

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum Objek Penelitian**

##### **1. Sejarah KSPM UMY**

KSPM UMY adalah Sekumpulan mahasiswa yang memiliki minat dan bakat di dunia pasar modal, KSPM UMY sendiri bekerja sama dengan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia UMY dan juga perusahaan sekuritas *First Asia Capital Sekuritas* (<http://kspm.umy.ac.id/hello-world/>, 2018).

##### **a. Visi KSPM:**

Terbentuknya mahasiswa yang berkemampuan penelitian, memiliki intelektual, professional dalam ekonomi serta beriman dan bertaqwa kepada Allah SWT.

##### **b. Misi KSPM sendiri adalah :**

- 1) Menampung minat dan bakat mahasiswa terhadap dunia pasar modal dan dunia ekonomi pada umumnya.
- 2) Memberikan pemahaman yang mendalam tentang pasar modal dan ekonomi pada umumnya dengan segala kegiatan yang menunjang bagi anggota kspm khususnya dan mahasiswa pada umumnya (<https://kspmumy.wordpress.com/2013/10/25/visi-dan-misi-kspm/>, 2018).

## 2. Profil Lembaga KSPM UMY

- a. Nama : Kelompok Sekolah Pasar Modal UMY
- b. Alamat : Jalan Brawijaya, Kasihan, Geblagan, Tamantirto,  
Kasihan, Bantul, Daerah Istimewa Yogyakarta, 55183. GI BEI  
Gedung E4 lt 2.
- c. Email : [galeriinvestasiumy@gmail.com](mailto:galeriinvestasiumy@gmail.com)
- d. Website : [kspm.umy.ac.id](http://kspm.umy.ac.id)

## 3. Struktur Organisasi KSPM UMY

- a. Badan Pengurus Harian (BPH )
  - 1) Ketua : Afdal Syafe'i
  - 2) Wakil ketua : Tengku Muhamad Hasan As'ari
  - 3) Sekretaris : a) Salsabilla Ardika Panjaitan  
b) Safira Damayanti R
  - 4) Bendahara : a) Della Kartikasari  
b) Muhammad Akhid A.
- b. Sumber Daya Manusia (SDM)
  - 1) Kepala Divisi : Adji Putra Nugraha
  - 2) Sekretaris Divisi : Neneng Khairunnisa
- c. Staff SDM :
  - 1) Aufana Luthfi Irsyadani
  - 2) Muhammad Nurdhianto
  - 3) Iqbal Mahardika

- 4) Ike Lilis Setiowati
- 5) Mega Rosadi
- 6) Almira Nur'azmi Amrin
- 7) Fitria Nabila
- 8) Isnaini

a. Pendidikan dan Pelatihan (DIKLAT)

- 1) Kepala Divisi : Muhammad Ikhsanul Akbar
- 2) Sekretaris Divisi : Dinda Ajeng Prastika
- 3) Staff Diklat :
  - a) Azzam Abdurrohman Subekhi
  - b) Anggung Gigih Mutawadhi
  - c) Kiki Tri Widiastuti
  - d) Annisa Khoirul Amanati
  - e) BQ Aryunia Pertiwi
  - f) Sulistiowati
  - g) Wiwik Novianti R
  - h) Dewi Refianingrum

b. Penelitian dan Pengembangan (LITBANG)

- 1) Kepala Divisi : Yovita Mandasari
- 2) Sekretaris Divisi : Nia Justika Puteri Lamusa
- 3) Staff Litbang :
  - a) Ahmad Saputra

- b) Angger Eko Saputro
- c) Rizky Eko Windrianto
- d) Eka Bagus Utama
- e) Fira Haerunisa
- f) Puput Widia Sari
- g) Nadia Sendita Zahra
- h) Enggal Mega Lintang

c. Jaringan Publikasi dan Pusat Informasi (JARPUSI)

- 1) Kepala Divisi : Firman Maulana
- 2) Sekretaris Divisi : Siti Nurrohmah
- 3) Staff Jarpusi :
  - a) Aditya Yuda Pratama
  - b) Anas Amirullah
  - c) Deden Frimansyah
  - d) Dwi Endah Pramesti
  - e) Afrilia Wahyuningsih
  - f) Nurfatina Aisyah
  - g) Nindi Monita
  - h) Lisantina Kesuma

**B. Hasil Penyebaran Kuesioner**

Responden dari penelitian ini adalah seluruh investor atau mahasiswa UMY yang memiliki saham di pasar modal syariah dan

konvensional yang tergabung dengan group KSPM UMY yang berjumlah 150 orang. Total *item* pada pernyataan kuesioner sebanyak 26 *item* pernyataan, 6 *item* pernyataan mengenai *Overconfidence*, 8 *item* pernyataan mengenai *Social Interaction*, 6 *item* pernyataan mengenai *Emotion* dan 4 *item* mengenai pernyataan keputusan berinvestasi.

Kuesioner yang disebarakan adalah 150 kuesioner kepada responden (investor) yang tergabung dalam group KSPM UMY. Penyebaran kuesioner ini dilakukan setelah mendapatkan persetujuan dari pihak FAC Sekuritas dan KSPM UMY. Peneliti menyebarkan kuesioner disemua Group WhatsApp KSPM UMY dengan cara mengirim Formulir Google Form dan disebarakan melalui online dengan membutuhkan waktu hampir setiap hari yakni dari tanggal 29 juli s/d 9 Agustus 2018 sehingga pengisian kuesioner dilakukan selama 12 hari sehingga kuesioner dapat dikoleksi dan diolah pada 10 s/d 12 Agustus 2018.

Peneliti telah merangkum hasil penyebaran kuesioner dalam tabel 4.1 yang telah menunjukkan jumlah kuesioner yang digunakan dalam penelitian ini. Secara keseluruhan total dari kuesioner yang disebarakan sebanyak 150 kuesioner, dari jumlah penelitian tersebut total kuesioner yang kembali hanya 100 kuesioner, kuesioner yang tidak diisi 34 kuesioner, dan hasil kuesioner yang tidak dapat diolah sebanyak 16 kuesioner. Berdasarkan pada hal tersebut, maka total hasil kuesioner yang dapat diolah dan dianaliis sebanyak 100 responden.

