



EKSPEKTRA



JURNAL BISNIS & MANAJEMEN

KERJASAMA PRODI MANAJEMEN UNITOMO DAN INSAN DOKTOR EKONOMI INDONESIA (IDEI)

JURNAL BISNIS DAN MANAJEMEN "EKSPEKTRA" VOL. 1 NO. 2 - AGUSTUS 2017

Kharizmatullah, Yuliani, Reza Ghasarma

ANALISIS STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN
DI BURSA EFEK INDONESIA

Octaviana Arisinta

PERBEDAAN PENDAPATAN SOPIR ANGKUTAN UMUM SEBELUM DAN SESUDAH
ADANYA JEMBATAN SURAMADU DI PELABUHAN KAMAL TRAYEK D3
(KAMAL-BANGKALAN)

Sri Utami Ady, Alvy Mulyaningtyas

EKSPLORASI TINGKAT EFISIENSI PASAR MODAL INDONESIA STUDI KASUS DI
BURSA EFEK INDONESIA

Sukesi

ANALISIS KEPUASAN MASYARAKAT PADA KANTOR PELAYANAN PERIZINAN
TERPADU (KPPT) KOTA MOJOKERTO

Waiqotul Jannah, Sri Utami Ady

ANALISIS FUNDAMENTAL, SUKU BUNGA, DAN *OVERCONFIDENCE* TERHADAP
PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA INVESTOR DI SURABAYA

Dedeh Sri Sudaryanti, Nana Sahroni

PENGARUH JUMLAH ANGGOTA, MODAL LUAR, DAN TOTAL ASSET TERHADAP
SISA HASIL USAHA

Dominicus Wahyu Pradana

BUDAYA ENGAGEMENT : PENGARUHNYA TERHADAP KEUNGGULAN KOMPETITIF
PADA SEKOLAH SWASTA DI SEMARANG

Volume 1	Nomor 2	Agustus 2017	Halaman 81 - 187	e-ISSN 2549-3604 p-ISSN 2549-6972	Akreditasi -
----------	---------	-----------------	---------------------	--	-----------------

EDITORIAL TEAM

Penerbit

Program Studi Manajemen dan Bisnis, Fakultas
Ekonomi
Universitas Dr. Soetomo

Pimpinan Redaksi / Editor In Chief

Dr. Sri Utami Ady, SE, MM
Universitas Dr. Soetomo

Sekretaris Editor

Bambang Raditya, SE, MM
Universitas Dr. Soetomo

Dewan Editor

Dr. Slamet Riyadi, MP, MM
Universitas Dr. Soetomo

Dr. JFX Susanto Soekiman, MM
Universitas Dr. Soetomo

Dr. Sri Handini, SE, MM
Universitas Dr. Soetomo

Dr. Sukes, SE, MM
Universitas Dr. Soetomo

Bendahara

Ilya Farida, SE, MM
Universitas Dr. Soetomo

Manajemen / Section Editor

Drs. Sugiyanto, M.Si
Universitas Dr. Soetomo

Agustiawan Djoko Baruno, SE, MM
Universitas Dr. Soetomo

OFFICE :

Program Studi Manajemen dan Bisnis
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Dr. Soetomo Surabaya
Semolowaru No. 84
Surabaya, Jawa Timur
Phone. (031) 5926116/Fax (031) 59338935
E-mail: ojs.mj@unitomo.ac.id
Situs Jurnal : <http://ejournal.unitomo.ac.id/index.php/manajemen/index>

Arif Syafi'ur Rochman, S.ST, M.MT
Universitas Dr. Soetomo

Layout Editor

Nurul Agustia S.Kom

Mitra Bestari / Peer Reviewer

Prof. Dr. Anis Ellyana, SE, M.Si
(Universitas Airlangga Surabaya - Jatim)

Prof. Dr. Budiono, MS
(STIESIA Surabaya - Jatim)

Prof. Dr. Edy Sugiharto, MM
(Universitas 17 Agustus Samarinda – Kaltim)

Dr. Hary Soegiri, MBA, M.Si
(Ketua Umum DPP IDEI - Jatim)

Dr. Wiwik Lestari, SE, Msi
(STIE Perbanas Surabaya - Jatim)

Dr. Mursalim Nohong, SE, M.Si
(Universitas Hasanudin Makassar - Sulsel)

Dr. Sabihaini, SE, Msi
(UPN Veteran Jogja - DIY)

Dr. Yuliani, SE, MM
(Universitas Sriwijaya Palembang - Sumsel)

Dr. Didi Sundiman, MM
(Universitas Darwan Ali Sampit - Kalteng)

Dr. Muhammad Fuad, SE, MM
(Universitas Samudra - Aceh)

Content / Daftar Isi

Ekspektra : Jurnal Bisnis dan Manajemen

Program Studi Manajemen dan Bisnis

Universitas Dr Soetomo Surabaya

Vol 1, No.2, Agustus 2017

- **Analisis Struktur Modal Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia** 81-88
Kharizmatullah, Yuliani, Reza Ghasarma
- **Perbedaan Pendapatan Sopir Angkutan Umum Sebelum dan Sesudah Adanya JembatanSuramadu Di Pelabuhan Kamal Trayek D3 (Kamal-Bangkalan)** 89-102
Octaviana Arisinta
- **Eksplorasi Tingkat Efisiensi Pasar Modal Indonesia Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia** 103-123
Sri Utami Ady, Alvy Mulyaningtyas
- **Analisis Kepuasan Masyarakat Pada Kantor Pelayanan Perizinan Terpadu (KPPi) Kota Mojokerto** 124-137
Sukesi
- **Analisis Fundamental, Suku Bunga, dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Surabaya** 138-155
Waiqotul Jannah, Sri Utami Ady
- **Pengaruh Jumlah Anggota, Modal Luar, dan Total Asset Terhadap Sisa Hasil Usaha (Studi Empiris Pada Koperasi Simpan Pinjam Di Kota Tasikmalaya)** 156-172
Dedeh Sri Sudaryanti, Nana Sahroni
- **Budaya Engagement : Pengaruhnya Terhadap Keunggulan Kompetitif Pada Sekolah Swasta Di Semarang** 173-187
Dominicus Wahyu Pradana

ANALISIS FUNDAMENTAL, SUKU BUNGA, DAN *OVERCONFIDENCE* TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA INVESTOR DI SURABAYA

Waiqotul Jannah¹, Sri Utami Ady²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dr. Soetomo Surabaya
E-mail: waiqo04@gmail.com

(Diterima: 07 Agustus 2017, direvisi: 07 Agustus 2017, dipublikasikan: 30 Agustus 2017)

ABSTRACT

The purposed of this study was to analyzed the influence of fundamental analysis, interest rate and Overconfidence on investment decision making of Surabaya's investors, either partially or simultaneously to investment decision making. Used quantitative method with purposive sampling technique yielded 51 respondents. The results of this study indicated that: (1) Fundamental analysis had a positive significant effect on investment decision making. (2) Interest rates had no significant effect (3) Overconfidence had a positive and significant Effect (4) Simultaneously, fundamental analysis, interest rate, and Overconfidence had a significant effect, with fundamental analysis variable as the most influential variable to investment decision making.

