

**PENGARUH HARGA SAHAM, KEPEMILIKAN SAHAM PUBLIK, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTOR
UNTUK BERINVESTASI DI SAHAM “GORENGAN” YANG
TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2021-2023**

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh Gelar Magister



Disusun Oleh:

MARCELLINO EVAN IRIANTO

1222 00884

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA
YOGYAKARTA**

2024

UJIAN TESIS

Tesis berjudul:

PENGARUH HARGA SAHAM, KEPEMILIKAN SAHAM PUBLIK, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTOR UNTUK BERINVESTASI DI SAHAM "GORENGAN" YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2021-2023

Telah diuji pada tanggal: 8 Agustus 2024

Tim Penguji:



Ketua

Dr. Soegiharto, M.Acc., C.M.A., Ak., CA.

Anggota



Dr. Efrain Ferdinan Giri, M.Si., C.M.A., Ak., CA.

Pembimbing



Dr. Frasto Biyanto, M.Si, Ak., CA.

**PENGARUH HARGA SAHAM, KEPEMILIKAN SAHAM PUBLIK, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTOR UNTUK BERINVESTASI DI SAHAM "GORENGAN"
YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2021-2023**

dipersiapkan dan disusun oleh:

Marcellino Evan Irianto

Nomor Mahasiswa: 122200884

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal: 8 Agustus 2024 dan dinyatakan telah memenuhi syarat diterima sebagai salah satu persyaratan untuk mencapai gelar Magister Akuntansi (M.Ak.) di bidang Akuntansi

SUSUNAN TIM PENGUJI



Pembimbing: *Dr. Frasto Biyanto*
Dr. Frasto Biyanto, M.Si, Ak., CA.

Ketua Penguji: *Dr. Soegiharto*
Dr. Soegiharto, M.Acc., C.M.A., Ak., CA.

Anggota Penguji: *Dr. Efraim Ferdinan Giri*
Dr. Efraim Ferdinan Giri, M.Si., C.M.A., Ak., CA.

Yogyakarta, 8 Agustus 2024
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN
Ketua,



Dr. Wisnu Prajogo
Dr. Wisnu Prajogo, MBA.



SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA YOGYAKARTA
JL. SETURAN, YOGYAKARTA 55281, P.O. BOX 1014 YOGYAKARTA 55010
TELP. (0274) 486160, 486321, FAKS. (0274) 486155 www.stieykpn.ac.id

Pernyataan Keaslian Karya Tulis Tesis

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa tesis dengan judul:

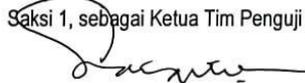
PENGARUH HARGA SAHAM, KEPEMILIKAN SAHAM PUBLIK, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTOR UNTUK BERINVESTASI DI SAHAM "GORENGAN" YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2021-2023

diajukan untuk diuji pada tanggal 8 Agustus 2024, adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam tesis ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian karya tulis orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan orang lain. Bila dikemudian hari terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, maka saya bersedia menerima pembatalan gelar dan ijasah yang diberikan oleh Program Pascasarjana STIE YKPN Yogyakarta batal saya terima.

Saksi 1, sebagai Ketua Tim Penguji

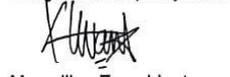

Dr. Soegiharto, M.Acc., C.M.A., Ak., CA.

Saksi 2, sebagai Anggota Penguji

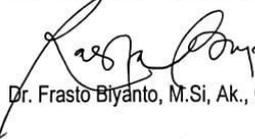

Dr. Efrain Ferdinan Giri, M.Si., C.M.A., Ak., CA.

Yogyakarta, 8 Agustus 2024

Yang memberi pernyataan


Marcellino Evan Irianto

Saksi 3, sebagai Pembimbing


Dr. Frasto Biyanto, M.Si, Ak., CA.

Saksi 4, sebagai Ketua STIE YKPN Yogyakarta


Dr. Wisnu Prajogo, MBA.

PENGARUH HARGA SAHAM, KEPEMILIKAN SAHAM PUBLIK, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTOR UNTUK BERINVESTASI DI SAHAM “GORENGAN” YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2021-2023

Marcellino Evan Irianto, Frasto Biyanto
Program Magister Akuntansi
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh harga saham, kepemilikan saham publik, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan investor untuk berinvestasi pada saham "gorengan" yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Saham gorengan atau yang lebih dikenal sebagai pump and dump stocks merupakan saham hasil manipulasi pasar oleh pihak tertentu (bandar) yang berisiko merugikan investor ritel karena tingkat volatilitas harga saham yang tinggi. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis data sekunder pada laporan keuangan konsolidasian di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel harga saham, kepemilikan saham publik, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi pada saham gorengan. Temuan ini mendukung hipotesis awal bahwa investor saham gorengan dengan fokus pada investasi jangka pendek cenderung mengabaikan analisis fundamental dan lebih berfokus pada analisis teknikal untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks teori prospek, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa keputusan investor lebih dipengaruhi oleh persepsi keuntungan dan kerugian daripada nilai intrinsik aset. Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat mengedukasi investor mengenai pentingnya melakukan kedua analisis baik analisis secara fundamental dan teknikal sehingga dapat menghindari instrumen investasi yang merugikan.

Kata kunci: investasi, saham gorengan, manipulasi pasar modal, teori prospek, Bursa Efek Indonesia (BEI), harga saham, kepemilikan saham publik, ukuran perusahaan, keputusan investasi

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of stock prices, public share ownership, and company size on investor decisions to invest in "gorengan" stocks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021-2023. Gorengan stocks, also known as pump and dump stocks, are manipulated by certain parties (bandars) and pose risks to retail investors due to their high price volatility, as well as to companies whose capital structure may be disrupted. This research employs a quantitative method with secondary data analysis

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

from consolidated financial reports on the IDX to test the proposed hypotheses. The study results indicate that stock price variables, public share ownership, and company size do not influence investment decisions in gorengan stocks. These findings support the initial hypothesis that gorengan stock investors, who focus on short-term investments, tend to disregard fundamental analysis and prioritize technical analysis to achieve gains. In the context of prospect theory, the results suggest that investor decisions are more influenced by the perception of gains and losses rather than the intrinsic value of asset. This research aims to educate investors on the importance of conducting both fundamental and technical analyses to avoid detrimental investment instruments.

Keywords: investment, pump and dump stocks, market manipulation, prospect theory, Indonesia Stock Exchange (IDX), stock price, public share ownership, company size, investment decisions

PENDAHULUAN

Dalam lingkup akuntansi, aktivitas investasi merupakan hal yang penting dilakukan oleh suatu individu atau perusahaan terutama dalam mengelola aset yang dimiliki. Salah satu instrumen investasi yang sering digunakan yaitu saham. Bagi investor, saham merupakan bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan yang dapat diperjualbelikan atau diinvestasikan. Sedangkan bagi perusahaan, saham merupakan sarana untuk mendapatkan modal tambahan yang digunakan untuk kepentingan likuiditas. Tempat terjadinya aktivitas jual dan beli saham disebut pasar modal (*capital market*) yang berfungsi untuk pengalokasian kepemilikan modal saham suatu perekonomian (Fama, 1970). Investasi saham dapat dikatakan memiliki risiko yang tinggi jika dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya karena harga saham dapat berubah sewaktu-waktu yang diakibatkan oleh berbagai faktor seperti perubahan kondisi ekonomi, tingkat suku bunga, dan peristiwa politik.