**Tabel 4.1 Hasil Penyebaran Kuesioner**

| Keterangan                              | Jumlah |
|---|--------|
| Kuesioner yang disebar                  | 150    |
| Kuesioner yang tidak diisi              | 34     |
| Kuesioner yang diisi                    | 116    |
| Hasil Kuesioner yang tidak dapat diolah | 16     |
| Hasil Kuesioner yang dapat diolah       | 100    |

### C. Uji Instrumen Penelitian

1. Dalam penelitian menggunakan alat untuk menganalisa data ialah SmartPLS (*partial Least Square*) 3. Pada PLS ini menggunakan dua evaluasi model yakni, evaluasi *outer model* dan *inner model*. Analisis dalam data ini berdasarkan data peneliti yang telah di dapatkan dari kuesioner yaitu 100 responden. Responden adalah mahasiswa/investor UMY yang berinvestasi di pasar modal syariah dan konvensional. Adapun analisis data pada penelitian pada pasar modal syariah ini adalah sebagai berikut:

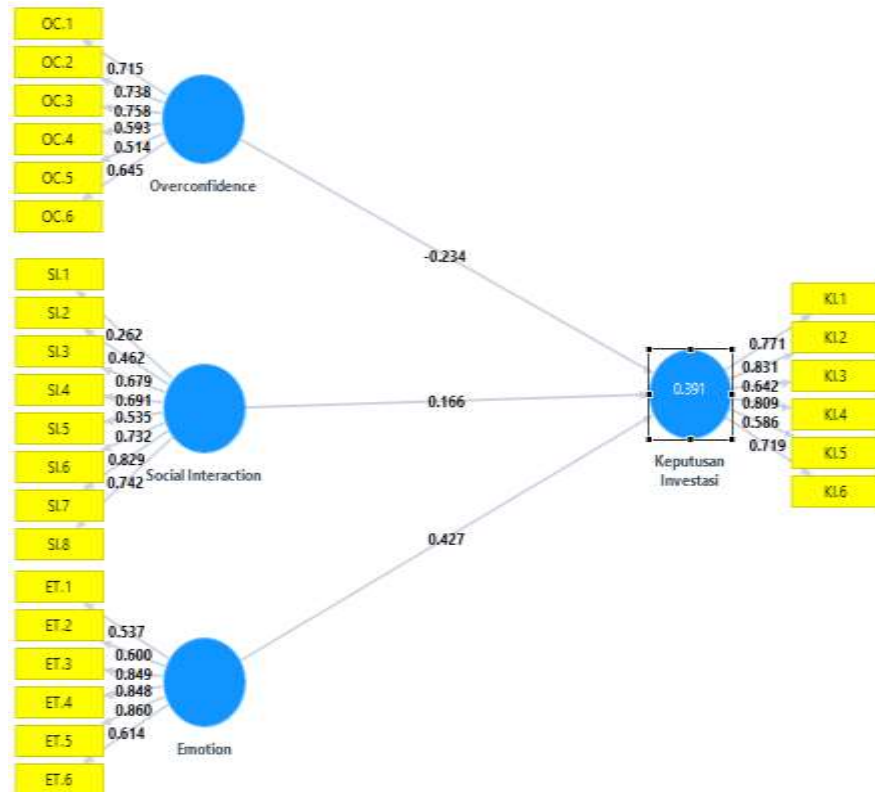
#### a. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*) Pada Pasar Modal

##### Syariah

1) Berikut model pengukuran untuk uji validitas dapat dilihat

tabel dibawah ini :

**Gambar 4.1 Hasil Model Pengukuran (*Outer Modal*) Pasar Modal Syariah**



Data Primer Diolah, 2018

#### a) Convergent Validity

Pada gambar 4.1 di atas merupakan gambar tampilan dari *outer model* dimana pada *outer model* ini dinilai berdasarkan pada *loading factor* yang guna untuk mengukur konstruk tersebut.

Dimana pada nilai *loading factor* ini diharapkan bernilai  $>0,7$ .

(1) Pada konstruk variabel yang pertama adalah *overconfidence* dimana ada yang tidak 2 valid yaitu OC.4 dan OC.5 dikarenakan nilainya  $<0,7$  dan mungkin banyak

kemungkinan, salah satunya yang pertama dari pernyataan tersebut tidak cocok untuk diterapkan dalam penelitian dan yang kedua berdasarkan wawancara dengan beberapa *investor* yang berinvestasi mengatakan faktor *overconfidence* bukan satu-satunya yang dapat mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi karena dalam dunia berinvestasi sering mendapatkan kerugian bukan karena investor memiliki sifat *overconfidence* akan tetapi ada faktor lain seperti market pasar/sesuatu kejadian yang tak terduga yang dapat mempengaruhi investor mendapatkan kerugian. Dan kemudian untuk nilai ave dari variabel indikator diatas 0,5 yaitu 0,555 sehingga nilai ave ini telah memenuhi syarat.

(2) Kontruk dari variabel *social interaction* ada tiga yang tidak valid yaitu S1,S2 <0,5 dan S5 <0,7. Dan berdasarkan wawancara dengan beberapa *investor* bahwa *social interaction* bukan satu-satunya yang dapat menentukan dalam pengambilan keputusan dikarenakan *social interaction* hanya berguna sebagai tambahan informasi/referensi saja dan nilai AVE diatas 0,5 yaitu 0,567.



- (3) Konstruksi dari variabel *emotion* ada 2 yang tidak valid yakni ET.1 dan ET.2 dikarenakan nilainya dibawah 0,7. Selain itu berdasarkan wawancara dengan beberapa investor bahwa kebanyakan dari mereka melakukan investasi pada saat keadaan sedang biasa saja tidak terlalu *badmood/goodmood* dalam memutuskan untuk berinvestasi dan nilai AVE diatas 0,5 yaitu 0,653.
- (4) Konstruksi yang terakhir adalah keputusan berinvestasi ialah nilai konstruk bernilai diatas 0,5 dan nilai AVE bernilai 0,537.

#### b) Discriminant validity

##### (1) Nilai cross loading

**Tabel 4.2**

***Discriminant Validity Syariah***

|                     | Emotion | Keputusan Investasi | Overconfidence | Social Interaction |
|---------------------|---------|---------------------|----------------|--------------------|
| Emotion             | 0.808   |                     |                |                    |
| Keputusan Investasi | 0.547   | 0.733               |                |                    |
| Overconfidence      | -0.152  | -0.390              | 0.745          |                    |
| Social Interaction  | 0.341   | 0.393               | -0.371         | 0.753              |

Sumber: Data Primer Diolah, 2018

Berdasarkan pada gambar diatas menunjukkan bahwa nilai dari akar kuadrat dari AVE (0,808; 0,737; 0,745 dan 0,753) memiliki nilai akar AVE >0,5. Sehingga korelasi antara indikator dengan nilai kontruknya memiliki *discriminant validity* yang baik.

