Jurnal Samudra Ekonomi & Bisnis
Volume 15, Nomor 2, Mei 2024
P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Akankah Sentimen Pasar Menghasilkan Keputusan Investasi yang Tepat?

Will Market Sentiment Lead to the Right Investment Decision?

I Wayan Aristiya Wiyasa, Muh. Akob, La Ode Sumail[*)]
Magister Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar (STIEM) Bongaya, Indonesia
**e-mail korespondensi: odesumail@stiem-bongaya.ac.id*

Info Artikel

Riwayat Artikel :
Diterima: 02 Desember 2023
Disetujui: 26 December 2023
Dipublikasikan: Mei 2024

Nomor DOI :
10.33059/jseb.v15i2.9039

Cara Mensitasi :
Wiyasa, I. W. A., Akob, M., & Sumail, L. O. (2024). Akankah sentimen pasar menghasilkan keputusan investasi yang tepat?. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, *15*(2), 245-257. DOI: 10.33059/jseb.v15i2.9039.

Abstrak

Tujuan penelitian ini menginvestigasi pengaruh sentimen pasar terhadap keputusan investasi serta peran fundamental dan teknikal sebagai variable mediasi. 259 responden terpilih dengan teknik *purposive sampling* yaitu para investor BRI Danareksa Sekuritas yang telah melakukan transaksi minimal 3 bulan terakhir. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor yang memiliki sentimen pasar yang positif dapat menciptakan keputusan investasi yang tepat. Investor yang memiliki sentimen pasar positif serta memiliki kemampuan analisis teknikal yang tepat maka menghasilkan keputusan investasi yang tepat juga. Namun demikian, walau memiliki analisis teknikal yang baik tetapi tidak memiliki informasi yang lengkap tentang pasar, maka diperoleh keputusan investasi yang lemah atau kurang baik. Selanjutnya, investor yang memiliki sentimen pasar yang positif akan menciptakan analisis fundamental yang tepat sehingga melahirkan juga keputusan investasi yang tepat.

Kata Kunci: Analisis Fundamental, Analisis Teknikal, Keputusan Investasi, Sentimen Pasar.

Article Info

Article History :
Received: 02 December 2023
Accepted: 26 December 2023
Published: May 2024

DOI Number :
10.33059/jseb.v15i2.9039

How to Cite :
Wiyasa, I. W. A., Akob, M., & Sumail, L. O. (2024). Akankah sentimen pasar menghasilkan keputusan investasi yang tepat?. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, *15*(2), 245-257. DOI: 10.33059/jseb.v15i2.9039.

Abstract

The aim of this research is to investigate the influence of market sentiment on investment decisions and the role of fundamentals and technicals as mediating variables. 259 respondents were selected using a purposive sampling technique, namely BRI Danareksa Sekuritas investors who had made transactions for at least the last 3 months. The results show that investors who have positive market sentiment can make the right investment decisions. Investors who have positive market sentiment and have the right technical analysis skills will also make the right investment decisions. However, even if you have good technical analysis but do not have complete information about the market, you will get weak or poor investment decisions. Furthermore, investors who have positive market sentiment will create the right fundamental analysis so that they will also make the right investment decisions.

Keywords: *Fundamental Analysis, Technical Analysis, Investment Decisions, Market Sentiment.*

2614-1523/©2024 The Authors. Published by Fakultas Ekonomi Universitas Samudra.
This is an open access article under the CC BY-SA license (https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

PENDAHULUAN

Keputusan investasi adalah tindakan yang dilakukan oleh manajer keuangan atau investor ketika mengalokasikan dana kepada berbagai jenis instrumen. Nantinya, hasil keputusan investasi adalah diharapkan oleh para investor akan menghasilkan keuntungan dan laba dalam jangka waktu yang panjang. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan investasi saham seperti fundamental, teknikal dan faktor psikologi. Faktor fundamental berupa kinerja keuangan yakni nilai buku atas harga saham disebut *price book value* (PBV), laba per lembar saham dinamai *earning per share* (EPS), rasio yang digunakan untuk menilai mahal murahnya saham disimbolkan *price earning ratio* (PER), rasio total utang terhadap ekuitas atau *debt to equity ratio* (DER), serta faktor makroekonomi seperti nilai tukar, suku bunga, inflasi dan pertumbuhan ekonomi (Alwi, 2013). Praktisi investasi menyatakan bahwa faktor teknikal berupa analisis pergerakan saham berupa *moving average* (MA), *stochastic oscillator*, *moving average convergance divergence* (MACD), dan *relative strength index* (RSI). Oleh karena itu, analisis fundamental dan teknikal bisa digunakan untuk mengambil keputusan berinvestasi, dan hal ini dilakukan agar investor tahu kapan harga beli yang terbaik dan kapan menjual saham tersebut agar terhindar dari risiko dalam berinvestasi (Pradnyawati & Sinarwati, 2022). Sementara itu, faktor psikologi berupa sentimen pasar atau sentimen investor (Lowies *et al*., 2015).