Keywords: *Fundamental Analysis, Interest Rate, Overconfidence, and Investment Decision Making*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu komponen penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak perusahaan yang memanfaatkan pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi sebagai upaya memperkuat posisi keuangannya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor (pemodal) dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrument keuangan (Rusdin, 2008). keputusan investasi perlu diambil oleh investor dalam rangka melaksanakan kegiatan investasi tersebut. Keputusan investasi yang dimaksud ialah keputusan untuk membeli, menjual, ataupun mempertahankan kepemilikan saham (Puspitaningtyas, 2012).

Pengambilan keputusan secara umum merupakan fenomena yang kompleks, meliputi semua aspek kehidupan, mencakup berbagai dimensi, dan proses memilih dari berbagai pilihan yang tersedia. Teori pengambilan keputusan didasari oleh konsep kepuasan, bahwa utilitas merupakan jumlah dari kesenangan atau kepuasan relatif yang ingin dicapai, untuk dapat menentukan meningkat atau menurunnya utilitas dalam upaya meningkatkan kepuasan. Berdasarkan konsep ini, jumlah utilitas setiap tindakan individu dimaksimalkan untuk mencapai kepuasan. Demikian halnya, pengambilan keputusan investasi oleh investor dilakukan secara rasional dalam rangka memaksimalkan utilitasnya. Dalam hal ini informasi akuntansi keuangan dimanfaatkan oleh sebagian besar investor sebagai pertimbangan dalam keputusan investasinya (Puspitaningtyas, 2012).

Investasi adalah suatu bidang yang menarik namun tergolong berisiko tinggi karena sifat komoditinya yang sangat peka terhadap perubahan di bidang politik, ekonomi, dan moneter

yang terjadi, baik perubahan di dalam negeri maupun di luar negeri. Perubahan tersebut dapat berdampak positif yang akan membuat harga saham naik atau berdampak negatif yang akan mengakibatkan harga saham turun. Karena itulah analisis harus dilakukan oleh investor terhadap faktor - faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perubahan emiten, sehingga dapat meminimalisasi kerugian yang dapat timbul dari adanya fluktuasi pertumbuhan dan perkembangan dari emiten. Mengingat tujuan utama dari investasi adalah memperoleh keuntungan baik berupa deviden sebagai *future income* maupun keuntungan dari *capital gain*. Tandelilin (2010: 9) menyatakan ada beberapa hal yang mendasari seseorang dalam mengambil keputusan investasi. Pertama adalah *return* yang merupakan alasan utama yang membuat seseorang berinvestasi. Kedua *risk* atau risiko, semakin besar return yang diharapkan dari sebuah jenis investasi maka akan semakin tinggi pula risikonya. Ketiga adalah hubungan antara *return* dan resiko. Hubungan tingkat resiko dan tingkat *return* diharapkan *linier* atau searah.

Terdapat dua metode analisis yang dapat dilakukan oleh seorang investor sebelum menentukan keputusan investasi, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data historis pasar seperti informasi harga dan volume (Tandelilin, 2010:392). Sedangkan analisis fundamental, menurut Hermuningsih (2012:194) adalah usaha untuk menganalisis berbagai faktor yang berhubungan dengan saham perusahaan yang akan dipilih. Analisis ini juga dapat memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan cara memperkirakan nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang.

Selain faktor fundamental dan teknikal, terdapat faktor eksternal yang juga dapat berpengaruh terhadap kondisi perubahan emiten, salah satunya adalah perubahan suku bunga juga dapat dianggap sebagai faktor yang berperan dalam pengambilan keputusan investasi (Weston & Brigham, 1990) suku bunga adalah harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah sekarang dan satu rupiah nanti. Adanya kenaikan suku bunga yang tidak wajar akan menyulitkan dunia usaha untuk membayar beban bunga dan kewajiban, karena suku bunga yang tinggi akan menambah beban bagi perusahaan sehingga secara langsung akan mengurangi profit perusahaan (Boediono, 1996:76).

Secara umum dapat dikatakan bahwa makin rendahnya suku bunga maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi karena intensitas aliran dana yang akan meningkat. Dengan demikian suku bunga dan keuntungan yang diisyaratkan merupakan variabel penting yang sangat berpengaruh terhadap keputusan para investor yang berdampak terhadap keinginan investor untuk melakukan investasi portofolio di pasar modal dengan suku bunga yang rendah. Tentunya para investor berharap agar dapat berinvestasi untuk mendapatkan *return* tinggi dan menekan risiko kerugian. Mengurangi risiko kerugian merupakan hal yang tentunya harus dilakukan oleh seorang pengambil keputusan investasi. Namun, dalam pengambilan keputusan investasi, para investor tidak hanya mengandalkan estimasi atas prospek instrumen investasi, tetapi faktor psikologis juga ikut menentukan investasi tersebut (Chandra & Sharma, 2010).

Ady (2013) menggambarkan perilaku investor dalam pembelian dan penjualan saham pada investor Surabaya. Terdapat tiga tipe investor jangka pendek yang diteliti, yaitu *Daytrader*, *Swing trader* dan *Position trader*. Pengambilan keputusan yang cepat dalam kondisi resiko dan ketidakpastian membuat perilaku investor *day trader* banyak dipengaruhi bias kognitif, dan bias psikologis, ditambah dengan emosi yang diinduksi oleh lingkungan eksternal menyebabkan munculnya perilaku *Overconfidence* (Ady, 2015). *Overconfidence* adalah perasaan percaya diri secara berlebihan, *Overconfidence* akan membuat investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki oleh investor itu sendiri, dan *underestimate* terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan

kemampuan yang dimiliki (Nofsinger, 2005). Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah analisis fundamental, suku bunga, dan *Overconfidence* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Surabaya.

KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

a. Teori 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). 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.

b. Teori 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.

c. Pengambilan Keputusan Investasi

Dasar-dasar untuk pengambilan investasi ada tiga yaitu :

1. Return

Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). *Return* yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa yang akan datang. *Return* yang terjadi atau *actual return* merupakan tingkat *return* yang telah

diperoleh investor di masa lalu. Ketika investor menginvestasikan dananya, ini akan mensyaratkan tingkat *return* tertentu dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat *return* yang sesungguhnya dia terima. Perbedaan antara *return* yang diharapkan dan *return* yang diterima (*actual return*) merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi.

2. Risiko

Hal penting yang harus dipertimbangkan yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung dari suatu investasi. Investor adalah makhluk yang rasional yang tidak menyukai ketidakpastian atau risiko (*risk-averse investors*). Sikap investor terhadap risiko akan tergantung pada preferensi investor tersebut terhadap risiko.

3. Hubungan tingkat risiko dan *return* yang diharapkan

Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linear, yang artinya semakin besar risiko suatu asset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas *assets* tersebut dan begitu pula sebaliknya.

Proses keputusan investasi

Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan (*on going process*). Proses keputusan investasi terdiri dari lima tahap keputusan yang berjalan terus menerus sampai tercapai keputusan investasi yang terbaik. Tahap-tahap keputusan tersebut meliputi:

1. Penentuan tujuan berinvestasi.

Tujuan investasi setiap investor berbeda, misalnya lembaga dana pensiun yang bertujuan untuk memperoleh dana untuk membayar dana pensiun nasabahnya dimasa depan berkemungkinan memilih investasi pada portofolio reksadana. Sedangkan bagi lembaga penyimpanan dana seperti bank, bertujuan untuk memperoleh *return* yang lebih tinggi dan akan berinvestasi pada sekuritas yang lebih mudah diperdagangkan ataupun pada penyalur kredit yang lebih berisiko namun memberikan harapan *return* tinggi.

2. Penentuan kebijakan investasi.

Tahap ini merupakan tahap penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Dimulai dengan penentuan keputusan alokasi aset (*asset allocation decision*). Keputusan ini menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas aset yang tersedia (saham, obligasi, properti, dll). Batasan yang memengaruhi kebijakan investasi Investor juga harus diperhatikan oleh investor, seperti jumlah dana yang dimiliki, porsi pendistribusian dana tersebut, serta beban pajak dan pelaporan yang harus ditanggung.

3. Pemilihan strategi portofolio.

Strategi portofolio yang dipilih harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Dua strategi portofolio yang dapat dipilih, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik disebut strategi portofolio aktif. Strategi portofolio pasif meliputi aktivitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar (Jogiyanto, 2015). Asumsi strategi pasif ini adalah bahwa semua informasi yang tersedia akan diserap pasar dan direfleksikan pada harga saham. Dengan strategi aktif, investor berusaha mengidentifikasi saham yang memiliki kemungkinan bagus di masa mendatang. Dalam hal ini, investor mencoba mencari *winners*. Sebaliknya dengan strategi pasif, investor dapat membeli reksadana (*mutual fund*), Dimana fungsi pertimbangan alokasi aset dan pemilihan sekuritas dipindahkan kepada manajer investasi dalam reksadana tersebut.

4. Pemilihan aset.

Tahap ini bertujuan mencari kombinasi portofolio efisien, yaitu portofolio yang menawarkan *return* harapan tertinggi dengan tingkat risiko tertentu, atau sebaliknya menawarkan *return* harapan tertentu dengan tingkat risiko terendah.

5. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio adalah tahap paling akhir dari proses keputusan investasi, namun bukanlah tahap terakhir. Karena keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan dan terus-menerus, artinya jika tahap pengukuran dan evaluasi kerja telah dilewati namun hasilnya kurang baik, maka proses keputusan investasi harus dilakukan evaluasi lagi dimulai dari tahap pertama dan seterusnya hingga dicapai keputusan investasi yang paling optimal.

d. Analisis Saham

1. Analisis Teknikal

Menurut Tandelilin (2010:392), analisis teknikal merupakan teknik untuk memperdiksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan volume perdagangan. Model analisis teknikal lebih menekankan pada tingkah laku pemodal di masa yang akan datang berdasarkan kebiasaan di masa lalu (nilai psikologis). Pergerakan harga saham merupakan indikator psikologis investor. Di dalam analisis teknikal informasi tentang harga dan volume perdagangan merupakan alat utama untuk analisis. Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli atau menjual saham dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis. Dari sisi psikologis, pergerakan harga saham yang menaik menunjukkan tingkat optimisme dari sebagian besar investor, sedangkan pergerakan saham yang menurun merupakan cerminan tingkat pesimisme dari sebagian besar investor.

2. Analisis Fundamental

Menurut Jogiyanto (2008:126), analisis fundamental merupakan analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis fundamental lebih menekankan pada penentuan nilai intrinsik dari suatu saham. Untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental, diperlukan pemahaman tentang variabel-variabel yang mempengaruhi nilai intrinsik sebuah saham. Nilai inilah yang diestimasi oleh investor dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga dapat diketahui saham-saham yang *overvalue* maupun yang *undervalue*. Menurut Sunariyah, (2004:163), karena banyak faktor yang mempengaruhi harga saham maka diperlukan beberapa tahapan analisis untuk melakukan analisis fundamental yaitu:

a) Analisis Ekonomi

Analisis ekonomi bertujuan untuk mengetahui jenis prospek bisnis suatu perusahaan. Aktivitas ekonomi akan memengaruhi laba perusahaan. Lingkungan ekonomi yang sehat akan sangat mendukung perkembangan perusahaan. Dalam analisis ekonomi ini terdapat banyak variabel yang bersifat makro, antara lain pendapatan nasional, kebijakan moneter dan fiskal, tingkat suku bunga, dan sebagainya.

Suku bunga adalah harga yang harus di bayar apabila terjadi pertukaran antara satu Rupiah sekarang dan satu Rupiah nanti. Adanya kenaikan suku bunga yang tidak wajar akan menyulitkan dunia usaha untuk membayar beban bunga dan

kewajiban, karena suku bunga yang tinggi akan menambah beban bagi perusahaan sehingga secara langsung akan mengurangi profit perusahaan (Boediono, 1996:76),

Pohan (2008:53), mengatakan bahwa suku bunga yang tinggi di satu sisi akan meningkatkan hasrat masyarakat untuk menabung sehingga jumlah dana perbankan akan meningkat. Sementara itu, di sisi lain suku bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan oleh dunia usaha sehingga mengakibatkan penurunan kegiatan produksi di dalam negeri. Menurunnya produksi pada gilirannya akan menurunkan pula kebutuhan dana oleh dunia usaha. Hal ini berakibat permintaan terhadap kredit perbankan juga menurun sehingga dalam kondisi suku bunga yang tinggi, yang menjadi persoalan adalah ke mana dana itu akan disalurkan.