## (2) Nilai AVE Pada Kontruk Pasar Modal Syariah

**Tabel 4.3 Average Variance Extracted (AVE) Syariah**

| Kontruk                   | Average variance extracted (AVE) |
|---------------------------|----------------------------------|
| <i>Emotion</i>            | 0.653                            |
| Keputusan Investasi       | 0.537                            |
| <i>Overconfidence</i>     | 0.555                            |
| <i>Social Interaction</i> | 0.567                            |

Sumber : Data Primer Diolah 2018

Pengukuran uji reliabilitas diukur dengan 2 uji yaitu *composite reliability* dan *cronbach alpha*, berikut ini hasil pengujian untuk pasar modal syariah sebagai berikut :

**Tabel 4.4 Composite Reliability Syariah**

|                           | Composite Reliability | Keterangan |
|---------------------------|-----------------------|------------|
| <i>Emotion</i>            | 0.881                 | Reliable   |
| Keputusan Investasi       | 0.873                 | Reliable   |
| <i>Overconfidence</i>     | 0.831                 | Reliable   |
| <i>Social Interaction</i> | 0.867                 | Reliable   |

Sumber : Data Primer Diolah,2018

### (a) Composite Reliability

Berdasarkan pada gambar diatas dapat diketahui bahwa nilai dari *composite reliability* dari masing-masing variabel memiliki nilai diatas  $> 0.7$ . dengan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa setiap variabel atau kontruk memiliki reliabilitas yang baik dan konsisten.

**Tabel 4.5 Cronbach Alpha Syariah**

|                           | Cronbach Alpha | Keterangan |
|---------------------------|----------------|------------|
| <i>Emotion</i>            | 0.820          | Reliable   |
| Keputusan Investasi       | 0.830          | Reliable   |
| <i>Overconfidence</i>     | 0.730          | Reliable   |
| <i>Social Interaction</i> | 0.811          | Reliable   |

Sumber : Data Primer Diolah,2018

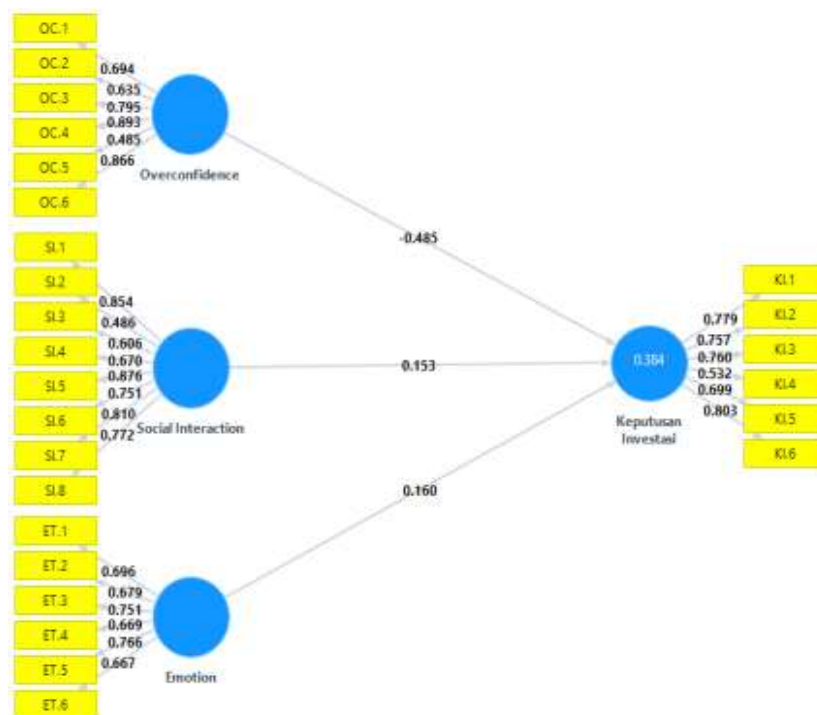
### (b) Cronbachs Alpha

Berdasarkan pada gambar diatas dapat dilihat bahwa masing-masing kontruk memiliki nilai *cronbach's alpha* diatas  $>0.7$ . hal ini dapat dikatakan bahwa setiap variabel atau kontruk mempunyai reliabilitas yang baik dan konsisten.

2) Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*) Pada Pasar Modal Konvensional

1) Berikut model pengukuran untuk uji validitas dapat dilihat tabel dibawah ini :

**Gambar 4.2 Hasil Pengukuran Model Pengukuran (*Outer Model*) untuk Pasar Modal Konvensional**



Sumber : data Primer Diolah, 2018

**a) Convergent Validity**

Pada gambar 4.2 diatas merupakan gambar dari tampilan *outer model* untuk pasar modal konvensional yang mana dinilai didasarkan pada nilai *loading factor* yang berguna

untuk mengukur konstruk tersebut, dan yang diharapkan untuk nilai *loading factor*nya bernilai  $>0,7$ .

- (1) Pada konstruk variabel yang pertama ialah *overconfidence* dimana ada OC.5 dikarena nilainya dibawah 0,5 dan juga ada beberapa kemungkinan salah satunya adalah yang pertama dari pernyataan yang diajukan dalam kuesioner tidak cocok untuk diterapkan dalam penelitian kemudian berdasarkan wawancara dengan beberapa investor jangka pendek (*trader*) berpendapat bahwa *overconfidence* tidak terlalu mempengaruhi keputusan dalam pengambilan keputusan berinvestasi ketika ingin bertransaksi, mereka mengatakan bahwa dalam dunia berinvestasi pasti akan mendapatkan kerugian karena terdapat faktor market yang dapat mempengaruhi transaksi di pasar modal. Kemudian untuk nilai ave dari variabel di pasar modal konvensional bernilai 0,620 yang berarti diatas 0,5 sehingga nilai ave tersebut telah memenuhi syarat.
- (2) Kontruk dari variabel *social interaction* di pasar modal konvensional terdapat hanya satu yang tidak valid yaitu S2 dikarenakan bahwa *social interaction* hanya sebagai tambahan informasi/referensi saja, sehingga keputusan

dalam pengambilan keputusan berinvestasi berdasarkan kemauan sendiri. Dan nilai ave dari variabel ini bernilai 0,591 yang berarti nilai kontruk ini sangat baik.

- (3) kontruk dari variabel *emotion* ada satu yang tidak valid yaitu  $ET.4 < 0,7$  dan pernyataan kuesioner yang ditujukan kepada responden mungkin tidak cocok diterapkan dalam penelitian. Selain itu berdasarkan wawancara dengan beberapa investor jangka pendek (*trader*) bahwa kebanyakan dari mereka melakukan investasi pada saat keadaan sedang biasa saja tidak terlalu *badmood/goodmood* dalam memutuskan untuk berinvestasi dan nilai ave diatas 0,501.
- (4) Dan kontruk yang terakhir ialah keputusan investasi yang tidak valid hanya ada satu yaitu  $K4 < 0,7$  dan nilai AVE bernilai 0,530.