Keputusan investasi dapat dibuktikan dengan minat investor berinvestasi di pasar saham mengalami pertumbuhan yang sangat signifikan. Pertumbuhan tersebut seiring dengan gencarnya edukasi serta kemudahan akses yang ditunjang oleh perkembangan teknologi. Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) (2022), jumlah investor pasar modal sepanjang tahun 2022 tercatat tembus 10,31 juta orang. Angka tersebut meningkat 37,68 persen dibandingkan dengan periode 2021 yang sebesar 7,49 juta investor. Jumlah investor pasar modal tersebut mengacu pada jumlah *Single Investor Identification* (SID). Sedangkan sepanjang lima tahun terakhir atau dibandingkan periode 2018 sebanyak 1,62 juta orang, jumlah investor tanah air telah naik lebih dari 5 kali lipat atau 536,42 persen. Tren perkembangan investasi sesuai dengan harapan yang dicurigai dipengaruhi oleh faktor-faktor sentiment pasar, fundamental dan teknikal. Dalam pandangan *Reasoned Action Theory* yang dicetuskan oleh Fishbein & Ajzen (1975), dengan menggunakan asumsi bahwa manusia berperilaku dengan cara yang sadar dan mempertimbangkan informasi yang tersedia, maka kenaikan kegiatan investasi di pasar modal merupakan jawaban dari asumsi teori itu.

Penelitian ini meletakan sentimen pasar sebagai variabel penentu utama. Sentimen investor adalah suatu kecenderungan dari para investor untuk berspekulasi, sekaligus memicu tindakan spekulasi dalam membuat keputusan investasi beli atau jual atau menahan. Penelitian Guo *et al*. (2022) maupun Zhang *et al*. (2023) tentang hubungan sentimen investor dengan keputusan investasi, menemukan bahwa keadaan *overvalued* atau *undervalued* akan mempengaruhi apakah investor memutuskan menjual atau menahan untuk tidak membeli saham tersebut. Anung *et al*., (2016) juga menunjukkan bahwa dalam konsidi *undervalued*, keputusan yang dapat diambil adalah membeli atau menahan saham tersebut.

Berdasarkan fenomena tentang perkembangan investasi di pasar modal diindikasi tren yang naik dari beberapa tahun terakhir, sehingga diperlukan kajian analisis dari pendekatan fundamental dan pendekatan teknikal. Motivasi penelitian ini adalah meletakan variabel fundamental dan variabel teknikal sebagai variabel mediasi antara hubungan sentimen pasar dengan keputusan investasi. Penelitian terdahulu dipandang belum mengungkapkan hubungan sentimen pasar dengan fundamental dan teknikal, sehingga menjadi bagian dari motivasi penelitian ini. Setelah melakukan penelusuran dari beberapa penelitian sebelumnya, ditemukan belum ada yang meletakan variabel

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

sentimen pasar sebagai variabel penjelas utama. Dengan demikian, model penelitian ini menjadi berbeda dengan penelitian terdahulu dengan menjadikan sentimen pasar sebagai penjelas utama.

