

**FAKTOR KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM  
DENGAN MANAJEMEN RISIKO SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

Didi Hadi<sup>1</sup>, Herma Wiharno<sup>2</sup>, Ayus Ahmad Yusuf<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Universitas Kuningan, Kuningan, Indonesia, didihadi711@gmail.com

<sup>2</sup>Universitas Kuningan, Kuningan, Indonesia, herma.wiharno@uniku.ac.id

<sup>3</sup>Universitas Kuningan, Kuningan, Indonesia, ayusahmadyusuf@gmail.com

DOI: <https://doi.org/10.35449/jemasi.v20i1.785>

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah faktor keputusan investasi saham yang dilakukan oleh investor pada perusahaan di IDX30 sudah tepat dan bagaimana pertimbangan manajemen risiko di dalam keputusan tersebut. Dalam penentuan sampel menggunakan *random sampling*, dengan menggunakan data primer melalui pendekatan kualitatif. Metode analisis data dengan deskriptif. Untuk pengelolaan data menggunakan Microsoft Excel dan program SmartPLS versi 3 dan 4, serta tahap-tahap yang dilakukan dalam pengelolaan data yaitu dengan PLS SEM (*Partial Least Squares Structural Equation Modeling*). Hasil penelitian pada tahun 2018-2022 menunjukkan bahwa hasil 1) Pengaruh stock valuation terhadap keputusan investasi saham memiliki efek yang sedang sebesar 0,017. 2) Analisis teknikal terhadap keputusan investasi saham memiliki efek yang kecil sebesar 0,004. 3) Analisis fundamental memiliki pengaruh efek yang kecil sebesar 0,006. 4) Manajemen risiko memiliki pengaruh yang kuat terhadap keputusan investasi saham sebesar 0,381. 5) Jika dilihat dari pengaruh moderasi manajemen risiko memiliki pengaruh efek sedang terhadap stock valuation 0,013. 6) Pengaruh moderasi manajemen risiko memiliki efek kuat terhadap analisis teknikal 0,046. 7) manajemen risiko memiliki efek yang kecil terhadap analisis fundamental sebesar 0,001.

**Kata Kunci:** Stock valuation; Analisis Teknikal; Analisis Fundamental; Keputusan Investasi Saham; Manajemen risiko

**PENDAHULUAN**

Pasar modal merupakan sektor keuangan di luar perbankan yang menyediakan dana atau modal bagi dunia usaha melalui penjualan dari penerbitan saham, obligasi, serta derivatifnya (Fahmi, 2015). Saat ini bursa pasar modal menjadi daya tariknya memperoleh dana secara cepat dan murah, Berdasarkan data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) telah mencatatkan beberapa pencapaian seperti kinerja operasional maupun data statistik sepanjang tahun 2022. Jumlah investor pasar modal Indonesia yang tercatat di KSEI sampai dengan 28 Desember 2022 telah mencapai 10,3 juta investor atau meningkat 37,53 persen dari akhir tahun 2021 yang sebelumnya berjumlah 7,49 juta. Untuk investor saham itu sendiri berjumlah sebesar 4,44 juta investor (KSEI, 2022).

Dalam setiap keputusan berinvestasi individu berbeda dan mempunyai ciri khas tersendiri, dimana hal yang menjadi perhatiannya adalah return serta risiko. Maka dari itu investasi merupakan suatu instrumen yang dapat di pilih untuk meningkatkan asset dan pendapatan masyarakat salah satunya adalah berinvestasi saham. Menurut (Fahmi, 2015) tujuan keputusan investasi saham adalah memperoleh keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang dapat dikelola, dan diharapkan menaikan kemakmuran para pemegang saham serta nilai perusahaan. Dengan kata lain, dalam berinvestasi investor harus mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki secara efisien.

Menurut (Jogiyanto, 2009), harga pasar yang terbaik untuk membeli adalah pada harga terendah (ask), sedangkan menjual saat harga tertinggi (bid). Investor mempertimbangkan bid-ask spread untuk memperoleh keuntungan yang optimal dengan mengurangi risiko serendah mungkin (Nurul, 2009). Apabila seorang investor memprediksi saham yang dibelinya menguntungkan, maka ia akan menahan saham tersebut dalam jangka waktu lama dengan harapan masa mendatang harganya naik. Begitu juga sebaliknya, jika saham yang dibelinya diprediksi mengalami penurunan, maka investor akan melepas sahamnya. Hal ini umumnya dilakukan untuk meminimalisir risiko yang mungkin dihadapi oleh investor.

Di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa Index saham yang dapat di miliki, salah satunya adalah IDX30. IDX30 adalah indeks saham yang masuk kedalam kategori saham likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan terbaik. Indeks-indeks ini diterbitkan dan dikelola pihak ketiga di luar BEI (BEI, 2022).

Berikut ini adalah data volume transaksi INDEX perusahaan yang terdaftar di IHSG selama lima tahun terakhir.

Tabel 1. Transaksi Pertahun INDEX IHSG Selama Tahun 2018 – 2022 (dalam lot)

No	INDEX	2018	2019	2020	2021	2022	Rata-rata
1	SMinfra18	135,22 B	134,86 B	276,88 B	233,66 B	200,34 B	196,202 B
2	IDX30	637,4 M	481,1 M	14,743 B	19,69 B	14,015 B	10,76 B
3	SRI-KEHATI	156,44 B	149,6 B	287,45 B	13,69 B	234,47 B	168,33 B
4	BISNIS-27	171,76 B	168,63 B	294 B	218,14 B	20,03 B	174,512 B
5	JII	246,01 B	181,08 B	320,77 B	340,41 B	326,69 B	281,69 B
6	IDXLQ45L	511,28 B	336,28 B	534,43 B	500,04 B	731,98 B	523,002 B
7	KOMPAS100	165,71 B	163,65 B	226,82 B	228,56 B	183,32 B	193,512 B
8	PEFINDO25	57,73 B	102,33 B	151,93 B	233,68 B	212,8 B	151,694 B

Sumber data (investing.com, 2022).