## b) Discriminant Validity

### (1) Nilai cross loading

**Tabel 4.6 Discriminant Validity Konvensional**

|                     | Emotion | Keputusan Investasi | Overconfidence | Social Interaction |
|---------------------|---------|---------------------|----------------|--------------------|
| Emotion             | 0.708   |                     |                |                    |
| Keputusan Investasi | 0.416   | 0.728               |                |                    |
| Overconfidence      | -0.361  | -0.572              | 0.788          |                    |
| Social Interaction  | 0.348   | 0.286               | -0.076         | 0.769              |

Sumber : Data Primer Diolah, 2018

Berdasarkan pada gambar diatas menunjukkan bahwa nilai dari akar kuadrat dari AVE (0,708; 0,728; 0,788 dan 0,769) memiliki nilai akar AVE >0,5. Sehingga korelasi antara indikator dengan nilai kontruknya memiliki *discriminant validity* yang baik.

(2) Nilai AVE pada Kontruk Pada Pasar Modal  
Konvensional

Tabel 4.7

Average Variance Extracted (AVE)  
Konvensional

| Kontruk                   | Average variance extracted (AVE) |
|---------------------------|----------------------------------|
| <i>Emotion</i>            | 0.501                            |
| Keputusan Investasi       | 0.530                            |
| <i>Overconfidence</i>     | 0.620                            |
| <i>Social Interaction</i> | 0.591                            |

Sumber : Data Primer Diolah,2018

Pengukuran uji reliabilitas diukur dengan 2 uji yaitu *composite reliability* dan *cronbach alpha*, berikut ini hasil pengujian untuk pasar modal konvensional sebagai berikut:

a) Composite Reliability

Tabel 4.8 Composite Reliability Konvensional

|                           | Composite Reliability | Keterangan |
|---------------------------|-----------------------|------------|
| <i>Emotion</i>            | 0.834                 | Reliable   |
| Keputusan Investasi       | 0.870                 | Reliable   |
| <i>Overconfidence</i>     | 0.889                 | Reliable   |
| <i>Social Interaction</i> | 0.909                 | Reliable   |

Sumber : Data Primer Diolah, 2018



Berdasarkan pada gambar diatas dapat diketahui bahwa nilai *composite reliability* dari masing-masing variabel memiliki nilai diatas  $>0,7$ . Dengan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa setiap variabel atau kontruk memiliki reliabilitas yang baik dan konsisten.

#### b) Cronbachs Alpha

**Tabel 4.9 Cronbachs Alpha Konvensional**

|                           | Cronbach Alpha | Keterangan |
|---------------------------|----------------|------------|
| <i>Emotion</i>            | 0.776          | Reliable   |
| Keputusan Investasi       | 0.821          | Reliable   |
| <i>Overconfidence</i>     | 0.844          | Reliable   |
| <i>Social Interaction</i> | 0.892          | Reliable   |

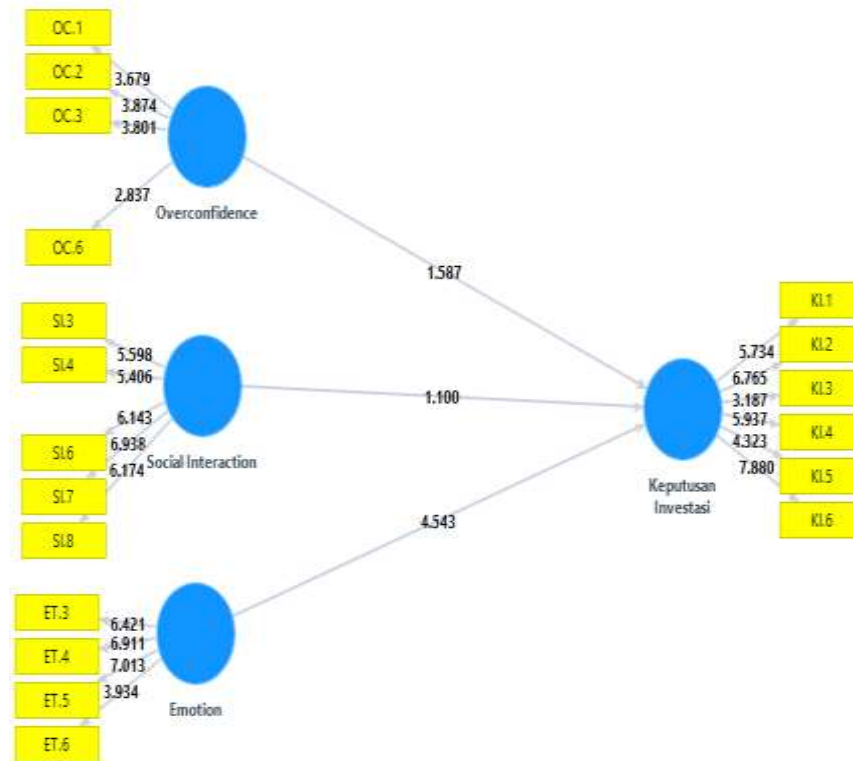
Sumber : Data Primer Diolah, 2018

Berdasarkan pada gambar diatas dapat kita lihat bahwa nilai dari masing-masing kontruk dari *cronbach's alpha* diatas  $>0,7$  sehingga pada variabel atau kontruk ini memiliki nilai reliabilitas yang baik dan konsisten.

#### b. Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*) Pada Pasar Modal Syariah dan Konvensional

Adapun model dari structural penelitian ini dapat dilihat pada gambar dibawah ini :

**Gambar 4.3 Hasil Model Struktural (*Inner Model*) Pasar Modal Syariah**



Sumber : Data Primer Diolah, 2018

### 1) R-square Pada Pasar Modal Syariah

Dalam mengelola *inner model* dengan menggunakan PLS dimulai dengan melihat nilai dari *R-square*.

**Tabel 4.10 R-Square Pasar Modal Syariah**

|                     | R-square |
|---------------------|----------|
| Keputusan Investasi | 0.410    |

Sumber : Data Primer Diolah, 2018

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *R-square* bernilai 0.410, hal ini menunjukkan bahwa dalam keputusan berinvestasi

(Y) dapat diprediksikan oleh tiga variabel independen sehingga *overconfidence*, *social interaction* dan *emotion* sebagai variabel independen berpengaruh terhadap keputusan berinvestasi sebesar 41%, sedangkan sisanya sebesar 69% ialah pengaruh yang tidak diteliti. Hal ini menandakan bahwa masih terdapat variabel lain yang masih berpengaruh terhadap keputusan berinvestasi akan tetapi dalam penelitian ini tidak diteliti.

