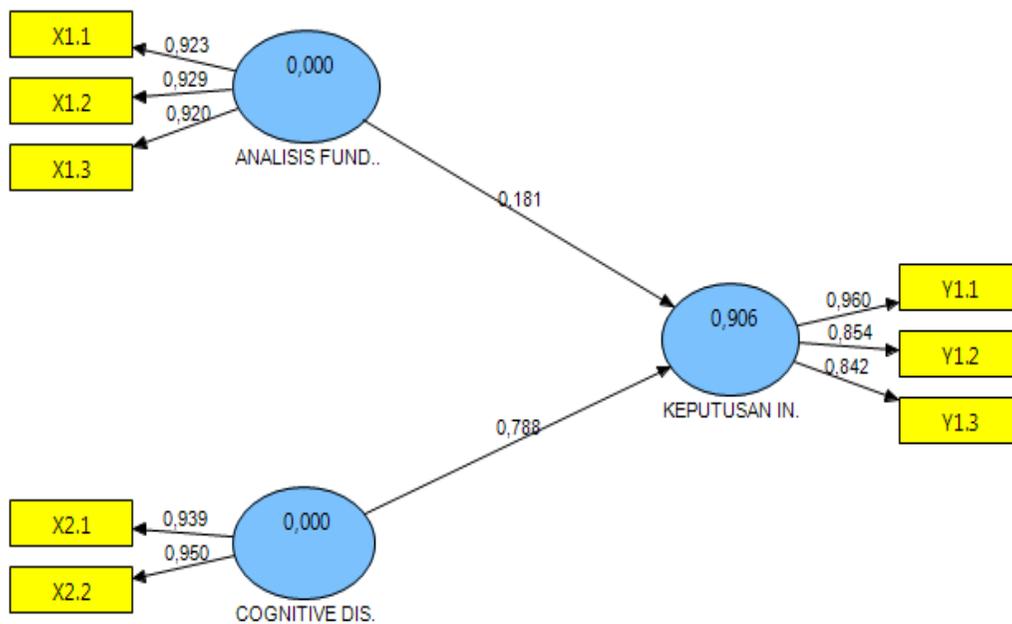
Residuals Statistics <sup>a</sup>					
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	9,44	37,99	20,50	6,918	40
Std. Predicted Value	-1,599	2,527	,000	1,000	40
Standard Error of Predicted Value	3,327	7,175	4,908	1,039	40
Adjusted Predicted Value	6,53	43,94	21,04	7,758	40
Residual	-16,154	15,142	,000	9,423	40
Std. Residual	-1,528	1,433	,000	,892	40
Stud. Residual	-1,827	1,602	-,023	1,019	40
Deleted Residual	-23,073	21,499	-,541	12,405	40
Stud. Deleted Residual	-1,902	1,646	-,025	1,035	40
Mahal. Distance	2,889	<b>16,994</b>	7,800	3,643	40
Cook's Distance	,000	,175	,037	,044	40
Centered Leverage Value	,074	,436	,200	,093	40

a. Dependent Variable: Responden

Dari tabel uji outlier diatas diperoleh nilai Mahal. Distance Maximum data responden sebesar 16,994 dimana nilai tersebut lebih kecil dari Mahal Distance Maximum outlier yang ditentukan yaitu sebesar 26,124, yang berarti data tersebut **tidak terdapat outlier**, dengan demikian bisa dikatakan data tersebut mempunyai kualitas yang baik dan dapat dilanjutkan untuk diolah lebih lanjut, dengan jumlah sample sebanyak 40 responden.