Dalam rangka mengatasi risiko yang tinggi, biasanya investor melakukan 2 macam analisis yaitu: analisis fundamental dan analisis teknikal untuk memprediksi harga saham. Analisis fundamental dilakukan untuk mengukur nilai intrinsik aset dengan cara menganalisis kinerja keuangan, kondisi ekonomi, dan faktor industri, serta biasanya digunakan untuk investasi jangka panjang, sementara analisis teknikal dilakukan dengan memprediksi pergerakan harga saham berdasarkan data historis seperti pola harga dan volume perdagangan, serta sering digunakan untuk investasi jangka pendek (Asness et al., 2013). Dilihat dari jangka waktu investasi saham, terdapat 2 tipe investor yaitu investor yang lebih berfokus pada jangka pendek dan investor yang lebih berfokus pada jangka panjang. Investor yang berfokus pada jangka pendek memiliki karakteristik yang lebih terbuka terhadap risiko yang tinggi karena tujuan utamanya adalah untuk meraih keuntungan yang cepat dari fluktuasi harga jangka pendek. Dalam kaitannya dengan analisis saham, investor dengan tipe ini lebih mengandalkan analisis teknikal (Odean, 1998). Sementara itu, investor yang berfokus pada jangka panjang memiliki karakteristik yang cenderung mengambil

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

pendekatan dengan hati-hati dan menghindari risiko tinggi, serta mencari stabilitas dan pertumbuhan yang konsisten dalam jangka waktu yang lama. Dalam kaitannya dengan analisis saham, investor dengan tipe ini lebih mengandalkan analisis fundamental (Fama, 1998).

Saham gorengan merupakan istilah bagi suatu saham perusahaan yang memiliki fluktuasi harga tidak wajar dan merupakan hasil rekayasa oleh pelaku pasar (*market manipulation*) dengan tujuan tertentu (Gastineau & Jarrow, 1991). Tujuannya beraneka ragam, mulai dari meraih keuntungan (*return*) yang besar, menguasai pergerakan harga saham suatu perusahaan, hingga memanipulasi pasar sehingga dapat memberikan sinyal positif bagi saham perusahaan untuk menarik minat investor dalam berinvestasi (Permanasari et al., 2023). Saham gorengan atau yang dikenal dengan istilah “*pump and dump stock*” mengacu pada praktik di mana pelaku pasar (*spammer*) membeli saham secara bertahap sejumlah besar saham dengan tujuan untuk meningkatkan harga saham, *spammer* kemudian mengirimkan informasi yang menyesatkan kepada investor untuk mempengaruhi pasar dan menciptakan lonjakan harga saham, lalu menjualnya setelah harga naik sehingga memperoleh keuntungan (Bouraoui, 2015).

Dalam membeli saham, tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan oleh investor dapat berupa *capital gain* dan *dividend*. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga beli dan harga jual saham yang lebih tinggi, sementara *dividend* adalah pembayaran periodik yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham dari sebagian laba bersihnya (Pilotte, 2003). *Capital gain* biasanya diinginkan oleh investor dengan target investasi jangka pendek, karena saham dapat dijual ketika harga saham sudah mencapai tingkat yang diharapkan investor untuk memperoleh keuntungan. Sementara *dividend* biasanya diinginkan oleh investor dengan target investasi jangka panjang, karena keuntungan pengembalian dapat diperoleh bertahap untuk waktu yang lama. Dalam kaitannya dengan saham gorengan, investor biasanya mengharapkan pengembalian berupa *capital gain* karena saham gorengan yang dibeli diharapkan akan mengalami peningkatan yang signifikan sewaktu waktu, sehingga ketika harga saham sudah mencapai target yang ditetapkan dapat langsung dijual dan memperoleh keuntungan (Cherian & Jarrow, 1995).

Pelaku pasar yang menggerakkan saham gorengan dinamakan bandar (*market maker*). Istilah bandar dalam pasar modal merujuk pada individu atau kelompok yang memiliki dana yang sangat besar sebagai modal investasi yang kemudian diinvestasikan ke saham tertentu dengan tujuan untuk menggerakkan harga saham dan mempengaruhi pasar (Sanjoko et al., 2019). Adanya bandar dapat menstabilkan pasar apabila perannya adalah menyediakan likuiditas bagi perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun adanya bandar dapat pula menyebabkan pasar tidak stabil apabila perannya adalah mengelola modalnya untuk memaksimalkan keuntungan (Zhu et al., 2009). Untuk dapat memaksimalkan keuntungan, bandar biasanya menginvestasikan modalnya ke saham perusahaan kecil dengan tingkat fluktuasi harga saham yang tinggi. Alasannya adalah jumlah saham yang dimiliki investor

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

di perusahaan tersebut masih sedikit dan pergerakan harga saham mudah untuk dipengaruhi. Berbeda dengan perusahaan besar (*blue chip*) dengan tingkat fluktuasi harga saham yang relatif stabil dan sudah banyak dimiliki oleh investor sehingga harga saham menjadi sulit untuk dipengaruhi.

Bagi investor ritel, adanya bandar yang berinvestasi di saham gorengan menyebabkan terjadinya permintaan yang tinggi pada saham tersebut dan membuat harga saham juga menjulang tinggi. Hal ini tentu menarik perhatian investor-investor ritel untuk turut membeli saham tersebut karena dengan kenaikan harga saham yang tinggi, dipercaya akan kembali mengalami kenaikan dan menuju tren yang positif. Banyaknya investor ritel yang turut membeli saham pada saat itu menyebabkan harga saham kembali naik. Ketika harga saham sudah mencapai tingkat tertinggi, bandar kemudian menjualnya dan mendapatkan keuntungan yang sangat besar karena volume investasi yang tinggi. Penarikan dengan jumlah saham yang tinggi oleh bandar menyebabkan terjadinya penurunan harga saham, sehingga investor-investor ritel yang turut membeli saham tersebut, namun terlambat untuk menjualnya mengalami kerugian karena harga saham telah turun secara signifikan. Hal tersebut menjadi kekhawatiran bagi investor ritel karena apabila tidak cermat dalam menganalisis saham, dapat menyebabkan investor terjebak dalam menginvestasikan modalnya ke saham gorengan. Berinvestasi di saham gorengan memiliki risiko yang sangat besar bagi investor ritel karena terjadinya fluktuasi harga saham yang tinggi pada waktu yang singkat.