Sedangkan menurut Tandelilin (2001:213), suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung oleh perusahaan. Di samping itu, suku bunga yang tinggi juga akan menyebabkan return yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

Secara umum dapat dikatakan bahwa semakin rendahnya suku bunga maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi karena intensitas aliran dana yang akan meningkat. Dengan demikian suku bunga dan keuntungan yang diisyaratkan merupakan variabel penting yang sangat berpengaruh terhadap keputusan para investor, dimana berdampak terhadap keinginan investor untuk melakukan investasi portofolio di pasar modal dengan suku bunga yang rendah.

b) Analisis Industri

Analisis industri diperlukan untuk mengetahui kelemahan dan kekuatan jenis industri perusahaan yang bersangkutan. Hal-hal penting yang perlu dipertimbangkan para pemodal dan analis saham misalnya seperti penjualan dan laba perusahaan, permanen industri, sikap dan kebijakan pemerintah terhadap industri, kondisi persaingan dan harga saham perusahaan yang sejenis.

c) Analisis Perusahaan

Analisis perusahaan digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan. Para penanam modal memerlukan informasi tentang perusahaan yang relevan sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Informasi tersebut termasuk baik informasi *intern* dan *ekstern* perusahaan. Informasi tersebut antara lain tentang informasi laporan keuangan periode tertentu. Di samping itu, dapat pula dianalisis mengenai solvabilitas, rentabilitas, dan likuiditas perusahaan. Anung (2016) menunjukkan analisis fundamental menggunakan Price Earning Ratio (PER) sering digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi saham.

e. Behavioral Finance

Pada teori sebelumnya telah dijelaskan bahwa dasar pengambilan keputusan adalah melihat *return* dan risiko dengan asumsi bahwa investor rasional. Namun, banyak penelitian yang menunjukkan hasil analisis bahwa perasaan/psikologis investor menentukan terhadap ketepatan keputusan yang diambil (Lowenstein et.al, 2000; Ricciardi dkk, 2000). Teori ini berkembang dengan mengacu pada penelitian di bidang psikologi ekonomi dan pengambilan keputusan. Suatu kemajuan baru dalam penelitian ekonomi dalam memahami bagaimana perasaan/emosi mempengaruhi pembuatan keputusan individu secara umum, terutama dalam kondisi risiko dan ketidakpastian (Loewenstein et.al, 2001; Lucey, 2005; Dowling dan Lucey, 2008). Penelitian ini menggambarkan apakah variasi dalam perasaan/mood yang dialami, mempengaruhi keputusan – keputusan investor sehingga menyebabkan pola yang dapat ditebak pada

return dan harga ekuitas. Dari penelitian tersebut maka muncul perilaku bias investor seperti *Overconfidence*, *cognitif dissonance*, *loss aversion*, *representativeness bias*, *availability bias* dan *self attribution bias* (Ady, 2015).

1. *Overconfidence*

Overconfidence atau sikap terlalu percaya diri berkaitan dengan seberapa besar prasangka atau perasaan tentang seberapa baik seseorang mengerti kemampuan mereka dan batas pengetahuan mereka sendiri. Hal ini didukung oleh Shefrin (2007) yang menyatakan *Overconfidence is a bias that pertains to how well people understand their own abilities and the limits of their knowledge*.

Overconfidence adalah keyakinan yang tidak berdasarkan pada intuisi, penyesuaian, ataupun kemampuan kognitif seseorang (Pompian, 2006). Konsekuensi dari *Overconfidence* adalah investor yang akan *overestimate* terhadap kemampuannya untuk mengevaluasi perusahaan sebagai investasi yang potensial, cenderung untuk melakukan perdagangan yang berlebihan (*overtrading*), dan *underestimate* terhadap resiko. Akibatnya dapat menghasilkan portofolio yang tak dapat mengekspektasi kinerja buruk (Ady, 2015).

Penyebab dari *Overconfidence* yaitu kepercayaan diri yang berlebihan bahwa informasi yang diperoleh mampu dimanfaatkan dengan baik karena memiliki kemampuan analisis yang akurat dan tepat, namun hal ini sebenarnya merupakan suatu ilusi pengetahuan dan kemampuan dikarenakan adanya beberapa alasan seperti pengalaman yang kurang dan keterbatasan keahlian menginterpretasi Informasi (Baker dan Nofsinger, 2002).

Shefrin (2007) membagi bias *Overconfidence* ini kedalam dua kelompok yaitu terlalu percaya diri akan kemampuan atau *Overconfidence about ability* dan terlalu percaya diri akan pengetahuan atau *Overconfidence about knowledge*. Orang yang terlalu percaya diri akan kemampuan mereka biasanya berpikir bahwa mereka lebih baik dari pada mereka yang sebenarnya. Sedangkan orang yang terlalu percaya diri akan level pengetahuannya sendiri biasanya berpikir bahwa mereka tahu lebih banyak dari pada yang sebenarnya mereka ketahui. Sikap ini tidak selalu berarti bahwa mereka tidak peduli atau tidak kompeten, masalahnya terletak pada pikiran mereka bahwa mereka lebih pintar dan lebih baik.

Investor dengan *Overconfidence bias* ini akan mengesampingkan informasi yang didapat karena dia terlalu percaya pada keyakinan sendiri. Mereka terlalu yakin dan percaya pada pandangan dan pengetahuan mereka sendiri sehingga informasi lain yang mereka dapat tidak terlalu mereka hiraukan. Rasa percaya diri yang berlebihan menyebabkan investor menaksir terlalu tinggi terhadap pengetahuan yang dimiliki, menaksir terlalu rendah terhadap resiko dan melebih-lebihkan kemampuan dalam hal melakukan kontrol atas apa yang terjadi.

Investor percaya bahwa dengan melakukan investasi akan mendapatkan *return* yang tinggi dan resiko yang rendah, padahal hal ini tidak bisa dijamin dan belum tentu terjadi demikian karena bisa meleset dari perkiraan. Jenis bias ini mampu mempengaruhi pengambilan keputusan seorang investor.

2. *Cognitif Dissonance*

Cognitif Dissonance adalah keadaan ketidakseimbangan yang terjadi ketika kognitif itu sendiri tidak sesuai. Suatu keadaan atau situasi ketika konflik muncul dari informasi baru yang diperoleh berbeda dengan pemahaman yang sudah diterima sebelumnya, hal ini dikenal dengan istilah *cognitive dissonance bias*. Situasi dimana orang tidak nyaman dengan informasi baru yang ia dapatkan ini mampu menimbulkan keraguan pada pengertian awal yang telah dipahami (pompian, 2006).