**Tabel 4.11**  
**Olah Data Bootstrapping pada SmartPLS 3, 2018**  
**Pasar Modal Syariah**

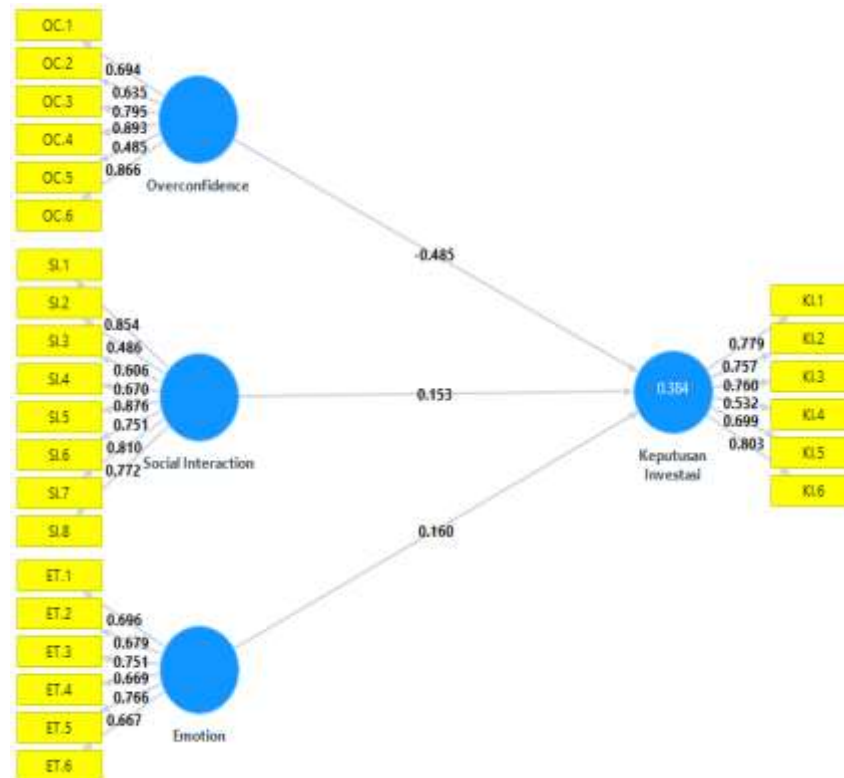
|  | Original Sample (O) | Sample Mean (M) | Standard Error (STERR) | T-Statistic | P Values |
|--|---------------------|-----------------|------------------------|-------------|----------|
| Emotion → Keputusan Investasi            | 0.459               | 0.463           | 0.098                  | 4.682       | 0.000    |
| Overconfidence → Keputusan Investasi     | -0.270              | -0.264          | 0.172                  | 1.565       | 0.118    |
| Social Interaction → Keputusan Investasi | 0.136               | 0.144           | 0.129                  | 1.050       | 0.294    |

Sumber : Data Primer Diolah, 2018

Pada penelitian ini tingkat signifikansi sebesar  $<0.05$ , berdasarkan hasil pengujian model *structural (inner model)* menunjukkan bahwa *overconfidence* dan *social interaction* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan berinvestasi

dan *emotion* berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan berinvestasi di pasar modal syariah.

**Gambar 4.4 Hasil Model Struktural (*Inner Model*) Pasar Modal Konvensional**



Sumber : Data Primer Diolah, 2018

## 2) Uji R-Square Pada Pasar Modal Konvensional

Dalam mengelola *inner model* dengan menggunakan PLS di mulai dengan melihat nilai *R-square*.

**Tabel 4.12 R-Square Pasar Modal Konvensional**

|                     | R-square |
|---------------------|----------|
| Keputusan Investasi | 0.408    |

Sumber : Data Primer Diolah, 2018

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *R-square* bernilai 0.408, hal ini berarti bahwa dalam keputusan berinvestasi (Y) dapat diprediksikan oleh tiga variabel independen yakni *overconfidence*, *social interaction* dan *emotion* sebagai variabel independen yang berpengaruh terhadap keputusan berinvestasi sebesar 40.8% sedangkan untuk sisanya sebesar 59.2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti. Hal ini menunjukkan bahwa masih terdapat variabel lain yang masih berpengaruh terhadap keputusan berinvestasi akan tetapi dalam penelitian ini tidak diteliti.

**Tabel 4.13**  
**Olah Data Boostraping Pada SmartPLS 3, 2018**  
**Pasar Modal Konvensional**

|   | Original Sample (O) | Sample Mean (M) | Standard Error (STERR) | T-Statistic | P Values |
|---|---------------------|-----------------|------------------------|-------------|----------|
| <i>Emotion</i> → Keputusan Investasi            | 0.171               | 0.187           | 0.341                  | 0.502       | 0.616    |
| <i>Overconfidence</i> → Keputusan Investasi     | -0.495              | -0.434          | 0.187                  | 2.653       | 0.008    |
| <i>Social Interaction</i> → Keputusan Investasi | 0.189               | 0.164           | 0.198                  | 0.952       | 0.341    |

Sumber : Data Primer Diolah, 2018

Pada penelitian di pasar modal konvensional ini memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar  $<0.05$ . Berdasarkan hasil

pengujian model *structural (Inner Model)* menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan berinvestasi sedangkan untuk *social interaction* dan *emotion* tidak berpengaruh secara signifikan.

#### **D. Pembahasan Hasil Penelitian**

Pada PLS pengujian secara statistik setiap hubungan yang di hipotesika menggunakan metode *bootsrapping* kepada sampel. Berikut pengujian dengan *boostrstrapping* dari analisis PLS :

##### **1. Hasil Pembahasan Faktor Psikologi Terhadap Pengambilan Keputusan Berinvestasi di Pasar Modal Syariah dan Konvensional**

###### **a. Hubungan *Overconfidence* (H1) dalam mempengaruhi Keputusan Investasi di Pasar Modal Syariah**

Dari hasil yang dapat kita lihat pada tabel dibawah ini bahwa nilai *original sample* -0.270 dengan nilai t-hitung sebesar  $1.565 < 1.96$  *t-table*, dengan nilai tingkat signifikansi *p-value*  $0.118 > 0.05$ . Dengan melihat *p-value* dapat menunjukkan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investor ketika bertransaksi di pasar modal syariah.

|                            | Original<br>Sample<br>(o) | Sample<br>Mean<br>(M) | Standard<br>Error<br>(STERR) | T<br>Statistic<br>( O/STE<br>RR ) | P Values |
|----------------------------|---------------------------|-----------------------|------------------------------|-----------------------------------|----------|
| <i>Overconfiden<br/>ce</i> | -0.270                    | -0.264                | 0.172                        | 1.565                             | 0.118    |