Berdasarkan data tabel 1.1 bahwa transaksi Index IHSG memperlihatkan terjadinya perubahan *fluktuatif* voume transaksi pertahun. yang mana hal ini dari Index SMinfa18 pada tahun 2018 sampai 2022. Pada tahun 2018 sebesar 135,22 B Lot, Kemudian tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 134,86 B Lot. Kemudian tahun 2020 mengalami peningkatan yang signifikan menjadi sebesar 276,88 B Lot. Sedangkan di tahun 2021 dan 2022 terus mengalami penurunan menjadi 233,66 B dan 200,34 B Lot.

Pada Index IDX30 pada tahun 2018 mencapai volume transaksi sebesar 637,4 M Lot, kemudian tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 481,1 M Lot. Selanjutnya peningkatan

pada tahun 2020 sampai dengan 2021 menjadi 14,743 B dan 19,69 B. Sedangkan tahun 2022 mengalami penurunan menjadi 14,015 B Lot. Selanjutnya Indek Sri-Kehati pada tahun 2018 sampai dengan 2022 mengalami fluktuatif hal ini tergambar dari hasil yang di peroleh. Pada tahun 2018 sebesar 154,66 B Lot. sedangkan pada tahun 2019 mengalami penurun menjadi sebesar 149,6 B Lot. Sedangkan tahun 2020 mengalami peningkatan yang signifikan mencapai 287,45 B Lot. sedangkan di tahun 2021 mengalami penurunan menjadi 19,69 B Lot. tetapi pada tahun 2022 mengalami peningkatan yang tinggi menjadi sebesar 234,47 B Lot.

Pada Index Bisnis-27 dari tahun 2018 sampai dengan 2022 masih lebih baik di bandingkan IDX30 dan Sri-Kehati. Dimana tahun 2018 sebesar 171,76 B Lot. Sedangkan pada tahun 2019 mengalami penurunan menjadi sebesar 168,63 B Lot. di tahun 2020 meningkat kembali menjadi sebesar 294 B Lot. sedangkan pada tahun 2021 dan 2022 mengalami penurunan masing masing menjadi sebesar 218,14 B Lot dan 20,03 B Lot.

Index JII selama tahun 2018 sampai dengan 2022 mengalami fluktuatif. pada tahun 2018 sebesar 246,01 B Lot, sedangkan di 2019 mengalami penurunan menjadi 181,08 b Lot. selanjutnya tahun 2020 dan 2021 mengalami peningkatan menjadi sebesar 320,77 B Lot serta 340,41 B Lot. tetapi di tahun 2022 mengalami penurunan menjadi 326,69 B Lot.

Index IDXLQ45 pada tahun 2018 sampai dengan 2022 mengalami penurunan serta kenaikan yang fluktuatif hal ini terlihat. Pada tahun 2018 sebesar 511,28 b, selanjutnya di tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 336,28 B Lot. sedangkan tahun 2020 mengalami peningkatan menjadi sebesar 534,43 B Lot. kemudian di tahun 2021 kembali mengalami penurunan menjadi sebesar 500,04 B Lot. tetapi di tahun 2022 meningkat kembali menjadi 731,98 B Lot.

Index KOMPAS100 pada tahun 2018 sampai dengan 2019 mengalami hal yang sama dengan Index sebelumnya kecuali IDX30 hal ini terlihat. Pada tahun 2018 sebesar 165,71 B Lot, kemudian di tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 163,65 B Lot. sedangkan di tahun 2020 serta 2021 mengalami peningkatan menjadi 226,82 B Lot dan 228,56 B Lot. tetapi di tahun 2022 mengalami penurunan menjadi sebesar 183,32 B Lot.

Pada Index PEFINDO25 pada tahun 2018 sampai 2022 mengalami peningkatan yang baik hal ini terlihat. Pada tahun 2018 sebesar 57,73 b, selanjutnya di tahun 2019, 2020 dan 2021 mengalami peningkatan menjadi 102,33 B Lot, 151,93 B Lot serta 233,68 B Lot. sedangkan tahun 2022 mengalami penurunan menjadi 212,8 B Lot.

Maka dapat disimpulkan berdasarkan data diatas IDX30 mengalami peningkatan yang disetiap tahunnya tetapi dari segi volume transaksinya menjadi yang lebih kecil. Hal ini menjadi indikasi bahwa investor masih sedikit yang melakukan transaksi di emiten saham yang tergabung di IDX30. Meskipun volume transaksi indeks IDX30 mengalami kenaikan selama lima tahun terakhir, tetapi investor masih kurang meminati indeks ini karena alasan seperti keterbatasan likuiditas, fokus pada sektor tertentu, kurangnya diversifikasi, kurangnya pemahaman, atau volatilitas pasar. Namun, seiring dengan upaya pemerintah dan otoritas pasar modal untuk memperbaiki iklim investasi di Indonesia, indeks IDX30 tetap menjadi pilihan investasi menarik bagi sebagian investor.

Berdasarkan pada data diatas ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi volume transaksi indeks IDX 30 dari tahun 2018 hingga 2022: 1) Ketidakpastian dan volatilitas di pasar saham global, termasuk di Indonesia, kondisi ini dapat mengurangi minat investor

untuk melakukan perdagangan saham, termasuk indeks IDX 30. 2) Penurunan kinerja ekonomi Indonesia dari tahun 2018 hingga 2022 juga dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi di pasar saham, termasuk indeks IDX 30. 3) Kenaikan suku bunga acuan oleh Bank Indonesia pada tahun 2018 dan 2019 juga dapat mengurangi minat investor untuk melakukan investasi di pasar saham, termasuk indeks IDX 30. 4) Penurunan harga komoditas karena Indonesia merupakan salah satu produsen terbesar di dunia, sehingga fluktuasi harga dapat mempengaruhi pasar saham di Indonesia, termasuk indeks IDX 30. 5) Adanya alternatif investasi yang menarik selain saham, seperti obligasi atau reksa dana dan crypto, dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi di saham, termasuk indeks IDX 30.