Bagi perusahaan, adanya bandar yang berinvestasi di saham gorengan menyebabkan ketidaksinkronan secara sempurna antara pembeli dan penjual saham yang memungkinkan terjadinya ketidakaturan modal perusahaan untuk melakukan likuiditas (Venkataraman & Waisburd, 2007). Ketidaksinkronan ini terjadi karena modal perusahaan yang seharusnya dapat dimiliki oleh banyak pihak dengan volume tertentu, hanya dimiliki oleh individu atau sekelompok orang dengan volume yang sangat besar sehingga keberadaan modal yang diinvestasikannya sangat berpengaruh bagi perusahaan. Hal ini tentu sangat merugikan perusahaan karena sistem modalnya menjadi tidak sehat, yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan untuk membayar utangnya. Apabila masalah likuiditas ini terus berlanjut, maka dalam jangka panjang dapat menyebabkan kebangkrutan pada perusahaan tersebut.

Harga saham merupakan nilai yang terbentuk dari transaksi di pasar saham pada waktu tertentu yang dipengaruhi oleh keputusan pelaku pasar serta terjadinya permintaan dan penawaran saham di pasar modal (Hartono, 2017). Hubungan antara harga saham dengan keputusan investasi di saham gorengan yaitu harga saham digunakan untuk melihat apakah investor tertarik membeli saham gorengan pada saat harga saham sedang tinggi atau rendah. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015 (Ardiyani, 2017).

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Kepemilikan saham publik merupakan bagian dari jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat umum yang berada di luar manajemen dan tidak memiliki keterkaitan dengan perusahaan (Hamdani et al., 2017). Hubungan antara kepemilikan saham publik dengan keputusan investasi di saham gorengan yaitu kepemilikan saham publik digunakan untuk melihat apakah investor membeli saham gorengan pada perusahaan dengan jumlah saham yang dimiliki publik besar atau kecil. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kepemilikan saham publik tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 (Nugroho & Hakim, 2022).

Ukuran perusahaan merupakan metrik yang dapat digunakan untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan berdasarkan berbagai faktor seperti total aset, total pendapatan, nilai pasar saham, dan faktor-faktor lainnya (Prasetyorini, 2013). Hubungan antara ukuran perusahaan dengan keputusan investasi di saham gorengan yaitu ukuran perusahaan digunakan untuk melihat apakah investor membeli saham gorengan pada perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar atau kecil. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 (Anam & Nurhidayaini, 2022).

Keputusan investasi merupakan alokasi dana pada aktiva jangka pendek dan jangka panjang yang merupakan faktor utama untuk menentukan nilai perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang optimal dalam batas risiko yang dapat ditanggung (Hidayat, 2010). Keputusan investasi yang dimaksudkan dalam penelitian ini yaitu keputusan seorang investor untuk menanamkan modalnya di saham gorengan yang terdaftar di BEI. Hubungan antara keputusan investasi di saham gorengan dengan harga saham, kepemilikan saham publik, dan ukuran perusahaan yaitu keputusan investasi di saham gorengan sebagai variabel dependen diduga tidak dipengaruhi oleh faktor analisis fundamental seperti harga saham, kepemilikan saham publik, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.

Dilansir dari website CNBC Indonesia tahun 2024, saham gorengan merupakan representasi dari kinerja keuangan perusahaan yang tidak sesuai dengan pergerakan harga saham di pasar serta masuk ke dalam daftar UMA (*Unusual Market Activity*) (Z. Aprilia, 2024). Saham yang masuk dalam daftar UMA menunjukkan volatilitas harga saham yang sangat ekstrim karena melebihi batas terbesar harian atau yang lebih dikenal dengan istilah AR (*Auto Rejection*). Menilik fenomena yang terjadi saat ini mengenai saham gorengan, Susi Setiawati selaku *equity analyst* CNBC Indonesia dalam wawancaranya menyampaikan bahwa saham gorengan memicu terjadinya penyalahgunaan, yaitu untuk pencucian uang terkait dengan aktivitas pemilu tahun 2024. Calon legislatif yang terafiliasi dengan saham mempunyai risiko pencucian uang karena terdapat aktivitas transaksi jual dan beli saham menjelang pemilu tahun 2024. Dari fenomena tersebut, investor perlu berhati-hati dalam

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

berinvestasi terutama pada saham gorengan yang terindikasi dimiliki oleh bandar dengan tujuan tertentu.

Setelah mengetahui dampak negatif dan risiko yang sangat tinggi dari saham gorengan, investor seharusnya tidak membeli saham gorengan dan beralih ke saham *blue chip* dengan fundamental perusahaan yang baik. Namun, pada kenyataannya masih banyak investor ritel yang mengabaikannya dan tetap membeli saham gorengan. Adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi pedoman bagi investor ritel untuk berinvestasi saham terutama dengan melakukan fundamental dan teknikal secara mendalam, tanpa mengabaikan salah satu diantaranya. Investor yang memiliki pedoman tersebut seharusnya dapat berpikir lebih kritis untuk memilih instrumen investasi dengan prospek yang baik.

Saham gorengan merupakan instrumen investasi jangka pendek sehingga memungkinkan investor hanya melakukan analisis teknikal dan mengabaikan analisis fundamental. Penelitian ini ingin menguji dugaan tersebut dengan menggunakan faktor analisis fundamental sebagai variabel independen. Banyak faktor analisis fundamental yang dapat digunakan, namun penelitian ini hanya terbatas pada faktor analisis fundamental yaitu: harga saham, kepemilikan saham publik, dan ukuran perusahaan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap keputusan investor untuk berinvestasi di saham gorengan. Gap pada penelitian ini dibandingkan dengan penelitian lainnya terletak pada penggunaan objek saham gorengan yang belum ditemukan oleh penulis untuk menguji dugaan faktor analisis fundamental yang tidak dipertimbangkan oleh investor pada saat membeli saham gorengan.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Prospek (*Prospect Theory*)

Teori prospek adalah sebuah teori dalam bidang ekonomi perilaku yang diperkenalkan oleh Kahneman & Tversky (1979). Teori ini berfokus pada cara orang membuat keputusan dalam kondisi ketidakpastian dan risiko. Salah satu temuan utama dari teori ini adalah bahwa orang cenderung lebih terpengaruh oleh kerugian daripada keuntungan yang sebanding. Fenomena ini dikenal sebagai "*loss aversion*" atau ketidaksukaan seseorang terhadap kerugian. Artinya, kerugian sebesar tertentu akan dirasakan lebih menyakitkan dibandingkan dengan rasa senang yang didapatkan dari keuntungan sebesar yang sama.

Teori prospek juga memperkenalkan konsep "*value function*" yang menunjukkan bagaimana orang mengevaluasi nilai dari hasil potensial. Kurva nilai ini biasanya berbentuk S yang asimetris, di mana kurva lebih curam di sisi kerugian dibandingkan dengan sisi keuntungan. Hal ini menunjukkan bahwa kerugian memiliki dampak yang lebih besar pada keputusan individu dibandingkan dengan keuntungan yang setara. Selain itu, orang cenderung lebih mempertimbangkan perubahan relatif daripada kekayaan absolut mereka. Misalnya, kehilangan 100 dolar saat memiliki 1000 dolar akan terasa lebih berat dibandingkan kehilangan 100 dolar saat memiliki 10.000 dolar. Selain itu, teori prospek memperkenalkan konsep "*probability weighting*" di mana individu tidak selalu menilai

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

probabilitas secara objektif. Orang cenderung lebih-lebihkan probabilitas kejadian yang jarang terjadi, sementara mereka meremehkan probabilitas kejadian yang lebih umum. Hal ini dapat menyebabkan keputusan yang tampak irasional di bawah kondisi risiko dan ketidakpastian. Misalnya, seseorang mungkin lebih cenderung membeli tiket lotere meskipun peluang menangnya sangat kecil, karena mereka lebih-lebihkan probabilitas kemenangan. Teori prospek memberikan wawasan penting mengenai bagaimana keputusan dibuat dalam situasi nyata, yang sering kali menyimpang dari asumsi rasionalitas klasik dalam teori ekonomi tradisional.