Sumber : Data Primer Diolah,2018

Berdasarkan pada hasil diatas dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama (H1) ditolak dan H0 diterima. Dan berdasarkan pada hasil perhitungan statistik, bahwa kontruk dari *overconfidence* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investor ketika bertransaksi di pasar modal syariah.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan beberapa teori yang mengatakan bahwa *Overconfidence* menurut Nofsinger (2014:11) adalah orang yang terlalu percaya diri yang menyebabkan seseorang terlalu mendewakan dan melebih-lebihkan ilmu pengetahuan mereka, mengabaikan risiko dan selalu membesar-besarkan kemampuannya. Sedangkan *Overconfidence* menurut Sri Utamy Ady (2013:150) bahwa investor cenderung *Overconfidence* terhadap kemampuan investasi, khususnya investor yang melakukan prediksi investasi terlalu sederhana, tipe *Overconfidence* ini disebut

*prediction Overconfidence*. Dan investor juga akan selalu melakukan penyesuaian dengan terlalu yakin dan hal ini disebut *Certainty Overconfidence*. Namun pada kenyataannya bahwa dalam memutuskan untuk berinvestasi tidak selamanya investor memiliki sifat *overconfidence*. Hal ini juga sesuai dengan pendapat beberapa investor jangka pendek (*trader*) berdasarkan wawancara yang dilakukan oleh peneliti yang mengatakan bahwa *overconfidence* tidak terlalu berpengaruh terhadap pengambilan keputusan berinvestasi dikarenakan terdapat market pasar berkehendak lain/keadaan dimana seorang itu sedang ada masalah atau kebutuhan mendesak yang menyebabkan investor tidak terlalu memperhatikan grafik saham. Dalam dunia saham selalu akan mengalami kerugian akan tetapi investor jangka pendek (*trader*) harus dapat mengatasi dan meminimalisir resiko yang akan terjadi dan tentunya untuk menjadi investor jangka pendek (*trader*) pun harus bisa disiplin dan mempunyai target dalam memutuskan untuk bertransaksi.

Kesimpulan dari hipotesis diatas tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartini & Nuris Firmansyah Nugraha (2015) yang mengatakan bahwa variabel *overconfidence* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Yogyakarta. Namun hipotesis ini sesuai dengan dengan penelitian Supramono & Marisa Wandita (2017) yang



menyatakan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap resiko dan pengambilan keputusan bertransaksi di saham.

**b. Hubungan Overconfidence (H1) dalam mempengaruhi Keputusan Investasi di Pasar Modal Konvensional**

Dari hasil yang dapat kita pada tabel dibawah ini bahwa nilai *original sample* -0.459 dengan nilai *t*-hitung sebesar  $2.440 > 1.96$  *t*-table, dengan nilai tingkat signifikansi *p-value*  $0.015 < 0,05$ . dengan *p-value* dapat menunjukan bahwa *overconfidence* berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investor ketika bertransaksi di pasar modal konvensional.

|                            | Original<br>Sample<br>(o) | Sample<br>Mean<br>(M) | Standard<br>Error<br>(STERR) | T Statistic<br>( O/STER<br>R ) | P<br>Values |
|----------------------------|---------------------------|-----------------------|------------------------------|--------------------------------|-------------|
| <i>Overconfiden<br/>ce</i> | -0.459                    | -0.422                | 0.203                        | 2.440                          | 0.015       |

Sumber : Data Primer Diolah,2018

Berdasarkan pada hasil diatas dapat dikatakan bahwa hipotesis Pertama (H1) ditolak dan H0 diterima. Dan berdasarkan pada hasil perhitungan statistik, bahwa kontruk dari *overconfidence*

berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investor ketika bertransaksi di pasar modal konvensional.

Hasil penelitian ini konsisten dengan teori yang mengatakan bahwa *Overconfidence* menurut Nofsinger (2014:11) adalah orang yang terlalu percaya diri yang menyebabkan seseorang terlalu mendewakan dan melebih-lebihkan ilmu pengetahuan mereka, mengabaikan risiko dan selalu membesar-besarkan kemampuannya. Sedangkan *Overconfidence* menurut Sri Utamy Ady (2013:150) bahwa investor cenderung *overconfidence* terhadap kemampuan investasi, khususnya investor yang melakukan prediksi investasi terlalu sederhana, tipe *overconfidence* ini disebut *prediction overconfidence*. Dan investor juga akan selalu melakukan penyesuaian dengan terlalu yakin disebut *certainty overconfidence*. Tetapi hal ini bertentangan dengan pendapat para investor jangka pendek (*trader*) berdasarkan wawancara yang telah dilakukan oleh peneliti mengingat bahwa *overconfidence* tidak terlalu berpengaruh bagi seorang investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Kesimpulan hipotesis ini sesuai dengan penelitian oleh Angga Budiarto & Susanto (2017) yang mengatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Akan tetapi hubungan antar variabel dengan keputusan untuk

berinvestasi ini adalah ketika investor dalam mengambil keputusan untuk bertransaksi di pasar modal konvensional dipengaruhi oleh faktor *overconfidence* yang negatif yang berarti seringkali investor jangka pendek (*trader*) dalam memutuskan untuk bertransaksi hanya mendapatkan kerugian.

Sehingga berdasarkan wawancara yang dilakukan oleh peneliti kepada para responden baik dari investor pasar modal syariah maupun pasar modal konvensional pada awalnya investor memiliki sifat *overconfidence* pada saat pertama kali seorang investor jangka pendek (*trader*) memiliki saham yang awalnya akan mengalami kerugian karena mereka menyakini bahwa ketika investor jangka pendek (*trader*) sudah yakin akan analisisnya sendiri dengan melihat posisi grafik dan *broker summary* dari *historical* saham yang ingin dibeli dan berada di posisi *golden cross* tentunya investor jangka pendek (*trader*) tersebut akan langsung memutuskan untuk berinvestasi walaupun pada akhirnya akan mendapatkan kerugian karena ada faktor Market Pasar/Kejadian-kejadian yang diluar kendali seperti faktor kondisi tubuh, faktor dari keluarga bahkan teman sekalipun. Namun setelah para investor jangka pendek (*trader*) telah memiliki banyak pengalaman tentunya sifat *overconfidence* itu akan berkurang dengan sendirinya karena jika seseorang itu tidak memiliki

sifat kepercayaan diri tentu investor jangka pendek (*trader*) tidak akan berani melakukan transaksi di pasar modal yang menyebabkan investor jangka pendek (*trader*) terlalu takut untuk melakukan transaksi pada dunia pasar modal meskipun investor jangka pendek (*trader*) sudah memiliki pengalaman dalam 1 ½ - 2 tahun dalam menganalisis suatu grafik saham. Investor jangka pendek (*trader*) tersebut pasti dan akan tetap merasakan kerugian lagi. Sehingga investor jangka pendek (*trader*) itu harus sudah mempunyai target/porsi supaya bisa memanilisir kerugian yang akan didapatkan.