Penyebab sepinya investor yang melakukan transaksi di IDX30 dari tahun 2020 sampai dengan 2022, dikarenakan BEI melakukan kebijakan pembatasan risiko sebesar 7% (KSEI, 2022), sehingga investor cenderung melakukan transaksi di emiten yang harganya Rp. 50 – Rp. 200 dan Rp. 200 – Rp. 5.000, karena di emiten tersebut mempunyai return yang menarik dan risiko yang rendah hanya 7%, sehingga saham yang memiliki fundamental baik dan tidak, dapat diatur atau di goreng oleh investor big money, dan hal ini juga dapat terjadi jika investor ritel ikut bergabung untuk mengakumulasi. Akan tetapi memiliki risiko yang cenderung membuat psikologis investor menjadi tidak baik karena sering terjadi perunan yang tajam atau sehari – hari turun serta harus sabar untuk menunggu harga bawah untuk membeli kembali atau menjual. Dalam keputusan investasi saham ada baiknya melihat dan mempertimbangkan faktor accounting information agar tujuan investasinya tercapai. Faktor tersebut biasa disebut sebagai alat analisis tradisional dan investor biasanya sudah merasa cukup dengan melihat faktor tersebut untuk menentukan keputusan investasi saham, selain itu memang banyak investor yang tidak mengetahui bahwa ada faktor lain yang dapat dijadikan pertimbangan sebelum melakukan investasi (Wira, 2014).

## KAJIAN LITERATUR

### ***Theory of Reasoned Action (Teori Niat untuk Berperilaku)***

*Theory of Reasoned Action* (Teori Niat untuk Berperilaku) dikembangkan oleh (Fishbein & Ajzen, 1975) yang menjelaskan bahwa perilaku dilakukan karena individu mempunyai niat untuk melakukannya dan terkait pada kegiatan yang dilakukan atas kemauan sendiri (*volitional*). Perilaku *volitional* didasarkan asumsi, pertama, manusia melakukan sesuatu dengan cara yang masuk akal. Kedua, manusia mempertimbangkan semua informasi. Ketiga, secara eksplisit maupun implisit manusia memperhitungkan implikasi tindakan mereka. Niat melakukan tindakan merupakan fungsi dari dua penentu dasar, yaitu berhubungan dengan faktor pribadi dan yang lainnya berhubungan dengan pengaruh sosial. Garis besar konsep tindakan beralasan terbagi dalam tiga hubungan, yaitu:

1. Hubungan keyakinan dengan sikap. Keyakinan mempengaruhi sikap karena pengaruh pengetahuan positif atau negatif, artinya sikap terhadap tindakan terbentuk dari pengetahuan. Implikasinya, sikap dapat positif atau negatif tergantung dari komponen pengetahuan yang membentuk keyakinan.
2. Hubungan keyakinan normatif dengan norma subyektif. Keyakinan normatif akan tindakan/perilaku merupakan komponen pengetahuan, dan merupakan pandangan orang lain yang mempengaruhi kehidupan seseorang yang bersifat keharusan atau tidak seseorang ikut serta dalam suatu tindakan. Norma subyektif terhadap suatu tindakan

merupakan keputusan seseorang setelah mempertimbangkan pandangan orang lain terhadap suatu tindakan.

3. Hubungan antara sikap dan norma subyektif dengan niat untuk berperilaku. Intensi untuk melakukan suatu tindakan tergantung pada niat untuk melakukan suatu tindakan, dan intensi tersebut dibentuk dari sikap terhadap suatu tindakan dan norma subyektif terhadap suatu Tindakan.

### **Stock Valuation**

Menurut (Tandelilin, 2017) Dalam melakukan investasi, nilai wajar sebuah saham yang akan dibeli maupun dijual sangat penting untuk diketahui oleh investor, sebab hal ini akan mempermudah investor dalam memperkirakan kemungkinan keuntungan serta kerugian yang akan terjadi di masa depan. Tujuan dari penilaian saham adalah untuk mengetahui apakah harga pasar suatu saham dinilai terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*). Apabila nilai saham terlalu rendah (*undervalued*), maka saham tersebut layak untuk dibeli. Sebaliknya, jika suatu saham menunjukkan nilai yang terlalu tinggi (*overvalued*) berarti saham tersebut layak untuk dijual. Untuk menilai saham, terdapat metode-metode yang mempermudah investor untuk mengetahui nilai saham dan menentukan pilihan investasi. Salah satu dengan melakukan analisis valuation yang terdiri dari pendekatan yaitu *Price earning ratio* (PER), *Price book value* (PBV) dan *Price sales ratio* (PSR).

#### **1. Analisis Teknikal**

Menurut (Filbert, 2019) analisis teknikal adalah metode analisis yang digunakan investor untuk memperkirakan arah pergerakan harga suatu saham, apakah akan turun maupun naik. Dengan analisis teknikal investor mampu membaca pergerakan harga di masa depan melalui *chart*.

#### **2. Analisis Fundamental**

Menurut (Wira, 2014) analisis fundamental adalah analisis dimana investor melihat dan memberikan penilaian perusahaan dari segi keuangan perusahaan yang baik maupun buruk. Investor melihat suatu perusahaan dengan cara membaca laporan keuangan perusahaan dari tahun ke tahun.