## Lampiran 4 : Hasil Olah Data PLS

Gambar Model Konseptual dengan *Factor Loading*, *Path Coefficient* dan *R-Square*



**Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)**

	<b>Path Coefficients (O)</b>	<b>Sample Mean (M)</b>	<b>Standard Deviation (STDEV)</b>	<b>Standard Error (STERR)</b>	<b>T Statistics ( O/STERR )</b>
<b>ANALISIS FUNDAMENTAL (X1) -&gt; KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,180643	0,170703	0,082356	0,082356	2,193436
<b>COGNITIVE DISSONANCE (X2) -&gt; KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,788127	0,797021	0,081315	0,081315	9,692326

**Outer Weights (Mean, STDEV, T-Values)**

	<b>Original Sample (O)</b>	<b>Sample Mean (M)</b>	<b>Standard Deviation (STDEV)</b>	<b>Standard Error (STERR)</b>	<b>T Statistics ( O/STERR )</b>
<b>X1.1 &lt;- ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)</b>	0,349705	0,351168	0,009247	0,009247	37,816224
<b>X1.2 &lt;- ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)</b>	0,317130	0,315577	0,008954	0,008954	35,417409
<b>X1.3 &lt;- ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)</b>	0,415676	0,419268	0,021876	0,021876	19,001664
<b>X2.1 &lt;- COGNITIVE DISSONANCE (X2)</b>	0,504355	0,503906	0,006666	0,006666	75,666029
<b>X2.2 &lt;- COGNITIVE DISSONANCE (X2)</b>	0,554425	0,557759	0,018350	0,018350	30,214367
<b>Y1.1 &lt;- KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,398057	0,400567	0,014099	0,014099	28,232665
<b>Y1.2 &lt;- KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,343960	0,343039	0,009272	0,009272	37,094805
<b>Y1.3 &lt;- KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,384916	0,387711	0,015976	0,015976	24,093238

### Outer Loadings (Mean, STDEV, T-Values)

	Factor Loading (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ( O/STERR )
<b>X1.1 &lt;- ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)</b>	0,923413	0,921131	0,018798	0,018798	49,121994
<b>X1.2 &lt;- ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)</b>	0,929295	0,925106	0,020997	0,020997	44,257531
<b>X1.3 &lt;- ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)</b>	0,919877	0,917826	0,014635	0,014635	62,853591
<b>X2.1 &lt;- COGNITIVE DISSONANCE (X2)</b>	0,938809	0,935176	0,018756	0,018756	50,054029
<b>X2.2 &lt;- COGNITIVE DISSONANCE (X2)</b>	0,949645	0,948271	0,010862	0,010862	87,427266
<b>Y1.1 &lt;- KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,959748	0,958206	0,009488	0,009488	101,154302
<b>Y1.2 &lt;- KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,854428	0,848782	0,033677	0,033677	25,371326
<b>Y1.3 &lt;- KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,841940	0,838898	0,028169	0,028169	29,889088

### Latent Variable Correlations

	ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)	COGNITIVE DISSONANCE (X2)	KEPUTUSAN INVESTASI (Y)
<b>ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)</b>	1,000000		
<b>COGNITIVE DISSONANCE (X2)</b>	0,886620	1,000000	
<b>KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,879412	0,948289	1,000000

## R Square

	R Square
<b>ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)</b>	
<b>COGNITIVE DISSONANCE (X2)</b>	
<b>KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,906231

## Cross Loading

INDICATORS	ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)	COGNITIVE DISSONANCE (X2)	KEPUTUSAN INVESTASI (Y)
<b>X1.1</b>	0,923413	0,747191	0,777287
<b>X1.2</b>	0,929295	0,754191	0,704882
<b>X1.3</b>	0,919877	0,928960	0,923919
<b>X2.1</b>	0,802242	0,938809	0,851382
<b>X2.2</b>	0,869377	0,949645	0,935905
<b>Y1.1</b>	0,832722	0,886301	0,959748
<b>Y1.2</b>	0,645302	0,782869	0,854428
<b>Y1.3</b>	0,846890	0,847494	0,841940

## AVE

	AVE
<b>ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)</b>	0,854152
<b>COGNITIVE DISSONANCE (X2)</b>	0,891594
<b>KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,786676

## Composite Reliability

	Composite Reliability
<b>ANALISIS FUNDAMENTAL (X1)</b>	0,946147
<b>COGNITIVE DISSONANCE (X2)</b>	0,942689
<b>KEPUTUSAN INVESTASI (Y)</b>	0,916832