**c. Hubungan Social Interaction (H2) dalam mempengaruhi Keputusan Investasi Pasar Modal Syariah**

Berdasarkan pada tabel dibawah ini bahwa nilai *original sample* sebesar 0,136 dan t-hitung 1,050 < 1,96 *t-table*, dengan nilai *p-value* sebesar 0,294 > 0,05. Hal ini menandakan bahwa *social intraction* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan keputusan investor ketika bertransaksi di pasar modal syariah, berdasarkan hasil diatas dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua H2 ditolak dan dan H0 diterima.

|                               | Original<br>Sample<br>(o) | Sample<br>Mean<br>(M) | Standard<br>Error<br>(STERR) | T Statistic<br>( O/STER<br>R ) | P<br>Values |
|-------------------------------|---------------------------|-----------------------|------------------------------|--------------------------------|-------------|
| <i>Social<br/>Interaction</i> | 0.136                     | 0.144                 | 0.129                        | 1.050                          | 0.294       |

Sumber : Data Primer Diolah,2018

Berdasarkan hasil statistik dapat disimpulkan bahwa faktor *social interaction* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investor ketika bertransaksi di pasar modal syariah. Hasil penelitian ini belum konsisten dengan beberapa teori yang mengatakan bahwa *Social Interaction* yang telah dikemukakan oleh Nofsinger (2014:75) adalah interaksi sosial yang biasa dilakukan di pasar modal yang erat kaitannya dengan transaksi di pasar modal baik dari pertukaran informasi, opini yang bisa jadi dapat mempengaruhi investor dalam memutuskan bertransaksi di pasar modal. Sedangkan *Social Interaction* menurut Sri Utamy Ady (2013:60) adalah perilaku investor dimana investor melakukan pembelian dan penjualan saham hanya mengikuti investor lain tanpa melakukan analisis. Akan tetapi sebenarnya variabel *social interaction* tidak ikut andil dalam keputusan berinvestasi baik di pasar modal syariah maupun konvensional karena para investor jangka pendek (*trader*)

menganggap bahwa *social interacton* dilakukan hanya untuk tambahan informasi/referensi saja dalam bertransaksi pada saham karena semua keputusan pada saat membeli atau menjual saham ada pada diri sendiri.

Hasil ini juga didukung oleh beberapa investor jangka pendek (*trader*) berdasarkan wawancara yang telah dilakukan, dimana mereka mengatakan bahwa *social interaction* tidak terlalu berpengaruh dikarenakan bahwa *social interaction* digunakan sebagai tambahan informasi/referensi dan biasanya dalam dunia saham pendapat orang lain masih banyak *interest* yang berarti ada kepentingan sendiri sehingga kebanyakan investor menggunakan *social interaction* hanya sebagai tambahan informasi saja.

Kesimpulan hipotesis ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramita Agustin (2014). Penelitian tersebut menjelaskan bahwa faktor Social Interaction masih dipertimbangkan dalam bertransaksi saham di pasar modal. Namun hipotesis ini sejalan dengan penelitian (Susanti & Betty Magdalena, 2015) yang mengatakan bahwa *social interaction* tidak berpengaruh secara signifikan dalam berinvestasi di Bandar Lampung.

**d. Hubungan Social Interaction (H2) dalam mempengaruhi Keputusan Investasi di Pasar Modal Konvensional**

Berdasarkan pada tabel dibawah ini menyatakan bahwa nilai *original sample* sebesar 0,189 dan t-hitung 0,942 < 1,96 *t-table*, dengan nilai *p-value* sebesar 0,347 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *social interaction* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi ketika bertransaksi di pasar modal konvensional. Berdasarkan hasil diatas dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua H2 ditolak dan H0 diterima.

|                               | Original<br>Sample<br>(o) | Sample<br>Mean<br>(M) | Standard<br>Error<br>(STERR) | T Statistic<br>( O/STER<br>R ) | P<br>Values |
|-------------------------------|---------------------------|-----------------------|------------------------------|--------------------------------|-------------|
| <i>Social<br/>Interaction</i> | 0.189                     | 0.147                 | 0.201                        | 0.942                          | 0.347       |

Sumber : Data Primer Diolah,2018

Berdasarkan pada hasil statistik diatas dapat disimpulkan bahwa *social interaction* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investor ketika bertransaksi di pasar modal konvensional. Hasil Penelitian belum konsisten dengan beberapa teori yang mengatakan bahwa *Social Interaction* yang telah dikemukakan oleh Nofsinger (2014:75) adalah interaksi sosial yang biasa dilakukan

di Pasar Modal yang erat kaitannya dengan transaksi di Pasar Modal baik dari pertukaran informasi, opini yang bisa jadi dapat mempengaruhi investor dalam memutuskan bertransaksi di pasar modal. Sedangkan *Social Interaction* menurut Sri Utamy Ady (2013:60) adalah perilaku investor dimana investor melakukan pembelian dan penjualan saham hanya mengikuti investor lain tanpa melakukan analisis. Namun sebenarnya variabel *social interaction* tidak ikut andil dalam keputusan berinvestasi baik di pasar modal syariah maupun konvensional karena para investor jangka pendek (*trader*) menganggap bahwa *social interaction* dilakukan hanya untuk tambahan informasi/referensi saja dalam bermain saham karena semua keputusan pada saat membeli atau menjual saham ada pada diri sendiri. Hasil ini juga didukung oleh beberapa investor jangka pendek (*trader*) berdasarkan wawancara yang dilakukan oleh peneliti mereka mengatakan bahwa *social interaction* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan berinvestasi dikarenakan bahwa faktor ini hanya digunakan sebagai tambahan informasi/referensi bagi investor jangka pendek (*trader*) dalam pengambilan saham.

Kesimpulan hipotesis ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widayat (2010). Penelitian tersebut menjelaskan bahwa faktor *social interaction* mempunyai pengaruh signifikan dalam penentu perilaku berinvestasi. Namun hasil dari hipotesis ini sesuai



dengan penelitian (Susanti & Betty Magdalena, 2015) yang mengatakan bahwa *social interaction* tidak berpengaruh secara signifikan dalam berinvestasi di bandar Lampung.