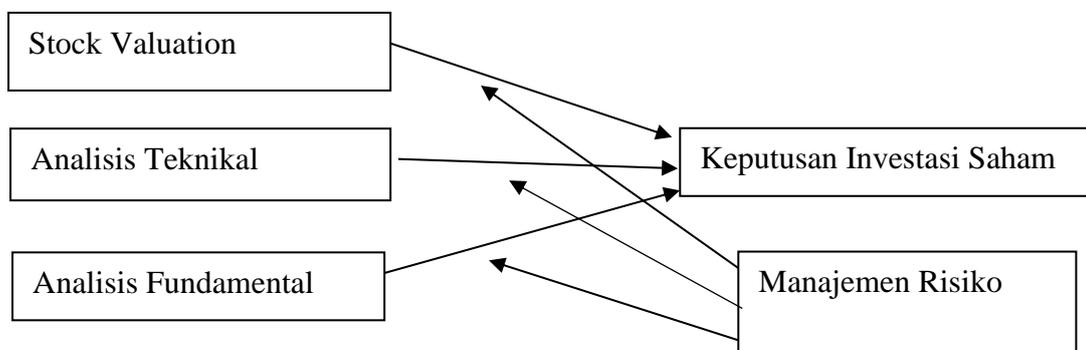
### **Keputusan Investasi Saham**

Merupakan proses pengambilan keputusan investasi membutuhkan daya kapabilitas yang tinggi bagi pelaku pasar modal yang berkaitan dengan kemampuan investor individu terkait aspek kognitif, afeksi, dan konasi yang diwujudkan seperti halnya pemrosesan informasi keuangan dan non keuangan, penerapan pengetahuan mengenai investasi terhadap aspek analisis fundamental dan analisis teknikal, perubahan tingkat preferensi investasi investor, persepsi mengenai risk dan return, serta proses pembelajaran investasi (Akhter & Sultan, 2013). Sedangkang menurut (Asep, et al., 2023) keputusan investasi adalah suatu cara untuk mendapatkan laba yang besar, selain keuntungan di bisnis utamanya tetapi dihasilkan dari sumber investasi yang dilakukan. Menurut (Fahmi, 2015) saham merupakan kertas yang mencantumkan nilai nominal, nama perusahaan dan juga diikuti dengan hak dan kewajiban yang sudah dijelaskan pada setiap pemilik saham. Sedangkan (Samsuar & Akramunnas, 2017) mengatakan saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan. (Husnan, 2019) saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal untuk memperoleh bagian dari

proses atau kekayaan organisasi yang menerbitkan perusahaan tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi saham adalah keputusan pembelian sebuah bukti kepemilikan perusahaan yang tercatat di bursa saham dengan jumlah yang dimilikinya.

### Manajemen Risiko

Menurut (Darmawi, 2022) Manajemen risiko diartikan sebagai rangkaian prosedur dan metodologi yang digunakan untuk mengidentifikasi mengukur, memantau, dan mengendalikan resiko yang timbul dari kegiatan usaha suatu lembaga. Tidak hanya itu biasanya seorang investor akan melakukan riset sebelum memutuskan untuk melakukan investasi, seperti dengan mempelajari laporan keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, *track record* atau portofolio, risiko, ulasan tentang keuangan serta keadaan perekonomian yang dipublikasikan di media dan lain-lain. Riset ini dilakukan dengan tujuan supaya investasi yang dilakukan dapat memberikan tambahan pendapatan (Murphy, 1999).



Gambar 1. Paradigma Penelitian

### METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini adalah investor ritel yang berinvestasi di BEI dengan kriteria yang aktif berinvestasi selama 3 bulan terakhir yang tergabung di IDX30 dengan berjumlah 4,44 juta investor saham (KSEI, 2022). Dari jumlah tersebut penelitian ini mengambil koresponden berjumlah 400 orang investor. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *random sampling*. Pada penelitian ini menggunakan kuisioner yaitu sebuah informasi yang diperoleh dari pernyataan pada *google form*. Pertanyaan tersebut diberikan oleh peneliti lewat link yang dikirim melalui fitur chat dan *stream* di aplikasi stockbit, Ajaib, grub wa dan telegram saham.

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model kausalitas atau hubungan pengaruh. Untuk menguji hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini maka tehnik analisis yang akan digunakan adalah SEM atau Struktural *Equation Modelling* yang dioperasikan melalui program SMARTPLS. Permodelan penelitian melalui SEM memungkinkan seorang peneliti dapat menjawab pertanyaan penelitian yang bersifat dimensional (yaitu mengukur apa indikator dari sebuah konsep) dan regresi (mengukur pengaruh atau derajat hubungan antara faktor yang telah diidentifikasi dimensinya).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Nilai Outer loadings

	Outer loadings		Outer loadings		Outer loadings
X1.1 <- SV	0.707	X3.11 <- AF	0.800	Y1.3 <- KPS	0.772
X1.10 <- SV	0.785	X3.2 <- AF	0.793	Y1.4 <- KPS	0.716
X1.2 <- SV	0.703	X3.3 <- AF	0.792	Y1.5 <- KPS	0.742
X1.3 <- SV	0.732	X3.4 <- AF	0.794	Y1.6 <- KPS	0.708
X1.4 <- SV	0.714	X3.5 <- AF	0.751	Y1.7 <- KPS	0.713
X1.5 <- SV	0.739	X3.6 <- AF	0.733	Y1.8 <- KPS	0.730
X1.6 <- SV	0.717	X3.7 <- AF	0.779	Y1.9 <- KPS	0.722
X1.7 <- SV	0.768	X3.8 <- AF	0.793	Z1.1 <- MJR	0.724
X1.8 <- SV	0.694	X3.9 <- AF	0.812	Z1.2 <- MJR	0.656
X1.9 <- SV	0.728	Y1.1 <- KPS	0.725	Z1.4 <- MJR	0.738
X2.1 <- AT	0.753	Y1.10 <- KPS	0.691	Z1.5 <- MJR	0.709
X2.10 <- AT	0.706	Y1.11 <- KPS	0.753	Z1.6 <- MJR	0.747
X2.11 <- AT	0.738	Y1.12 <- KPS	0.754	Z1.7 <- MJR	0.723
X2.2 <- AT	0.785	Y1.13 <- KPS	0.712	Z1.8 <- MJR	0.658
X2.3 <- AT	0.757	Y1.14 <- KPS	0.700	Z1.9 <- MJR	0.697
X2.4 <- AT	0.762	Y1.15 <- KPS	0.703	MJR x SV -> MJR x SV	1.000
X2.5 <- AT	0.748	Y1.16 <- KPS	0.720	MJR x AT -> MJR x AT	1.000
X2.6 <- AT	0.765	Y1.17 <- KPS	0.784	MJR x AF -> MJR x AF	1.000
X2.8 <- AT	0.713	Y1.18 <- KPS	0.618		
X2.9 <- AT	0.704	Y1.19 <- KPS	0.707		
X3.1 <- AF	0.747	Y1.2 <- KPS	0.753		
X3.10 <- AF	0.827	Y1.20 <- KPS	0.778		