3. *Loss Aversion*

Loss Aversion merupakan perasaan yang sangat kuat dari dorongan hati untuk menghindari kerugian daripada mendapatkan keuntungan (Pompian, 2006). Dampak psikologis yang ditimbulkan oleh kerugian akan lebih besar daripada saat investor mengalami keuntungan. Investor akan lebih mengingat ketika mereka mengalami kerugian. Kecenderungan bias seperti ini dapat mempengaruhi keputusan investor dimana investor tersebut akan lebih berhati-hati ketika mengambil keputusan investasi karena investor merasa tidak ingin mengulangi kesalahan yang sama. Mereka tidak ingin merasakan keterpurukan ketika mengalami kerugian.

4. *Representativeness Bias*

Cara *representativeness bias* adalah dengan melakukan klasifikasi sederhana yang disesuaikan dengan informasi terdahulu yang diperoleh. Terkadang stimuli baru yang serupa dianggap *representative* dari elemen familier dari klasifikasi yang sudah terbentuk, meskipun dalam kenyataannya hal ini berbeda sehingga klasifikasi refleksi ini dapat menipu, menciptakan pengertian yang salah terhadap elemen baru yang selalu dilakukan dan menjadi bias terhadap semua interaksi masa depan dengan elemen tersebut (Pompian, 2006).

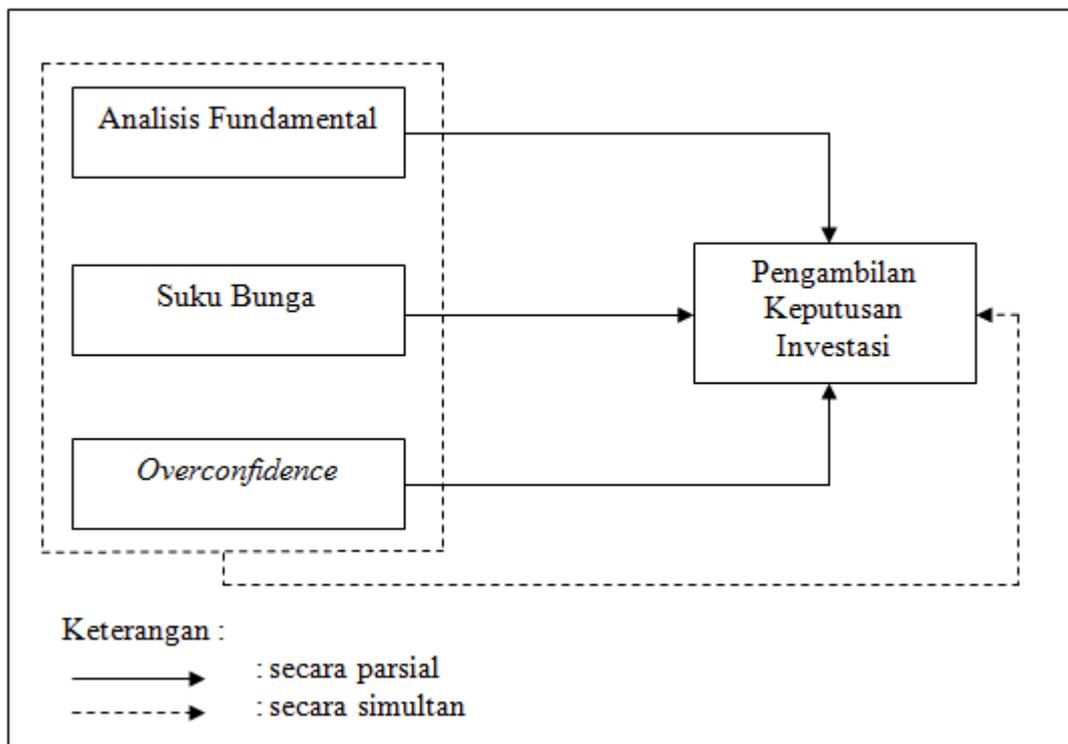
5. *Availability Bias*

Availability bias adalah bias kognitif dimana orang cenderung melakukan estimasi kemungkinan hasil berdasarkan pada seberapa dekat/familier hasil tersebut terjadi dalam kehidupan kita.

6. *Self Attribution Bias*

Self Attribution Bias adalah kecenderungan individu untuk mendeskripsikan kesuksesan yang dialami karena faktor dari dalam diri sementara kegagalan yang dialami karena faktor – faktor dari luar.

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

- H1 : Analisis fundamental berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Surabaya.
 H2 : Suku bunga berpengaruh negatif terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Surabaya.
 H3 : *Overconfidence* berpengaruh negatif terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Surabaya.
 H4 : Analisis fundamental, suku bunga, dan *Overconfidence* secara simultan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Surabaya.

METODE PENELITIAN

Studi ini menggunakan penelitian penjelasan (*explanatory research*) yakni kausalitas menjelaskan suatu hubungan antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis (Ghozali, 2009). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode survey dengan pendekatan kuantitatif. Jenis penelitian ini dipilih mengingat tujuan yang hendak dicapai mencakup usaha-usaha untuk menjelaskan hubungan dan pengaruh yang terjadi antar kuisisioner sebagai alat pengumpul data primer. Teknik analisa yang dipergunakan untuk menganalisis data adalah analisis regresi.

Tabel 1. Definisi, identifikasi, dan indikator variabel

variabel	Definisi	indikator	kode
Analisis fundamental	Analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan (Jogiyanto, 2008)	1) Menghitung EPS 2) Menghitung ROA 3) Menghitung ROE 4) Menghitung DER 5) Menghitung PBV	iaf1 iaf2 iaf3 iaf4 iaf5
Suku bunga	Harga yang harus di bayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah sekarang dan satu rupiah nanti (Boediono, 1996)	6) Harga yang harus dibayar 7) Pertukaran antara satu rupiah sekarang dan satu rupiah nanti	isb1 isb2
<i>Overconfidence</i>	Sikap terlalu percaya diri berkaitan dengan seberapa besar prasangka atau perasaan tentang seberapa baik seseorang mengerti kemampuan mereka dan batas pengetahuan mereka sendiri (Shefrin, 2007)	8) Percaya pada kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki dibandingkan investor lain 9) Bisa memprediksi kejadian kejadian yang akan datang 10) Risiko yang ditimbulkan tidak terlalu berarti 11) Sangat yakin akan mendapatkan keuntungan yang besar 12) Sangat yakin dengan pilihan investasi yang dilakukan	io1 io2 io3 io4 io5
Pengambilan keputusan	Proses pengalokasian dana yang dilakukan untuk	13) Pencarian informasi 14) Evaluasi	c1 c2

investasi	penanaman modal dengan harapan pemilik modal mendapatkan keuntungan.	15) Investasi ulang	c3
-----------	--	---------------------	----

Sumber : diolah (2017)

Populasi untuk penelitian ini adalah seluruh investor yang berada di Surabaya. Menurut Sugiyono (2011:118) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu.