Sehingga *social interaction* tidak memiliki pengaruh yang signifikan baik dari investor jangka pendek (*trader*) pasar modal syariah atau konvensional dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

**e. Hubungan *Emotion* (H3) dalam mempengaruhi keputusan Investasi di Pasar Modal Syariah**

Dari hasil yang dapat kita lihat dari tabel dibawah ini bahwa nilai *original sample* sebesar 0,459 dengan t-hitung  $4.682 > 1,96 t\text{-table}$ , dengan nilai *p-value* sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *emotion* berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investor ketika bertransaksi di pasar modal syariah. Hal ini dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga (H3) diterima dan H0 diterima.

|                | Original<br>Sample<br>(o) | Sample<br>Mean<br>(M) | Standard<br>Error<br>(STERR) | T Statistic<br>( O/STER<br>R ) | P<br>Values |
|----------------|---------------------------|-----------------------|------------------------------|--------------------------------|-------------|
| <i>Emotion</i> | 0.459                     | 0.463                 | 0.098                        | 4.682                          | 0.000       |

Sumber : Data Primer Diolah,2018

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, dapat disimpulkan bahwa konstruk *emotion* berpengaruh secara signifikan terhadap

keputusan investor ketika bertransaksi di pasar modal syariah. Hasil penelitian ini konsisten dengan beberapa teori yang mengatakan bahwa *Emotion* menurut Nofsinger (2014:86) adalah sifat yang terus berkaitan dengan *badmood* atau *goodmood* dari seorang investor yang dapat mempengaruhi keputusan investor. Karena faktor emosi ini memiliki faktor ketidakpastian yang tinggi bagi seorang investor sehingga sifat ini merupakan salah satu faktor terpenting dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Sedangkan *Emotion* menurut Sri Utamy Ady (2013:157) adalah emosi yang dialami oleh investor pada pengambilan keputusan berinvestasi. Tetapi berdasarkan wawancara dengan beberapa investor mengatakan bahwa sebenarnya *emotion* tidak terlalu berpengaruh dalam pengambilan keputusan karena biasanya para investor itu melakukan transaksi pada saat keadaan biasa saja tidak terlalu *goodmood* ataupun *badmood* karena bagi mereka investor jangka pendek (*trader*) jika melakukan transaksi pada saat sedang baik (*goodmood*) ditakutkan akan terlalu percaya diri padahal ternyata ia masih bisa mendapatkan *return* yang lebih tinggi lagi.

Kesimpulan hipotesis sejalan dan sesuai dengan hasil penelitian Kartini dan Nuris Firmansyah (2015) mengatakan terdapat pengaruh *emotion* dalam pengambilan keputusan investasi pada investor di Yogyakarta.

**f. Hubungan *Emotion* (H3) dalam mempengaruhi Keputusan Investasi di Pasar Modal Konvensional**

Pada hasil yang dapat kita lihat dari tabel dibawah ini diperoleh bahwa nilai *original sample* sebesar 0,171 dengan t-hitung  $0,541 < 1,96 t\text{-table}$ , dengan nilai *p-value* sebesar  $0,589 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *emotion* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investor ketika bertransaksi di pasar modal konvensional. Hal ini dapat dikatakan bahwa Hipotesis ketiga (H3) ditolak dan H0 diterima.

|                | Original<br>Sample<br>(o) | Sample<br>Mean<br>(M) | Standard<br>Error<br>(STERR) | T Statistic<br>( O/STER<br>R ) | P<br>Value |
|----------------|---------------------------|-----------------------|------------------------------|--------------------------------|------------|
| <i>Emotion</i> | 0.171                     | 0.217                 | 0.316                        | 0.541                          | 0.589      |

Sumber : Data Primer Diolah,2018

Berdasarkan hasil perhitungan statistik dapat disimpulkan bahwa konstruk *emotion* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investor ketika bertransaksi di pasar modal konvensional. Hasil penelitian ini belum konsisten dengan teori yang mengatakan bahwa faktor *Emotion* menurut Nofsinger (2014:86) adalah sifat yang terus berkaitan dengan keadaan sedang tidak baik/buruk (*badmood*) atau keadaan sedang baik (*goodmood*) dari seorang *trader* yang dapat

mempengaruhi keputusan investor. Karena faktor *emotion* ini memiliki faktor ketidakpastian yang tinggi bagi seorang investor sehingga sifat ini merupakan salah satu faktor terpenting dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Sedangkan *Emotion* menurut Sri Utamy Ady (2013:157) adalah emosi yang dialami oleh investor pada pengambilan keputusan berinvestasi. Akan tetapi berdasarkan wawancara kepada para investor jangka pendek (*trader*) mengatakan bahwa *emotion* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investor dikarenakan seorang *trader* melakukan transaksi saham pada saat keadaannya biasa saja tidak terlalu baik (*goodmood*) ataupun buruk/tidak baik (*badmood*) ditakutkan jika *trader* terlalu keadaan sedang baik (*goodmood*) akan terlalu percaya diri dan menjual sahamnya padahal ternyata *return* yang akan didapat akan jauh lebih tinggi, jadi melakukan transaksi dengan keadaan (*mood*) yang biasa saja. Namun ada beberapa investor jangka pendek (*trader*) yang mengatakan bahwa faktor *emotion* berpengaruh dalam memutuskan untuk berinvestasi di pasar modal dikarenakan ia menyakini bahwa psikologi memiliki komponen yang besar pada saat investor mengambil keputusan berinvestasi yakni sebesar 70% sehingga jika investor tidak bisa mengontrol sifat tamaknya maka akan merusak semua yang sudah direncanakan dari investor. Namun tetap saja ada investor jangka pendek (*trader*) yang melakukan transaksi pada

keadaan sedang tidak buruk (*badmood*) hanya untuk menjalankan adrenalinnya tapi dengan syarat melakukan transaksi tidak terlalu besar karena levelnya masih mahasiswa dan ia menganggap bahwa ia masih harus belajar dan haus akan ilmu tentang saham walaupun mengalami kerugian tidak apa-apa asalkan yang ditransaksikan tidak terlalu besar sehingga berdasarkan pengalaman yang telah dialami investor jangka pendek (*trader*) menyakini bahwa pengalamanlah yang dapat membantu mengontrol emosi dalam memutuskan untuk bertransaksi.

Kesimpulan hipotesis ini tidak sejalan dengan penelitian Kartini dan Nuris Firmansyah (2015) mengatakan terdapat pengaruh *emotion* terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Yogyakarta. Namun hipotesis ini sesuai dengan penelitian Nadia Kartika & Rr.Iramani (2013) yang mengatakan bahwa *emotion* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap risk perception dan risk attitude pada investor pasar modal di Surabaya.