Sumber: Data diolah (2023)

Pengujian ini melihat nilai *outer loading* yang mana dapat dikatakan valid, jika nilainya  $> 0,6$ . Karena semua nilai tiap indikator dari masing-masing variabel pada penelitian ini memiliki nilai  $> 0,6$  maka indikator yang digunakan dalam penelitian ini valid atau sudah memenuhi *convergent validity*.

Tabel 3. Uji Realibilitas

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
AF	0.939	0.955	0.946	0.615
AT	0.915	0.910	0.925	0.553
KPS	0.953	0.955	0.957	0.527
MJR	0.857	0.861	0.889	0.500
SV	0.907	0.928	0.919	0.532

Sumber: Data diolah (2023)

Hasil pengolahan data yang telah dilakukan didapat nilai *cronbach's alpha* dari setiap indikator bernilai  $> 0.60$  dapat dilihat pada tabel 1.3 dengan rincian stock valuation sebesar 0,907, analisis tenikal 0,915, *analisis fundamental* 0,939 dan *keputusan investasi saham*

sebesar 0,947 serta manajemen risiko 0,837. Nilai dari *composite reliability* sendiri memiliki nilai lebih dari 0,7 yaitu stock valuation 0,915, analisis teknikal 0,919, *analisis fundamental* 0,946 dan *keputusan investasi saham* 0,953 serta manajemen risiko 0,857. Sehingga dapat disimpulkan bahwa item pernyataan tiap indikator dari masing-masing variabel dapat dikatakan reliabel. Sedangkan dilihat dari hasil *Heterotrait-monotrait ratio* (HTMT) dapat dilihat dari tabel berikut

Tabel 4. Heterotrait monotrait ratio (HTMT)

	AF	AT	KPS	MJR	SV	MJR x AF	MJR x AT	MJR x SV
AF								
AT	0.068							
KPS	0.122	0.114						
MJR	0.142	0.189	0.591					
SV	0.050	0.083	0.102	0.091				
MJR x AF	0.358	0.066	0.044	0.060	0.087			
MJR x AT	0.057	0.028	0.209	0.113	0.050	0.040		
MJR x SV	0.077	0.028	0.059	0.059	0.030	0.056	0.277	

Sumber: Data diolah (2023)

HTMT direkomendasikan karena ukuran validitas diskriminan ini dinilai lebih sensitif atau akurat dalam mendeteksi validitas diskriminan, dan nilai yang direkomendasikan adalah  $< 0,9$ . Tabel diatas terlihat bahwa nilai HTMT dari tiap variabel memiliki nilai dibawah 0,9 sehingga validitas diskriminan tercapai.

Table 5. R-square

	R-square	R-square adjusted
KPS	0.348	0.337

Sumber: Data diolah (2023)

Dari Tabel di atas menunjukkan nilai koefisien determinasi melalui nilai *R Square* yang dihitung pada model struktural smartPLS. Nilai *R Square* keputusan pembelian saham sebesar 0,348 atau 34,8% merupakan besarnya kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel keputusan investasi saham.

Tabel 6. F-square

	f-square		f-square
AF -> KPS	0.006	MJR x AF -> KPS	0.001
AT -> KPS	0.004	MJR x AT -> KPS	0.046
MJR -> KPS	0.381	MJR x SV -> KPS	0.013
SV -> KPS	0.017		

Sumber: Data diolah (2023)

Menurut (Kenny & Judd, 2018) Untuk mengetahui apakah pengaruh *variable eksogen* terhadap *variable endogen* tergolong small atau rendah atau kuat, Batasan nilai f square yang dipergunakan jika nilai f square kurang dari 0,005 atau sama maka model efek small/kecil. Jika nilai f square kurang dari 0,01 atau lebih maka model efek bernilai sedang atau medium. Jika f square bernilai lebih dari 0,025 maka model efek bernilai kuat (Hair et al, 2021). Maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Pengaruh stock valuation terhadap keputusan investasi saham memiliki efek yang sedang sebesar 0,017.
2. Analisis teknikal terhadap keputusan investasi saham memiliki efek yang kecil sebesar 0,004.
3. Analisis fundamental memiliki pengaruh efek yang kecil sebesar 0,006.
4. Manajemen risiko memiliki pengaruh yang kuat terhadap keputusan pebemian saham sebesar 0,381.
5. Jika dilihat dari pengaruh moderasi manajemen risiko memiliki pengaruh efek sedang terhadap stock valuation 0,013.
6. Pengaruh moderasi manajemen risiko memiliki efek kuat terhadap analisis teknikal 0,046.
7. Pengaruh moderasi manajemen risiko memiliki efek yang kecil terhadap analisis fundamental sebesar 0,001.