Relevansi teori prospek dalam penelitian ini yaitu dalam konteks saham gorengan, investor sering kali menunjukkan bias berlebihan terhadap potensi keuntungan (*capital gain*) dan meremehkan risiko kerugian yang mungkin timbul akibat fluktuasi harga yang tidak wajar. Penelitian ini mengkaji bagaimana faktor analisis fundamental seperti harga saham, kepemilikan publik, dan ukuran perusahaan mempengaruhi keputusan investasi pada saham gorengan, yang mungkin dipengaruhi oleh bias dalam pengambilan keputusan investasi sesuai dengan teori prospek. Hal ini penting untuk memahami bagaimana investor dapat terpengaruh oleh sinyal pasar yang tidak tepat dan bagaimana analisis fundamental dapat membantu mengurangi dampak dari bias tersebut.

Hipotesis

Pada bab sebelumnya telah dibahas 2 tipe investor berdasarkan jangka waktu investasi, yaitu: investor yang lebih berfokus pada jangka pendek dan investor yang lebih berfokus pada jangka panjang. Dalam kaitannya dengan saham gorengan, investor yang berinvestasi di saham ini lebih berfokus pada potensi keuntungan jangka pendek. Tujuannya adalah untuk mendapatkan pengembalian (*return*) yang tinggi dalam waktu yang singkat. Wajar apabila dengan tujuan tersebut, investor ini kemudian memilih untuk berinvestasi di saham gorengan karena karakteristik sahamnya yang sangat tinggi risiko untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi. Mengingat tipe investor yang lebih berfokus pada jangka pendek cenderung mengandalkan analisis secara teknikal dan investor saham gorengan termasuk ke dalam tipe ini, maka peneliti menduga bahwa investor saham gorengan hanya mempertimbangkan analisis secara teknikal (seperti pola harga dan volume perdagangan historis), tanpa mempertimbangkan faktor analisis fundamental (seperti harga saham, kepemilikan saham publik, dan ukuran perusahaan). Dengan demikian, penelitian ini menyatakan tidak adanya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen menggunakan hipotesis sebagai berikut:

Ha (1): Harga saham tidak berpengaruh terhadap keputusan investor untuk berinvestasi di saham “gorengan” yang terdaftar di BEI pada tahun 2021–2023

Hipotesis ini menyatakan bahwa tinggi atau rendahnya harga saham tidak dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi di saham gorengan. Berdasarkan karakteristik investor jangka pendek yang lebih mengandalkan analisis teknikal, mereka

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

lebih memperhatikan pola harga dan volume perdagangan historis untuk meraih keuntungan cepat. Oleh karena itu, hipotesis nol ini menguji asumsi bahwa faktor harga saham, sebagai bagian dari analisis fundamental, tidak menjadi pertimbangan signifikan dalam keputusan investasi pada saham gorengan selama periode tersebut. Hubungan antara hipotesis ini dengan teori prospek terletak pada cara investor saham gorengan mengevaluasi risiko dan potensi keuntungan. Teori prospek menyatakan bahwa investor cenderung membuat keputusan berdasarkan nilai subjektif yang mereka tempatkan pada keuntungan dan kerugian potensial, seringkali mengabaikan analisis rasional dan fundamental seperti harga saham. Dalam konteks saham gorengan, investor mungkin mengabaikan harga saham yang wajar dan fokus pada potensi keuntungan jangka pendek yang tinggi, sesuai dengan perilaku yang dijelaskan oleh teori prospek di mana investor lebih termotivasi oleh prospek keuntungan signifikan meski dengan risiko tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Septyanto (2013) menunjukkan bahwa keputusan untuk berinvestasi tercermin dari penilaian terhadap nilai perusahaan pada harga sahamnya. Jika harga saham naik, perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik sehingga investor dapat berinvestasi dan memperoleh keuntungan. Penelitian yang dilakukan oleh Chen et al. (2007) menunjukkan bahwa harga saham memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, dengan penekanan pada bagaimana informasi yang terkandung dalam harga saham (*price informativeness*) dapat mempengaruhi sensitivitas investasi terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Aprilia et al. (2016) menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi karena penilaian kewajaran harga saham dilakukan menggunakan pendekatan *Price Earnings Ratio* (PER) dan analisis fundamental lainnya untuk menentukan apakah saham tersebut *undervalued*, *overvalued*, atau *correctly valued*. Ketiga penelitian tersebut menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh terhadap keputusan investasi karena menggunakan saham biasa sebagai objek penelitian, sedangkan pada penelitian ini menggunakan objek penelitian saham gorengan dengan karakteristik yang berbeda dari saham biasa. Oleh sebab itu, penelitian ini ingin menguji bagaimana pengaruh harga saham terhadap keputusan investasi di saham gorengan.

Ha (2): Kepemilikan saham publik tidak berpengaruh terhadap keputusan investor untuk berinvestasi di saham “gorengan” yang terdaftar di BEI pada tahun 2021–2023

Hipotesis ini menyatakan bahwa besar atau kecilnya saham yang dimiliki oleh publik (masyarakat umum) tidak dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi di saham gorengan. Investor yang berfokus pada jangka pendek dengan instrumen investasi seperti saham gorengan, cenderung mengandalkan analisis teknikal dan mengejar keuntungan cepat, tanpa memedulikan analisis fundamental seperti tingkat kepemilikan saham publik. Oleh karena itu, hipotesis nol ini menguji asumsi bahwa kepemilikan saham publik tidak mempengaruhi keputusan investasi pada saham gorengan selama periode tersebut. Hubungan antara hipotesis ini dengan teori prospek terletak pada cara investor mengabaikan analisis fundamental yang rasional, seperti kepemilikan saham publik, dan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

lebih fokus pada keuntungan jangka pendek yang tinggi meskipun dengan risiko tinggi. Teori prospek menyatakan bahwa investor cenderung mengevaluasi keputusan investasi berdasarkan potensi keuntungan dan kerugian yang mereka persepsikan, bukan berdasarkan data objektif seperti struktur kepemilikan saham. Dalam konteks saham gorengan, investor mungkin mengabaikan pentingnya tingkat kepemilikan saham publik karena mereka lebih tertarik pada potensi pergerakan harga yang cepat dan keuntungan spekulatif.