Teknik menentukan ukuran sampel dapat dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu untuk jumlah populasi diketahui dan jumlah populasi tidak diketahui. Dalam penelitian ini, jumlah populasinya tidak diketahui sehingga penentuan ukuran sampel dari populasi menggunakan teori yang dikembangkan dari Voorhis dan Morgan (2007) dengan rumus sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 N &= 50 + 8(m) \\
 &= 50 + 8(3) \\
 &= 50 + 24 \\
 &= 74
 \end{aligned}$$

Keterangan :

N = Jumlah sampel

m = Jumlah variabel bebas

Adapun penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk melakukan pemilihan terhadap responden seperti memenuhi kriteria usia, lama berinvestasi, dan juga jenis investasi yang dimiliki responden. Data diperoleh dari 53 responden pada bulan juni 2017 karena penyebaran kuesioner mulai dilakukan pada bulan Mei 2017 dan kembali hingga memenuhi kuota yang dibutuhkan pada bulan Juni 2017.

Tabel 2. Perincian Kuesioner yang Telah Disebar dan Diperoleh

Keterangan	Kuesioner Langsung	Kuesioner Online
Disebar	74	22
Kembali (%)	29 (39,2%)	22 (100%)
Total	51	

Sumber : data diolah (2017)

Terdapat 51 kuesioner yang dapat diolah dan dianalisis, secara metodologi jumlah sampel tersebut telah memenuhi syarat untuk dilakukannya analisis kuantitatif. Seperti teori yang dikemukakan oleh Gay dan Diehl (1992) berpendapat bahwa sampel haruslah sebesar - besarnya. Pendapat Gay dan Diehl ini mengasumsikan bahwa semakin banyak sampel yang diambil maka akan semakin representatif dan hasilnya dapat digenerisir. Namun ukuran sampel yang diterima akan sangat bergantung pada jenis penelitiannya. Gay dan Diehl menuliskan untuk penelitian korelational sampel minimumnya 30 subyek.

Roscoe (1975) memberikan pedoman penentuan jumlah sampel yakni sebaiknya ukuran sampel lebih dari 30 dan kurang dari 500 elemen. Selain itu Champion (1981) mengatakan bahwa sebagian besar uji statistik selalu menyertakan rekomendasi ukuran sampel. Dengan kata lain, uji - uji statistik yang ada akan sangat efektif jika diterapkan pada sampel yang jumlahnya 30 sampai dengan 60 atau dari 120 sampai dengan 250. Frankel dan Wallen

(2008) menyarankan besar sampel minimum untuk penelitian korelasional sebanyak 50 subyek. Lebih lanjut, berdasarkan hasil pengisian kuesioner yang telah terkumpul yakni sebanyak 51 responden. Besarnya kuesioner yang kembali adalah 53,125 persen dari keseluruhan kuesioner yang tersebar.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Pengujian kualitas data

a. Uji Validitas

Untuk menguji apakah kuesioner yang telah dibuat adalah suatu pengukuran yang valid dan memiliki kecermatan yang tinggi. Uji validitas ini dilakukan dengan cara membandingkan angka r hitung dengan r tabel. Hasil uji validitas menggunakan analisis product moment menunjukkan bahwa ke 4 variabel yang dianalisis adalah valid.

Tabel 3. Hasil Uji Validitas Variabel

Variabel	Perbandingan r hitung dg r tabel	Keputusan
Analisis Fundamental	r hitung > r tabel	Valid
Suku Bunga	r hitung > r tabel	Valid
<i>Overconfidence</i>	r hitung > r tabel	Valid
Pengambilan keputusan Investas	r hitung > r tabel	Valid

Sumber : data diolah (2017)

b. Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengukuran dari kuesioner tetap konsisten setelah dilakukan berulang - ulang kali terhadap subyek dan dalam kondisi yang sama. Uji ini dilakukan dengan cara membandingkan angka cronbach alpha dengan r tabel. Apabila nilai alpha lebih besar dari r tabel maka item - item kuesioner yang digunakan dinyatakan reliabel atau konsisten, sebaliknya jika nilai alpha lebih kecil dari r tabel maka item - item kuesioner yang digunakan dinyatakan tidak reliabel atau tidak konsisten. Untuk r tabel dapat melihat tabel r dengan signifikansi 5% dan df 49 sehingga diketahui nilai r tabel sebesar 0,2759. Perhitungan df :

$$\begin{aligned} df &= n - 2 \\ &= 51 - 2 \\ &= 49 \end{aligned}$$

Tabel 4. Hasil Uji Reliabilitas Variabel

Variabel	r tabel	r cronbach alpha	Kesimpulan
Analisis Fundamental	0,2759	0,912	Reliabel
Suku Bunga	0,2759	0,536	Reliabel
<i>Overconfidence</i>	0,2759	0,889	Reliabel
Pengambilan keputusan Investas	0,2759	0,801	Reliabel

Sumber : data diolah (2017)

2. Uji Asumsi Klasik

- a. Uji Normalitas. Uji normalitas dilakukan berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dan sebaliknya apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data yang telah terkumpul berdistribusi tidak normal.

Tabel 5. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.50524774
Most Extreme Differences	Absolute	.132
	Positive	.132
	Negative	-.090
Kolmogorov-Smirnov Z		.946
Asymp. Sig. (2-tailed)		.333

a. Test distribution is Normal.

Sumber : data diolah (2017)

Berdasarkan output diatas, diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,333 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas berguna untuk mengetahui adanya hubungan linear antar variabel independen, jika ditemukan korelasi antar variabel independen maka terdapat masalah multikolinearitas. Terdapat masalah multikolinearitas apabila nilai VIF lebih besar dari 10,00 atau dengan melihat nilai Tolerance. Apabila nilai Tolerance lebih kecil dari 0,10 maka artinya terjadi masalah multikolinieritas.