Tabel 7.Uji hipotesis

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ( O/STDEV )	P values
AF -> KPS	-0.067	-0.079	0.040	1.676	0.047
AT -> KPS	0.051	0.067	0.053	0.968	0.166
MJR -> KPS	0.514	0.512	0.042	12.208	0.000
SV -> KPS	-0.107	-0.119	0.048	2.210	0.014
MJR x AF -> KPS	0.023	0.026	0.047	0.488	0.313
MJR x AT -> KPS	-0.179	-0.168	0.055	3.265	0.001
MJR x SV -> KPS	0.092	0.085	0.051	1.814	0.035

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan data tabel diatas dapat dijelaskan bahwa interaksi :

1. Variabel stock valuation berpengaruh terhadap keputusan investasi saham dengan signifikansi sebesar  $0,014 < 0,05$ . Setiap perubahan ada stock valuation akan signifikan meningkatkan keputusan investasi saham
2. Variabel analisis teknikal tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi saham dengan signifikansi sebesar  $0,166 > 0,05$ . Setiap perubahan ada analisis teknikal akan signifikan meningkatkan keputusan investasi saham
3. Variabel analisis fundamental berpengaruh terhadap keputusan investasi saham dengan signifikansi sebesar  $0,047 < 0,05$ . Setiap perubahan ada analisis fundamental akan signifikan meningkatkan keputusan investasi saham
4. Manajemen risiko memoderasi pengaruh stock valuation terhadap keputusan investasi saham dengan koefisien jalur moderasi sebesar p-value  $0,035 < 0,05$ . Setiap perubahan ada stock valuation akan signifikan meningkatkan keputusan investasi saham.
5. Manajemen risiko memoderasi pengaruh analisis teknikal terhadap keputusan investasi saham dengan koefisien jalur moderasi sebesar p-value  $0,001 < 0,05$ . Setiap perubahan ada analisis teknikal akan signifikan meningkatkan keputusan investasi saham.
6. Manajemen risiko tidak memoderasi pengaruh analisis fundamental terhadap keputusan investasi saham dengan koefisien jalur moderasi sebesar p-value  $0,313 > 0,005$ . Setiap perubahan ada analisis fundamental akan signifikan meningkatkan keputusan investasi saham

Maka dapat disimpulkan pada penelitian ini memiliki persamaan moderasi sebagai predictor moderasi, Dimana nilai koefisien variable moderasi signifikan tetapi di interaksi terdapat satu yang tidak signifikan. Untuk menentukan hipotesis dalam penelitian ini, mengambil data berupa nilai  $P_{values} < 0,05$  diterima, dan sebaliknya nilai  $P_{values} > 0,05$  ditolak. Berdasarkan data diatas :

1. *Stock valuation* terhadap keputusan investasi saham  $H_0$  : diterima,
2. Analisis teknikal terhadap keputusan investasi saham  $H_0$  : ditolak.
3. Analisis fundamental terhadap keputusan pembelian saham  $H_0$  : diterima
4. Manajemen risiko terhadap keputusan investasi saham  $H_0$  : diterima.
5. Manajemen risiko memoderasi hubungan antara stock valuation dan keputusan investasi saham  $H_0$ : diterima.
6. Manajemen risiko memoderasi hubungan antara analisis teknikal dan keputusan investasi saham  $H_0$ : diterima.
7. Manajemen risiko memoderasi hubungan antara analisis fundamental dan keputusan investasi saham  $H_0$ : ditolak

Berdasarkan pengolahan data untuk direct effect atau pengaruh langsung terdapat terdapat 5 hipotesis diterima dan 2 hipotesis ditolak. Sedangkan dalam pengolahan data untuk Moderating/moderasi Effect (pengaruh moderasi/pengaruh tidak langsung) terdapat dua hipotesis diterima dan satu lainnya ditolak.

### **Pengaruh Stock Valuation Terhadap Keputusan Investasi Saham**

Berdasarkan uji analisis diperoleh hasil bahwa pengaruh stock valuation terhadap keputusan investasi saham bernilai Tstatistik 2.201 dengan hasil Pvalue 0,014 yang memiliki arti adanya pengaruh. Jika di lihat dari hasil f-square 0,017, memiliki pengaruh yang sedang terhadap keputusan investasi saham yang di lakukan investor. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh (Nugraha & Sulasmiyati, 2017) yang mana didalam peneltiannya memberikan rekomendasi pembelian saham dengan menggunakan valuasi perusahaan. Dan (Natalia, Rahayu, & Yulita, 2019) valuation memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi yang akan dilakukan investor. Maka dapat disimpulkan bahwa valuasi sebuah perusahaan itu sangat penting terhadap keputusan investasi saham, yang akan dilakukan oleh investor. Sehingga investor tidak terjebak dengan melihat harga saham mahal atau murah dari emiten tersebut. karena setelah mengetahui di harga berapa emiten tersebut murah, saat itulah waktunya membeli.

### **Pengaruh Analisis Teknikal Terhadap Keputusan investasi saham**

Berdasarkan uji analisis diperoleh hasil bahwa pengaruh analisis teknikal terhadap keputusan investasi saham bernilai Tstatistik 0,986 dengan hasil Pvalue 0,166 yang memiliki arti tidak adanya pengaruh. Jika di lihat dari hasil f-square 0,004. memiliki pengaruh yang kecil terhadap keputusan investasi saham yang di lakukan investor. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh (Albab & Andriasari, 2022) Berdasarkan uji T, variabel X1(analisis teknikal MACD) memiliki nilai signifikasi sebesar 0,123 lebih besar dari nilai signifikasinya yaitu 0,05, brarti variabel X1(analisis teknikal) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi saham. Maka dapat disimpulkan bahwa analisis teknikal di kalangan investor ritel, masih kurang diperhatikan atau belum menguasai secara mendalam. Sehingga

masih ragu dalam pembuatan keputusan pembelian. Jika diperdalam lagi sesuai dengan tahapan analisis, ini dapat membuat keputusan investor semakin kuat dan yakin.