Penelitian yang dilakukan oleh Ichsana (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan saham publik berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini menegaskan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh publik, semakin besar potensi untuk meningkatkan likuiditas saham dan transparansi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Shah & Thakor (1988) menunjukkan bahwa kepemilikan saham publik berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi karena investor melihat kepemilikan saham publik yang besar menyebabkan modal saham menjadi lebih terdiferensiasi dan risiko investasi menjadi lebih rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Titani & Susilowati (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan saham publik berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi karena mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan saham publik yang berdampak positif pada kinerja keuangan pada akhirnya dapat menarik minat investasi masyarakat. Ketiga penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan saham publik berpengaruh terhadap keputusan investasi karena menggunakan saham biasa sebagai objek penelitian, sedangkan pada penelitian ini menggunakan objek penelitian saham gorengan dengan karakteristik yang berbeda dari saham biasa. Oleh sebab itu, penelitian ini ingin menguji bagaimana pengaruh kepemilikan saham publik terhadap keputusan investasi di saham gorengan.

Ha (3): Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan investor untuk berinvestasi di saham “gorengan” yang terdaftar di BEI pada tahun 2021–2023

Hipotesis ini menyatakan bahwa besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan tidak dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi di saham gorengan. Investor jangka pendek yang berfokus pada potensi keuntungan cepat lebih mengandalkan analisis teknikal, daripada analisis fundamental yang melibatkan faktor-faktor seperti ukuran perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis nol ini menguji asumsi bahwa ukuran perusahaan, sebagai salah satu variabel independen, tidak mempengaruhi keputusan investasi pada saham gorengan selama periode tersebut. Hubungan antara hipotesis ini dengan teori prospek terletak pada kecenderungan investor saham gorengan untuk mengabaikan faktor fundamental seperti ukuran perusahaan dan lebih fokus pada potensi keuntungan jangka pendek yang tinggi. Teori prospek menyatakan bahwa investor sering kali membuat keputusan berdasarkan prospek keuntungan dan kerugian yang dirasakan, bukan berdasarkan analisis fundamental yang rasional. Dalam konteks saham gorengan, investor mungkin mengabaikan ukuran perusahaan karena mereka lebih termotivasi oleh kemungkinan mendapatkan keuntungan cepat dari volatilitas harga saham gorengan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Penelitian yang dilakukan oleh Ulfa (2011) menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran lebih besar cenderung memberikan return yang lebih menguntungkan dan konsisten bagi pemegang saham, sehingga menjadi faktor penting yang mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Chi & Choi (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Perusahaan kecil cenderung mengalami *under-investment* karena volatilitas yang tinggi dan sinyal yang lebih bising, sedangkan perusahaan besar cenderung mengalami *over-investment* akibat penurunan laju pengembalian marjinal investasi seiring dengan pertumbuhan ukuran perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Babalola, 2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, terutama dalam konteks profitabilitas perusahaan. Hasil analisis terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, yang diukur berdasarkan total aset dan total penjualan, memiliki dampak positif pada profitabilitas sehingga dapat memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi. Ketiga penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan investasi karena menggunakan saham biasa sebagai objek penelitian, sedangkan pada penelitian ini menggunakan objek penelitian saham gorengan dengan karakteristik yang berbeda dari saham biasa. Oleh sebab itu, penelitian ini ingin menguji bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi di saham gorengan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk mengukur hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Desain penelitian ini adalah desain korelasional yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Sampel Penelitian

Sampel pada penelitian ini terdiri dari saham-saham "gorengan" yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Saham "gorengan" dipilih berdasarkan penggolongan saham kategori UMA (*Unusual Market Activity*) oleh BEI pada tahun tersebut. Pergerakan saham ini tergolong tidak wajar dan terindikasi telah dimanipulasi oleh pihak-pihak tertentu untuk memperoleh keuntungan (Anas & Nugroho, 2017).

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti (Algifari, 2018). Kriteria pada penelitian ini mencakup:

1. Perusahaan dengan harga saham yang dikategorikan sebagai UMA (*Unusual Market Activity*) oleh BEI pada periode tahun 2021-2023.
2. Saham UMA tersebut masing-masing memiliki laporan keuangan konsolidasian pada tahun 2021, 2022, dan 2023 sehingga data dapat diambil dan dianalisis.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh populasi sebanyak 194 saham gorengan yang memenuhi kedua kriteria tersebut. Populasi tersebut dapat dijadikan dasar untuk menghitung banyaknya sampel yang dibutuhkan. Banyaknya sampel dalam penelitian ini dihitung menggunakan rumus Slovin sebagai berikut:

$$n = \frac{N}{1+N(e)^2}$$

Dengan populasi sebanyak 194 saham gorengan dan tingkat kesalahan (*error*) yang ditetapkan sebesar 5%, maka perhitungan sampel untuk penelitian ini sebagai berikut:

$$n = \frac{194}{1+194(0,05)^2} = 131$$

Dari perhitungan tersebut, banyaknya sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 131 saham gorengan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Indeks Statistik Deskriptif	Harga Saham (X1)	Kepemilikan Saham Publik (X2)	Ukuran Perusahaan (X3)	Keputusan Investasi (Y)
Mean	778,10	0,26	6,65	73,22
Median	240	0,23	6,60	6,79
Maximum	39.900	0,70	11,81	8.626,11
Minimum	9,00	0,00	3,08	-1.209,93
Standar Deviasi	2.887,45	0,16	1,65	607,74

Statistik deskriptif untuk variabel independen menunjukkan bahwa Harga Saham (X1) memiliki nilai rata-rata 778,10, median 240, nilai maksimum 39.900, nilai minimum 9, dan standar deviasi 2.887,45, yang menandakan variasi yang sangat tinggi. Kepemilikan Saham Publik (X2) memiliki rata-rata 0,26, median 0,23, nilai maksimum 0,70, nilai minimum 0, dan standar deviasi 0,16, yang menunjukkan variasi yang lebih rendah. Ukuran Perusahaan (X3) memiliki rata-rata 6,65, median 6,60, nilai maksimum 11,81, nilai minimum 3,08, dan standar deviasi 1,65, yang menunjukkan variasi yang moderat. Untuk variabel dependen, Keputusan Investasi (Y), rata-ratanya adalah 73,22 dengan median 6,79, nilai maksimum 8.626,11, nilai minimum -1.209,93, dan standar deviasi 607,74 menunjukkan variasi yang sangat tinggi. Nilai median yang lebih rendah daripada rata-rata pada semua variabel mengindikasikan adanya beberapa nilai ekstrim atau outlier dalam dataset ini.

Uji Chow

Tes Uji Chow	Probabilitas (Prob)
Cross-section Chi-square	0,0000

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas (Prob) sebesar $0,0000 < 0,05$, maka yang terpilih yaitu model FE. Karena terpilih model FE, maka dilanjutkan dengan uji Hausman.

Uji Hausman

Tes Uji Hausman	Probabilitas (Prob)
Cross-section random	0,0041

Hasil uji Hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas (Prob) sebesar $0,0041 < 0,05$, maka yang terpilih yaitu model FE. Berdasarkan hasil uji Chow dan uji Hausman, maka dapat disimpulkan bahwa model yang terbaik untuk diterapkan dalam penelitian ini yaitu model *Fixed Effects (FE)*.