Tabel 6. Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Analisis Fundamental	.542	1.844	Tidak ada multikolinearitas
Suku Bunga	.992	1.008	Tidak ada multikolinearitas
<i>Overconfidence</i>	.546	1.833	Tidak ada multikolinearitas

Sumber : data diolah (2017)

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berguna untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi dengan melihat apakah terjadi korelasi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Dikatakan tidak terjadi penyimpangan apabila tidak ditemukannya autokorelasi. Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dengan membandingkan hasil Durbin Watson dengan tabel DW. Diketahui jumlah sampel $n=51$ dan jumlah variabel independen $k=3$, maka nilai tabel Durbin Watson $dL = 1,4273$ dan $dU = 1,6754$.

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.852 ^a	.726	.709	.52112	1.937

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1
 b. Dependent Variable: Y

Sumber : data diolah (2017)

Berdasarkan output diatas terlihat hasil DW adalah 1,937 lebih besar dari batas atas dU yakni 1,6754 dan kurang dari $(4-dU) = 2,3246$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

d. Uji Heterokedastisitas.

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mengetahui terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas dengan membandingkan nilai signifikansi yang dihasilkan dengan tingkat signifikansi 5%. Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas menggunakan analisis rank spearman yang dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 8. Uji Heteroskedastisitas

Correlations						
			X1	X2	X3	Unstandardized Residual
Spearman's rho	X1	Correlation Coefficient	1.000	-.030	.628**	-.031
		Sig. (2-tailed)	.	.832	.000	.828
		N	51	51	51	51
	X2	Correlation Coefficient	-.030	1.000	-.065	-.005
		Sig. (2-tailed)	.832	.	.650	.973
		N	51	51	51	51
	X3	Correlation Coefficient	.628**	-.065	1.000	-.115
		Sig. (2-tailed)	.000	.650	.	.420
		N	51	51	51	51
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.031	-.005	-.115	1.000	
	Sig. (2-tailed)	.828	.973	.420	.	
	N	51	51	51	51	

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : data diolah (2017)

Berdasarkan output di atas diketahui bahwa nilai signifikansi ketiga variabel lebih besar dari 0,05 artinya tidak terdapat heteroskedastisitas pada ketiga variabel.

3. Uji Hipotesis

Pada penelitian ini penulis menggunakan tingkat kepercayaan sebesar 95 persen maka nilai α pada penelitian ini sebesar 0,05 sehingga untuk melihat nilai pada t tabel dapat ditentukan dengan cara sebagai berikut:

$$\begin{aligned} t \text{ tabel} &= (\alpha \quad ; n - k) \\ &= (0,05 \quad ; 51 - 3) \\ &= (0,05 \quad ; 48) \end{aligned}$$

Jadi dengan nilai t sebesar 0,05 dan nilai df sebesar 48 dapat diketahui nilai t tabel sebesar 1,677. Berikut merupakan hasil analisis regresi multiple yang dapat dilihat pada tabel 4.8. sehingga dapat dilanjutkan untuk menentukan hasil hipotesis dengan membandingkan nilai t hitung yang diperoleh dengan nilai t tabel. Dengan uji t dapat diketahui apakah setiap variabel independen dalam hal ini analisis fundamental, suku bunga, dan *Overconfidence* memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Surabaya. Dapat diketahui pula berapa besarnya pengaruh dari masing-masing variabel independen dan bagaimana pengaruhnya, berpengaruh secara signifikan atau tidak signifikan yang dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 9. Uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.325	.380		.854	.398
X1	.528	.104	.525	5.066	.000
X2	.108	.070	.118	1.537	.131
X3	.384	.103	.386	3.737	.001

a. Dependent Variable: Y

Sumber : data diolah (2017)

a. Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis dalam uji t adalah :

$H_0 = \beta = 0$; Analisis fundamental (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi (Y)

$H_1 = \beta > 0$; Analisis fundamental (X1) berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai t hitung sebesar 5,066 lebih besar dari t tabel 1,677 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,000 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya Analisis Fundamental (X1) berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi (Y). Hal ini sesuai dengan Anung (2016) yang menunjukkan pentingnya analisis fundamental dalam pengambilan keputusan investasi.

b. Pengujian Hipotesis 2

Hipotesis dalam uji t adalah :

$H_0 = \beta = 0$; Suku bunga (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi (Y)

$H_1 = \beta > 0$; Suku bunga (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai t hitung sebesar 1,537 lebih kecil dari t tabel 1,677 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,131 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya Suku Bunga (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi (Y). Hal ini bertentangan dengan Akbar (2013) yang menemukan pengaruh negatif signifikan suku bunga terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.

c. Pengujian Hipotesis 3

Hipotesis dalam uji t adalah :

$H_0 = \beta = 0$; *Overconfidence* (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi (Y)

$H_1 = \beta > 0$; *Overconfidence* (X3) berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai t hitung sebesar 3,737 lebih besar dari t tabel 1,677 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,001 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya *Overconfidence* (X2) berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi (Y). Hal ini sesuai dengan penelitian Kartini dkk (2015) yang menemukan pengaruh positif signifikan antara *Overconfidence* dan pengambilan keputusan investasi.

d. Pengujian Hipotesis 4

Dengan jumlah sampel yang digunakan adalah 95% dan jumlah variabel independen adalah 3 dan 1 variabel dependen sehingga untuk melihat nilai t tabel :

$$\begin{aligned} F \text{ tabel} &= (k - 1 ; n - k) \\ &= (4 - 1 ; 51 - 4) \\ &= (3 ; 47) \end{aligned}$$

Dengan melihat tabel F maka ditemukan nilai F tabel sebesar 2,84. Adapun output dari hasil analisis regresi multipes yakni :

Tabel 10. Uji F

ANOVA ^b					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	33.829	3	11.276	41.523	.000 ^a
Residual	12.764	47	.272		
Total	46.593	50			

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber : data diolah (2017)

$H_0 = \beta = 0$; Analisis fundamental, suku bunga, dan *Overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

$H_1 = \beta > 0$; Analisis fundamental, suku bunga, dan *Overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai F hitung sebesar 41,523 lebih besar dari F tabel 2,84 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,000 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Analisis fundamental, suku bunga, dan *Overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

e. Koefisien Determinasi

Tabel 11. Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.852 ^a	.726	.709	.52112

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

Sumber : data diolah (2017)

Dari output model summary, diketahui koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,726 atau 72,6%. Artinya analisis fundamental, suku bunga, dan *Overconfidence* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi sebesar 72,6%. Sedangkan sisanya (100% - 72,6% = 27,4%) dipengaruhi oleh variabel lain di luar model regresi. Nilai R Square semakin mendekati 1, maka pengaruhnya akan semakin kuat.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN

Kesimpulan

Berdasarkan pada data yang diperoleh maupun hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan mengenai Pengaruh analisis fundamental, suku bunga, dan *Overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Surabaya yaitu sebagai berikut :

1. Dari hasil pengujian terbukti adanya pengaruh Analisis Fundamental terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. Dengan hasil analisis regresi diperoleh nilai t hitung sebesar 5,066 lebih besar dari t tabel 1,677 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa para investor dalam mengambil keputusan investasi akan melakukan analisis fundamental, dengan menghitung nilai EPS, ROA, ROE, DER dan PBV.
2. Dari hasil pengujian tidak terbukti adanya pengaruh Suku Bunga terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. Dengan nilai hasil analisis regresi diperoleh nilai t hitung sebesar 1,537 lebih kecil dari t tabel 1,677 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,131 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Surabaya. Menurut investor, apapun yang terjadi pada nilai suku bunga tidak akan mempengaruhi keputusannya dalam berinvestasi karena para investor cenderung melihat analisis fundamental.