### **Pengaruh Analisis Fundamental terhadap Keputusan Pembelian**

Berdasarkan uji analisis diperoleh hasil bahwa pengaruh analisis fundamental terhadap keputusan investasi saham bernilai Tstatistik 1,676 dengan hasil Pvalue 0,047 yang memiliki arti adanya pengaruh. Jika di lihat dari hasil f-square 0,006 memiliki pengaruh yang kecil terhadap keputusan investasi saham yang di lakukan investor. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian terdahulu oleh (Chrysanthus, 2021) berpengaruh postifi terhadap keputusan investasi saham sehingga investor tidak mempunyai keraguan dalam menentukan. Maka dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental perusahaan yang tergabung di IDX30, investor masih merasakan keraguan atas keputusannya karena fundamental baik, belum tentu memiliki valuasi yang sesuai dengan kinerjanya, seperti undervalue atau overvalue, secara jangka pendek analisis fundamental belum dapat di lakukan, jika untuk invetasi jangka panjang analisis menjadi pilihan.

### **Pengaruh Manajemen Risiko terhadap Keputusan investasi saham**

Berdasarkan uji analisis diperoleh hasil bahwa pengaruh hubungan antara manajemen risiko terhadap keputusan investasi saham bernilai Tstatistik 12,208 dengan hasil Pvalue 0,000 yang memiliki arti adanya pengaruh. Jika di lihat dari hasil Rsquare 0,381 manajemen risiko memiliki pengaruh yang kuat terhadap keputusan investasi saham. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu menurut (Afriany & Hakim, 2021) manajemen risiko sangat berpengaruh terhadap keputusan investasi dalam kontek saham atau yang lain. keputusan dalam investasi tidak hanya menguntungkan juga dapat merugikan, beberapa faktor terhadap kemampuan dalam financial literacy, resiko toleransi dan kemampuan manajemen resiko, setiap kriteria mempengaruhi penilaian terhadap keputusan investasi oleh investor. Maka dapat disimpulkan bahwa manajemen risiko memiliki peran yang baik untuk berinvestasi dalam bentuk pembelian saham. Sehingga risiko yang akan muncul dikemudian hari investor sudah siap menerimanya. Dan sudah tahu kapan menjual atau mengharapkan sebuah keuntungan dari pembagian divend.

### **Pengaruh Manajemen Risiko terhadap Hubungan Antara Stock Valuation, Analisis Teknikal, Fundamental terhadap Keputusan investasi saham**

Jika dilihat dari pengaruh moderasi manajemen risiko bernilai Tstatistik 1.814 dengan hasil Pvalue 0,035 dan memiliki pengaruh efek sedang terhadap stock valuation 0,013. Selanjutnya pengaruh moderasi manajemen risiko bernilai Tstatistik 3,265 dengan hasil Pvalue 0,001 dan memiliki efek sedang terhadap analisis teknikal 0,046. Sedangkan manajemen risiko bernilai Tstatistik 0,488 dengan hasil Pvalue 0,313 dan memiliki efek yang kecil terhadap analisis fundamental sebesar 0,001. Dapat disimpulkan bahwa manajemen risiko memiliki pengaruh sedang dalam keputusan investasi saham oleh investor yang berarti selalu memperhatikan hal tersebut untuk memaksimalkan keuntungan. Tetapi berbeda dengan hubungan antara manajemen risiko dengan analisis fundamental dengan keputusan investasi saham bahwa investor tidak merasakan risiko yang besar akan terjadi jika membeli saham perusahaan berfundamental baik. Hal ini sejalan dengan (Pangestika & Christianti, 2021)

berdasarkan metode valuasi saham dengan Root Mean Squared Error (RMSE) menunjukkan bahwa pendekatan ini paling akurat dibandingkan dengan pendekatan lainnya. Selain itu, hasil penelitian ini merekomendasikan kepada investor untuk menjual saham. Sedangkan (Maisa, 2022) analisis teknikal tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi bagi investor, hal ini dibuktikan dengan  $t$  hitung  $(-0,843) < t$  tabel  $(1,649)$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,400$ ; 2) Analisis fundamental berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, hal ini dibuktikan dengan  $t$  hitung  $(3,297) > t$  tabel  $(1,649)$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,001$ . Analisis teknikal dan fundamental berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, hal ini dibuktikan  $t$  hitung  $(5,684) > f$  tabel  $(3,87)$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,004$ . Besarnya koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah  $0,192$  artinya bahwa variabel analisis teknikal dan analisis fundamental dalam berpengaruh sebesar  $19,2\%$  terhadap variabel pengambilan keputusan investasi. Dan menurut (Afriany & Hakim, 2021) manajemen risiko sangat berpengaruh terhadap keputusan investasi dalam konteks saham atau yang lain.

## KESIMPULAN

Berdasarkan uraian pemaparan hasil penelitian melalui perhitungan model struktural yang telah dijelaskan pada pembahasan di atas, maka dapat beberapa kesimpulan penelitian sebagai berikut