Persamaan Regresi Estimasi

Persamaan Regresi Estimasi	Hasil
Persamaan Awal	$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$
Substituted Coefficients	$Y = -135,87 + 0,001X_1 + 144,41X_2 + 25,75X_3 + e$

Nilai konstanta sebesar -135,87 artinya tanpa adanya variabel X1, X2, dan X3, maka variabel Y akan mengalami penurunan sebanyak 13,587%. Nilai koefisien beta variabel X1 sebesar 0,001 mengindikasikan jika nilai variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Y akan mengalami peningkatan sebesar 0,1%. Begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami penurunan 1%, maka variabel Y akan mengalami penurunan sebanyak 0,1%. Nilai koefisien beta variabel X2 sebesar 144,41 mengindikasikan jika nilai variabel lain konstan dan variabel X2 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Y akan mengalami peningkatan sebesar 14,441%. Begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X2 mengalami penurunan 1%, maka variabel Y akan mengalami penurunan sebanyak 14,441%. Nilai koefisien beta variabel X3 sebesar 25,75 mengindikasikan jika nilai variabel lain konstan dan variabel X3 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Y akan mengalami peningkatan sebesar 2575%. Begitu pula sebaliknya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X3 mengalami penurunan 1%, maka variabel Y akan mengalami penurunan sebanyak 2575%.

Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Tes Uji Hipotesis Simultan	Perhitungan Oleh	Hasil Perhitungan
F Hitung	Eviews	0,821407
F Tabel	Excel (rumus = F.INV.RT) *probability = 0,05 *deg_freedom1 = jumlah variabel - 1 = 4 - 1 = 3	2,675951

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

	*deg_freedom2 = jumlah sampel – jumlah variabel = 131 – 4 = 127	
Prob (F-statistic)	Eviews	0,482636

Nilai F hitung sebesar $0,821407 < F$ tabel yaitu $2,675951$ dengan nilai probabilitas (Prob) sebesar $0,482636 > 0,05$. Dengan demikian, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel independen: Harga Saham (X_1), Kepemilikan Saham Publik (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) tidak mampu menjelaskan variabel dependen: Keputusan Investasi (Y).

Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Tes Uji Hipotesis Parsial	Perhitungan Oleh	Hasil Perhitungan
t Hitung	Eviews	$X_1 = 0,107196$ $X_2 = 0,728969$ $X_3 = 1,363800$
t Tabel	Excel (rumus = TINV) *probability = 0,05 *deg_freedom = jumlah sampel – 2 = 131 – 2 = 129	1,978524
Prob	Eviews	$X_1 = 0,9147$ $X_2 = 0,4665$ $X_3 = 0,1734$

Variabel Harga Saham (X_1) memperoleh nilai t hitung sebesar $0,107196 < t$ tabel sebesar $1,978524$ dengan nilai probabilitas (Prob) sebesar $0,9147 > 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel Harga Saham (X_1) tidak berpengaruh terhadap variabel Keputusan Investasi (Y). Variabel Kepemilikan Saham Publik (X_2) memperoleh nilai t hitung sebesar $0,728969 < t$ tabel sebesar $1,978524$ dengan nilai probabilitas (Prob) sebesar $0,4665 > 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel Kepemilikan Saham Publik (X_2) tidak berpengaruh terhadap variabel Keputusan Investasi (Y). Variabel Ukuran Perusahaan (X_3) memperoleh nilai t hitung sebesar $1,363800 < t$ tabel sebesar $1,978524$ dengan nilai probabilitas (Prob) sebesar $0,1734 > 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel Ukuran Perusahaan (X_3) tidak berpengaruh terhadap variabel Keputusan Investasi (Y).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tes Uji Koefisien Determinasi (R^2)	Hasil
R-squared	0,006295

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Nilai R-Squared sebesar 0,006295 atau 0,6295%. Nilai koefisien determinasi (R^2) tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yaitu Harga Saham (X_1), Kepemilikan Saham Publik (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) mampu menjelaskan variabel dependen yaitu Keputusan Investasi (Y) sebesar 0,6295%, sedangkan sisanya sebanyak 99,37% ($100\% - 0,6295\%$) variabel Keputusan Investasi (Y) dijelaskan oleh variabel independen yang lain.

Uji Multikolinearitas

Koefisien Korelasi	X1	X2	X3
X1	1	-0,151993	0,173970
X2	-0,151993	1	-0,018794
X3	0,173970	-0,018794	1

Dari tabel yang ada, koefisien korelasi X_1 dan X_2 sebesar $-0,151993 < 0,85$, X_1 dan X_3 sebesar $0,173970 < 0,85$, serta X_2 dan X_3 sebesar $-0,018794 < 0,85$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas (Panjaitan et al., 2022).

Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Prob
X1	0,8833
X2	0,6607
X3	0,0957

Dari tabel tersebut, nilai probabilitas (Prob) X_1 sebesar $0,8833 > 0,05$, nilai probabilitas (Prob) X_2 sebesar $0,6607 > 0,05$, dan nilai probabilitas (Prob) X_3 sebesar $0,0957 > 0,05$. Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas (Panjaitan et al., 2022).