3. Dari hasil pengujian terbukti adanya pengaruh *Overconfidence* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. Dengan hasil analisis regresi diperoleh nilai t hitung sebesar 3,737 lebih besar dari t tabel 1,677 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,001 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa para investor yang telah menjadi responden pada penelitian ini terlalu percaya pada kemampuan dan pengetahuannya. Para investor juga percaya, dirinya mampu memprediksi keadaan pasar dan mendapatkan keuntungan besar atas investasi yang investor lakukan.
4. Dari hasil pengujian terbukti adanya pengaruh Analisis Fundamental, Suku Bunga, dan *Overconfidence* secara simultan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. Dengan hasil analisis regresi diperoleh nilai F hitung sebesar 41,523 lebih besar dari F tabel 2,84 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,000 lebih kecil dari 0,05.

Saran dan Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian selanjutnya diharapkan peneliti menambah lagi jumlah responden sehingga hasil yang didapatkan lebih valid. Pada penelitian ini penulis bisa memenuhi sampel penelitian sebesar 53,125 persen karena keterbatasan dana dan waktu.

Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat melihat pula return saham yang diperoleh para responden sehingga dapat membuktikan apakah investor tersebut benar – benar telah mengalami *Overconfidence*. Dan bagi para investor sebaiknya sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi sebaiknya memiliki pengetahuan tentang investasi, dan melihat saham dengan analisis fundamental karena pada penelitian ini telah menunjukkan bahwa variabel analisis fundamental yang memiliki pengaruh paling besar.

REFERENSI

- Ady, Sri Utami., et.al. 2013. Psychology's Factors of Stock Buying and Selling Behavior in Indonesia Stock Exchange (Phenomenology Study of Investor Behavior in Surabaya): *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)* e-ISSN: 2278-487X. Volume 7, Issue 3 (Jan. – Feb. 2013), PP 11-22.
- _____. 2015. *Manajemen Psikologi dalam Investasi Saham: Kajian Fenomenologi dalam Sentuhan Behavioral Finance*. Andi, Yogyakarta.
- Anung, Muhammad R, dkk. 2016. Penggunaan Analisis Fundamental Pendekatan Price Earning Ratio (PER) dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi pada Saham Emiten yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol.40 No.2. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya: Malang.
- Baker, K.H. & Nofsinger,R.J. 2002. *Psychological Biases of Investors*. Financial Services Review 11 (2002) 97-116.
- Boediono. 1996. *Ekonomi Makro*. Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2, Edisi ke-4. Yogyakarta: BPFE.
- Chandra, A dan Sharma, D. 2010. *Investment Management by Individual Investor: A behavioral Approach*. The IUP Journal of Behavioral Finance, Vol.VII No.1.
- Dowling, Michael & Lucey, Brian.M. 2008. Robust Global Mood Influence in Equity Pricing. *Journal of Multinational Financial Management* 18: 145-164.
- Faoriko, Akbar. 2013. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Returjn Saham di Bursa Efeki Indonesia*. Publikasi Jurnal Elektronik Universitas Negeri Yogyakarta.
- Frankel, J. P. dan Wallen N. E. (2008). *How to Design and Evaluate Research in Education.:* McGraw-Hill Companies, Inc., New York.
- Gay, L. R. dan Diehl, P. L. (1992). *Research Methods for Business and Mngement*. MacMillan Publishing Company, New York.

- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto, Hartono. 2008. *Metodologi Penelitian Sistem Informasi*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- _____. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Hermuningsih, Sri. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*.: UPP STIM YKPN. Yogyakarta
- Kartini dan Nuris Firmansyah Nugraha. 2015. *Pengaruh Illusions of Control, Overconfidence dan Emotion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Investor di Yogyakarta*. Jurnal; Inovasi dan Kewirausahaan Prodi Manajemen Universitas Islam Indonesia Vol.4, No.2, halaman 115-123.
- Loewenstein, G., dkk. 2001. Risk as Feeling. *Psikologi Bulletin* 127 : 267-287.
- Lucey, B.M. 2005. The Role Of Feeling In Infestor Decision-Making. *Journal Of Economic Surveys* 19 (2), pp 212-237.
- Nofsinger, Jhon R. 2005. *Psychologi of Investing*. Second Edition. New Jersey. Precentice-Hall Inc.
- Pohan, Aulia. 2008. *Potret Kebij akan Moneter Indonesia*. Jakarta: Raja Grafika Persada.
- Pompian, Michael M. 2006. *Behavioral Finance and Wealth Management*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Puspitaningtyas, Zarah dan Agung W Kurniawan. 2012. *Prediksi Tingkat Pengembalian Investasi Berupa Devidend Yield Berdasarkan Analisis Financial Ratio*. Majalah Ekonomi : Telaah Manajemen, Akuntansi dan Bisnis, Vol.16, No.I, halaman 89-98.
- Ricciardi, Victor and Helen K.Simon. 2000. *What is Behavioral Finance?*. Working Paper. Social Science Research Network (SSRN).
- Roscoe. (1975). dikutip dari Uma Sekaran. (2006). *Metode Penelitian Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta.
- Rusdin. 2008. *Pasar Modal*. Cetakan kedua. Bandung: Alfabeta.
- Shefrin, H. 2007. *Behavioral Corporate Finance: Decision That Create Value*. McGraw-Hill/Irwin.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Alfabeta._____. 2013. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Tarsito.
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- _____. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi keempat. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama.. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Kanisius, Yogyakarta
- Voorhis C.R.W. Van dan Morgan B.L. 2007. *Understanding Power and Rules of Thumb for Determining Sample Sizes, Tutorials in Quantitative Methods for Psychology*. 3(2): 43-50.
- Weston, J.Fred dan Brigham, Eugene F. 1990. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid I. Edisi Kesembilan. Jakarta. Erlangga.