1. Pengaruh stock valuation terhadap keputusan investasi saham memiliki efek yang sedang. Yang mana sejalan dengan nilai  $P_{value}$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa investor dalam melakukan keputusan investasi saham masih mempertimbangkan nilai valuasi emiten yang terdaftar di IDX30.
2. Analisis teknikal terhadap keputusan investasi saham memiliki efek yang kecil, yang mana sejalan dengan nilai  $P_{value}$ . Maka dapat disimpulkan bahwa investor terpengaruh dengan analisis teknikal sangat kecil terhadap kaputusnya dalam melakukan pembelian emiten di IDX30. Hal ini dikarenakan investor masih belum paham atau mengerti tentang analisis teknikal, terkadang masih melakukan kesalahan menganalisis yang membuat investor ritel masih enggan menggunakannya.
3. Analisis fundamental memiliki pengaruh efek yang kecil yang mana sejalan dengan nilai  $P_{value}$ . Maka dapat disimpulkan bahwa investor terpengaruh dengan analisis fundamental sangat kecil terhadap keputusan investasi saham, hal ini karena investor sudah memiliki keyakinan dengan emiten yang terdaftar di IDX30 karena di daftar tersebut adalah perusahaan yang memiliki fundamental baik, oleh karena ini investor ritel hanya melihat dari segi valuasi emiten tersebut.
4. Manajemen risiko memiliki pengaruh yang kuat terhadap keputusan investasi saham, yang mana sejalan dengan nilai  $P_{value}$ . Maka dapat disimpulkan manajemen risiko memiliki pengaruh yang kuat terhadap keputusan pembelian. Dikarenakan investor ritel sangat mempertimbangkan kerugian yang diderita, agar masih mendapatkan jumlah keuntungan maksimal.
5. Jika dilihat dari pengaruh moderasi manajemen risiko memiliki pengaruh efek sedang terhadap stock valuation, yang mana sejalan dengan nilai  $P_{value}$ . Maka dapat disimpulkan bahwa manajemen risiko masih memiliki pengaruh yang sedang antara hubungan stock

- valuation dengan keputusan investasi saham. Hal ini dikarenakan investor sangat berhati-hati dalam menentukan pilihan emiten yang akan dibeli.
6. Pengaruh moderasi manajemen risiko memiliki efek kuat terhadap analisis teknikal, yang mana sejalan dengan nilai  $P_{value}$ . Maka dapat disimpulkan bahwa manajemen risiko masih memiliki pengaruh yang sedang antara hubungan analisis teknikal dengan keputusan investasi saham.
  7. manajemen risiko memiliki efek yang kecil terhadap analisis fundamental, yang mana sejalan dengan nilai  $P_{value}$ . Maka dapat disimpulkan bahwa manajemen risiko masih memiliki pengaruh yang kecil antara hubungan analisis fundamental dengan keputusan pembelian, hal ini di karena investor sudah yakin dengan fundamental perusahaan yang berada di IDX30 sehingga risiko yang akan di alami sudah dapat di ukur atau relative rendah akan risiko yang di dapatkan.

## REFERENCES

- Afriany, J., & Hakim, A. (2021). Pengaruh Terhadap Financial Literacy, Resiko Toleransi, Kemampuan Managemen Resiko Dalam Keputusan Investasi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 2, 170-176.
- Akhter, R., & Sultan, A. (2013). Behavioral Aspects of Individual Investors for Invesment in Bangladesh Stock Market. *International Journal of Ethics in Social Sciences*, Vol. 1, 1.
- Albab, M. U., & Andriasari, W. S. (2022). Analisis Teknikal dan Money Management Dalam Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index). *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 20(4), 195-212.
- Asep, M., Endang, S., Afif, H. P., Arfianty, Muangsal, Ita, S. S., . . . Dwi, S. (2023). *Manajemen Keuangan*. Widina.
- BEI. (2022). *Bursa Efek Indonesia*. Retrieved from BEI: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Chrysanthus, O. S. (2021). Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap Keputusan Membeli Saham: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45 Periode 2015-2019. *repository.unpar.ac.id*.
- Darmawi, H. (2022). *Manajemen Risiko*. Bumi Aksara.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Invetasi*. Bandung: Alfabeta.
- Filbert, R. (2019). *Woorbook Analisis Teknikal*. Jakarta: PT Eex Media Komputindo.
- Fishbein, M., & Ajzen, I. (1975). Attitudes and Normative Beliefs as Factor Influencing Behavioral Intentions. *Jornal of Personality and Social Psychology*, 2(2), 1.
- Hair, J. F., Matthews, L. M., Matthews, R. L., & Sarstedt, M. (2017). *PLS-SEM or CB-SEM: updated guidelines on which method to use* (2 ed.). Internasional Journal of Multivariate Data Analysis.
- Husnan, S. (2019). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- investing.com. (2022). *Investing.com*. Retrieved from Investing: [www.investing.com](http://www.investing.com)
- Irham, F. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta.
- Jogiyanto, H. M. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Dua ed.). Yogyakarta: BPFE.

- Kenny, D. A., & Judd, C. M. (2018). The unappreciated heterogeneity of effect sizes: Implications for power, precision, planning of research, and replication. *Psychological Methods*, 24(5), 578.
- KSEI. (2022). *PT Kustodian Sentral Efek Indonesia*. Retrieved from KSEI: [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)
- Maisa, D. R. (2022). Pengaruh Analisis Teknikal dan Fundamental Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Emas Bagi Trader Milenial (Studi Kasus di Komunitas Trader XAU/GOLD pada masa Pandemi). *FITK UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*.
- Murphy, J. J. (1999). *Technical Analysis of the Financial Markets*. New York: Institute of Finance.
- Natalia, D., Rahayu, C. E., & Yulita, I. K. (2019). Analisis Valuasi Saham Menggunakan Dividend Discount Model, Price Earning Ratio dan Price to Book Value Untuk Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 7(3), 276-285.
- Nugraha, E. S., & Sulasmiyati, S. (2017). Analisis Nilai Instrinsik Saham Dengan Relative Valuation Techniques (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Priode 2013-2016). *Doctoral Dissertation, Brawijaya University*.
- Nurul, L. I. (2009). Pengaruh harga saham, trading volume activity, dan risiko saham terhadap bidask spread (studi pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta). *Modernisasi*, 199-209.
- Pangestika, T. N., & Christianti, A. (2021). Valuasi Saham dan Pengambilan Keputusan Investasi: Perbandingan Metode Absolute dan Metode Relative. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 8(2), 291-299.
- Samsuar, T., & Akramunnas, A. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham Industri Perhotelan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *AL-Mashrafiyah: Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Perbankan Syariah*, 1(1).
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Invesatasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Wira, D. (2014). *Analisis Teknikal Untuk Profit Maksimal*. Jakarta: Exceed.