Pembahasan Masing-Masing Variabel Terkait Dengan Hasil Penelitian

1. Variabel Harga Saham (X_1)

Harga saham merupakan harga untuk satu unit saham suatu perusahaan di pasar saham yang mencerminkan kinerja perusahaan, kondisi ekonomi, dan sentimen pasar. Dalam penelitian ini, variabel harga saham diukur menggunakan harga saham penutupan (closing price) masing-masing periode dari tahun 2021 – 2023. Hasil penelitian sesuai dengan hipotesis 0 yang menyatakan bahwa harga saham tidak berpengaruh terhadap keputusan investor untuk berinvestasi di saham “gorengan” yang terdaftar di BEI pada tahun 2021 – 2023. Ini menunjukkan bahwa investor yang berinvestasi di saham gorengan tidak terlalu memperhatikan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- harga saham sebagai nilai intrinsik (nilai wajar) saham tersebut. Mereka mungkin hanya menggunakan pergerakan harga saham historis beserta dengan volume penjualan saham tersebut sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.
2. Variabel Kepemilikan Saham Publik (X_2)
Kepemilikan saham publik merupakan jumlah saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh investor umum atau masyarakat yang diperdagangkan di pasar saham. Dalam penelitian ini, variabel kepemilikan saham publik diukur menggunakan persentase saham yang dimiliki oleh publik (perbandingan antara jumlah kepemilikan saham publik dengan total saham yang beredar). Hasil penelitian sesuai dengan hipotesis 0 yang menyatakan bahwa kepemilikan saham publik tidak berpengaruh terhadap keputusan investor untuk berinvestasi di saham “gorengan” yang terdaftar di BEI pada tahun 2021 – 2023. Ini menunjukkan bahwa investor dalam saham gorengan tidak terlalu mempertimbangkan seberapa besar porsi saham yang dimiliki oleh publik, mungkin karena mereka lebih fokus pada pola pergerakan harga historis yang cepat dan volatilitas jangka pendek.
 3. Variabel Ukuran Perusahaan (X_3)
Ukuran perusahaan adalah skala atau besaran suatu perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai indikator seperti total aset, pendapatan, jumlah karyawan, atau nilai pasar (*market capitalization*). Dalam penelitian ini, variabel ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural (\ln) dari total aset yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian sesuai dengan hipotesis 0 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan investor untuk berinvestasi di saham “gorengan” yang terdaftar di BEI pada tahun 2021 – 2023. Ini menunjukkan bahwa investor dalam saham gorengan tidak terlalu memperhatikan besar atau kecilnya perusahaan ketika membuat keputusan investasi. Mereka mungkin lebih tertarik untuk mengandalkan tren pasar dan peramalan jangka pendek.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh harga saham, kepemilikan saham publik, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan investor untuk berinvestasi di saham "gorengan" yang terdaftar di BEI antara tahun 2021 hingga 2023. Rumusan masalah mengidentifikasi bahwa saham gorengan merupakan hasil manipulasi pasar oleh bandar yang merugikan investor ritel karena dapat menyebabkan kerugian atau kesulitan untuk menjual saham ketika tren berubah. Sementara itu, perusahaan dengan saham gorengan yang telah dimanipulasi oleh bandar dapat menyebabkan terjadinya gangguan pada struktur modal perusahaan, karena modal yang diinvestasikan oleh bandar dapat ditarik sewaktu-waktu (tidak bersifat jangka panjang). Adanya penelitian ini diharapkan dapat menjawab rumusan masalah tersebut dengan mengedukasi investor untuk dapat melakukan analisis yang mendalam baik

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

secara fundamental dan teknikal, tanpa mengabaikan salah satunya. Dengan demikian, investor dapat terhindar dari instrumen investasi yang merugikan seperti saham gorengan, serta dapat membantu perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan yang baik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham, kepemilikan saham publik, dan ukuran perusahaan tidak dapat menjelaskan dan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi pada saham gorengan yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023. Hasil penelitian ini sejalan dengan dugaan awal penulis yang kemudian dijadikan sebagai dasar hipotesis 0 dalam penelitian ini yaitu faktor analisis fundamental seperti harga saham, kepemilikan saham publik, dan ukuran perusahaan diduga tidak berpengaruh terhadap keputusan investor untuk berinvestasi di saham gorengan dengan asumsi bahwa investor saham gorengan berfokus pada investasi jangka pendek untuk memperoleh keuntungan berupa *capital gain* sehingga mereka hanya menggunakan analisis teknikal saja dan mengabaikan analisis fundamental.

Pemaknaan teoritik dari temuan penelitian ini menunjukkan bahwa teori prospek dapat memberikan wawasan yang penting dalam memahami dinamika investasi saham gorengan di BEI pada tahun 2021 hingga 2023. Teori prospek mengemukakan bahwa investor seringkali membuat keputusan berdasarkan persepsi keuntungan dan kerugian yang dihadapi, bukan berdasarkan nilai intrinsik suatu aset. Hal ini konsisten dengan temuan penelitian ini bahwa investor saham gorengan lebih berfokus pada potensi keuntungan jangka pendek yang dapat dicapai melalui analisis teknikal tanpa mempertimbangkan faktor analisis fundamental perusahaan. Investor tersebut lebih terpengaruh oleh bias perilaku seperti *overconfidence* dan *herding behavior*, yang menyebabkan mereka mengabaikan analisis fundamental dan lebih mengandalkan analisis teknikal seperti tren pasar dan spekulasi jangka pendek.

SARAN

Dari segi pengembangan ilmu pengetahuan, penelitian ini memberikan kontribusi dalam memperdalam pemahaman tentang perilaku investor dalam berinvestasi, salah satunya adalah berinvestasi di saham gorengan. Temuan penelitian ini bahwa harga saham, kepemilikan saham publik, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi pada saham gorengan menunjukkan kompleksitas dinamika pasar modal yang dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti manipulasi harga dan ketidakpastian pasar. Implikasi ini memperkaya teori-teori ekonomi dan perilaku keuangan dengan menyoroti pentingnya mempertimbangkan faktor-faktor fundamental dalam pengambilan keputusan investasi.

Dari segi penggunaan praktis, hasil penelitian ini memberikan panduan bagi regulator dan pelaku pasar dalam mengembangkan strategi untuk melindungi investor dan memperbaiki integritas pasar. Regulator dapat mempertimbangkan perlunya meningkatkan transparansi informasi, menguatkan pengawasan aktivitas pasar, dan mengimplementasikan kebijakan yang mampu mengurangi potensi manipulasi harga. Bagi pelaku pasar, hasil

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

penelitian ini menggarisbawahi pentingnya mengambil keputusan investasi berdasarkan analisis fundamental dan teknikal yang mendalam serta pemahaman atas risiko yang terkait dengan saham gorengan. Penelitian ini tidak hanya berkontribusi pada pengetahuan akademis, tetapi juga memberikan dasar untuk meningkatkan efisiensi dan integritas pasar modal di masa depan.

Saran yang dapat dipertimbangkan untuk penelitian selanjutnya mengingat keterbatasan yang ada pada penelitian ini yaitu:

- a. Penelitian selanjutnya sebaiknya dapat mengeksplorasi faktor analisis teknikal atau faktor berperilaku yang mempengaruhi keputusan investasi pada saham gorengan, seperti pola pergerakan saham historis, sentimen pasar, atau pengaruh media sosial sehingga dapat memberikan wawasan tambahan mengenai dinamika pasar saham gorengan yang tidak dapat dijelaskan dengan analisis fundamental.
- b. Penelitian selanjutnya sebaiknya mencoba menggunakan model regresi yang berbeda atau pendekatan statistik lain dalam mengevaluasi variabel yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan investasi pada saham gorengan. Misalnya, model regresi logistik atau analisis faktor dapat memberikan perspektif tambahan.
- c. Penelitian di masa depan sebaiknya dapat mempertimbangkan untuk melakukan studi komparatif di berbagai kondisi ekonomi dan pasar, agar hasilnya dapat digeneralisasi dan dapat memberikan perspektif secara lebih luas.

Dengan mengintegrasikan saran-saran ini, penelitian selanjutnya diharapkan dapat memberikan kontribusi yang lebih signifikan dalam memahami fenomena investasi di pasar saham yang kompleks.

REFERENSI

- Algifari, A. (2000). Analisis Regresi, Teori, Kasus dan Solusi. Penerbit BPFE Yogyakarta.
- Algifari, A. (2018). Statistika deskriptif plus. UPP STIM YKPN.
- Algifari, A. (2021). EViews 11. UPP STIM YKPN.
- Anam, S. K., & Nurhidayaini, N. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan Publik, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting, Taxation and Finance (JATF)*, 1(1), 24–33.
- Anas, M. R., & Nugroho, A. B. (2017). *Unusual Market Activity (UMA) and its impact on Indonesia market return period 2017. The 2nd International Research Conference on Management and Business*, 1–16.
- Anoraga, P., & Pakarti, P. (2006). Pengantar Pasar Modal (Edisi Revisi), Cetakan Kelima, PT. Rineka Cipta: Jakarta.
- Aprilia, A. A., Handayani, S. R., & Hidayat, R. R. (2016). Analisis Keputusan Investasi Berdasarkan Penilaian Harga Saham (Studi Menggunakan Analisis Fundamental dengan Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) Pada Saham Sektor Pertambangan yang

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Listing di BEI Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol, 32, 58–65.
- Aprilia, Z. (2024). Pernah Makan Korban, Ini Arti Saham Gorengan dan Ciri-cirinya. [www.cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com/market/20240120093139-17-507456/pernah-makan-korban-ini-arti-saham-gorengan-dan-ciri-cirinya). <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240120093139-17-507456/pernah-makan-korban-ini-arti-saham-gorengan-dan-ciri-cirinya>
- Ardiyani, F. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Dan Harga Saham Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Sektor Konstruksi Dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Komputer Indonesia.
- Asness, C. S., Moskowitz, T. J., & Pedersen, L. H. (2013). *Value and momentum everywhere. The Journal of Finance*, 68(3), 929–985.
- Babalola, Y. A. (2013). *The effect of firm size on firms profitability in Nigeria. Journal of Economics and Sustainable Development*, 4(5), 90–94.
- Basuki, A. T., & Yuliadi, I. (2015). *Electronic data processing (SPSS 15 dan Eviews 7)*. Yogyakarta: Danisa Media.
- Bouraoui, T. (2015). *Does' Pump and Dump' Affect Stock Markets? International Journal of Trade, Economics and Finance*, 6(1), 45.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). Dasar-dasar manajemen keuangan.
- Chen, Q., Goldstein, I., & Jiang, W. (2007). *Price informativeness and investment sensitivity to stock price. The Review of Financial Studies*, 20(3), 619–650.
- Cherian, J. A., & Jarrow, R. A. (1995). *Market manipulation. Handbooks in Operations Research and Management Science*, 9, 611–630.
- Chi, C., & Choi, K. J. (2017). *The impact of firm size on dynamic incentives and investment. The RAND Journal of Economics*, 48(1), 147–177.
- Fama, E. F. (1970). *Efficient capital markets. Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Fama, E. F. (1998). *Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance. Journal of Financial Economics*, 49(3), 283–306.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). *The cross-section of expected stock returns. The Journal of Finance*, 47(2), 427–465.
- Gastineau, G. L., & Jarrow, R. A. (1991). *Large-Trader Impact and Market Regulation. Financial Analysts Journal*, 47(4), 40–51.
- Hamdani, S. P., Yuliandari, W. S., & Budiono, E. (2017). Kepemilikan saham publik dan *return on assets* terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*. *JRAK*, 9(1), 47–54.
- Hartono, J. (2017). Teori portofolio dan analisis investasi. 160.
- Hidayat, R. (2010). Keputusan investasi dan financial constraints: studi empiris pada bursa efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 12(4), 457–479.
- Ichsan, M. (2023). Pengaruh Struktur Kepemilikan Publik terhadap Return Saham dan Nilai Perusahaan pada Sektor Industri Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2021.
- Jaya, I., & Ardat, A. (2013). Penerapan statistik untuk pendidikan.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). *On the interpretation of intuitive probability: a reply to*

Jonathan Cohen.

- Kahneman, D., & Tversky, A. (2013). *Prospect theory: An analysis of decision under risk*. In *Handbook of the fundamentals of financial decision making: Part I* (pp. 99–127). World Scientific.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1999). *The quality of government*. *Journal of Law, Economics, and Organization*, 15(1), 222–279.
- Mardiatmoko, G. (2020). Pentingnya uji asumsi klasik pada analisis regresi linier berganda (studi kasus penyusunan persamaan allometrik kenari muda [*canarium indicum* l.]). *BAREKENG: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 14(3), 333–342.
- Nugroho, M., & Hakim, A. D. M. (2022). Analisa Pengaruh Kepemilikan Saham Publik, Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi (JABE)*, 8(2), 2240–2251.
- Odean, T. (1998). *Are investors reluctant to realize their losses?* *The Journal of Finance*, 53(5), 1775–1798.
- Panjaitan, P., Simanjuntak, M., Silitonga, F. D., Pardede, S., Napitupulu, L., Silitonga, N. M. S., Herman, H., Sigiro, M., Yusnadi, Y., & Syahfitri, D. (2022). Implementasi program kampus mengajar angkatan ii dalam kegiatan mengajar siswa kelas 1 SD di SD Negeri 177041 Simarhomba pada Tahun 2021. *Martabe: Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat*, 5(3), 955–967.
- Permanasari, L. A., Dirgantoro, B., & Dinimaharawati, A. (2023). Pembuatan Program Untuk Menentukan Jual Beli Saham Berdasarkan Perubahan Harga Menggunakan Metode Bandarmology. *EProceedings of Engineering*, 10(1).
- Pilotte, E. A. (2003). *Capital gains, dividend yields, and expected inflation*. *The Journal of Finance*, 58(1), 447–466.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Rahayu, R., & Yuliandhari, W. S. (2023). Pengaruh Kepemilikan Saham Publik, Ukuran Perusahaan, Dan *Financial Leverage* Terhadap Profitabilitas (Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). *EProceedings of Management*, 10(2).
- Refriandri, S. V., & Saputra, W. A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Publik dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Evolusi Ekonomix: Jurnal Akuntansi Modern*, 6(1).
- Sanjoko, Y., Papua, B. B., & Prayogi, I. (2019). Metafora dalam Dinamika Harga Saham: Metaphor in Dynamic Stock Price. *Kibas Cenderawasih*, 16(1), 1–16.
- Sargent, T. J., & Wallace, N. (1976). *Rational expectations and the theory of economic policy*. *Journal of Monetary Economics*, 2(2), 169–183.
- Septyanto, D. (2013). faktor-faktor yang mempengaruhi investor individu dalam pengambilan keputusan investasi sekuritas di bursa efek indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Universitas Esa Unggul, 4(2), 17907.
- Shah, S., & Thakor, A. V. (1988). *Private versus public ownership: Investment, ownership distribution, and optimality*. *The Journal of Finance*, 43(1), 41–59.
- Titani, A. M., & Susilowati, E. (2022). Kepemilikan saham publik dan corporate social responsibility terhadap Kinerja Keuangan. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 4(2), 948–963.
- Ulfa, R. (2011). Pengaruh ukuran perusahaan, *Leverage, economic value added, return on investment, dan earning pershare* terhadap return yang diterima pemegang saham (studi empiris pada industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia).
- Umar, H. (2013). Metode penelitian untuk skripsi dan tesis bisnis.
- Venkataraman, K., & Waisburd, A. C. (2007). *The Value of the Designated Market Maker*. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 42(3), 735–758.
- Zhu, M., Chiarella, C., He, X.-Z., & Wang, D. (2009). *Does the market maker stabilize the market? Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 388(15), 3164–3180.