TELAAH LITERATUR

Jogiyanto (2015) menyatakan bahwa sentimen pasar (*market sentiment*) merupakan sikap investor terhadap keamanan atau pasar keuangan tertentu. Ini menjadi *market tone*, atau psikologi kerumunannya, seperti yang terungkap melalui aktivitas dan pergerakan harga sekuritas yang diperdagangkan di pasar tersebut. Secara umum, kenaikan harga mengindikasikan sentimen pasar bullish, sementara penurunan harga mengindikasikan sentimen pasar bearish. Oleh karena itu, sentimen pasar memiliki keterkaitan dengan keputusan investasi. Sementara itu, keputusan investasi adalah tindakan yang dilakukan oleh investor atau manajer keuangan dalam mengalokasikan sejumlah dana ke dalam bentuk investasi dengan harapan di masa datang akan mendapatkan keuntungan seperti dividen (Jogiyanto, 2015). Dari keputusan tersebut, investor memperhitungkan tidak hanya soal keuntungan besar yang mendasari keputusan investasi, tetapi juga menyangkut risiko. Oleh karena itu, keputusan investasi dicerminkan padsa keputusan beli, jual atau menahan.

Keterkaitan antara sentiment pasar dengan keputusan investasi pernah diselidiki Guo *et al*., (2022) maupun Zhang *et al*., (2023), dan menemukan bahwa keadaan *overvalued* atau *undervalued* mempengaruhi apakah investor memutuskan menjual atau menahan untuk tidak membeli saham tersebut. Hal ini berbeda dengan Anung *et al*. (2016) yang menemukan dengan menggunakan metode PER menunjukkan bahwa dalam kondisi *undervalued* dimana harga pasar saham berada dibawah harga intrinsiknya, maka keputusan yang dapat diambil adalah membeli atau menahan saham tersebut. Ketika saham berada pada kondisi *overvalued* dengan alasan harga pasar saham lebih tinggi dibandingkan dengan harga intrinsiknya, keputusan yang dapat diambil adalah menjual atau menahan saham tersebut. Kurniaty *et al*. (2016) juga menguji keterkaitan sentimen investor dengan keputusan investasi menemukan bahwa nilai intrinsik yang lebih besar dari harga pasar menunjukkan kondisi saham yang *undervalued*, sedangkan nilai intrinsik yang lebih kecil dari harga pasar menunjukkan kondisi saham yang *overvalued*, dan jika nilai intrinsik yang sama dengan harga pasar maka saham dalam kondisi *correctly valued*. Hasil penelitian menunjukkan saham-saham dalam kondisi *overvalued* sehingga direkomendasikan untuk menjual saham; sementara yang berada dalam kondisi *undervalued* akan direkomendasikan untuk membelinya. Berdasarkan pemaparan tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Sentimen pasar berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Merujuk dari sentimen pasar, maka investor seringkali menggunakan analisis fundamental dan analisis teknikal untuk memutuskan beli saham atau jual saham atau menahan sahan saham (Pratiwi & Nugraha, 2017). Analisis fundamental (*fundamental analysis*) adalah metode analisis perusahaan yang didasarkan pada faktor-faktor fundamental ekonomi suatu perusahaan termasuk sisi kinerja keuangan dan bisnis perusahaan (Sutikno & Mery, 2021); sementara analisis teknikal saham adalah teknis analisis yang digunakan untuk mengamati pola-pola seperti data pasar, harga saham, dan volume transaksi saham berdasarkan historis (Hidayat, 2022). Analisis teknikal digunakan untuk menilai harga berdasarkan data harga di masa lalu. Data tersebut membentuk adanya suatu trend atau pola harga yang terjadi. Oleh karena itu, penelitian ini berusaha menginvestigasi hubungan antara sentimen pasar dengan analisis fundamental dan analisis teknikal. Hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Sentimen pasar berpengaruh terhadap analisis fundamental.

H3: Sentimen pasar berpengaruh terhadap analisis teknikal.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Investor berpengalaman dan suka dengan risiko sering mengandalkan analisis fundamental dan analisis teknikal sebelum memutuskan beli, jual atau menahan saham. Penelitian empiris oleh Putra & Elisabet (2022), Sutikno & Mery (2021) serta Syakur (2021) menemukan bahwa fundamental berhubungan signfikan dengan keputusan investasi. Namun demikian, Rashid *et al*, (2022) menemukan bahwa analisis fundamental yang tidak baik akan tidak signfikan terhadap keputusan investasi. Penelitian Monika & Yusniar (2020) tentang pengaruh teknikal terhadap keputusan investasi menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara harga dari sinyal indikator MACD dan RSI dengan penutupan haraga (*close price*) terdekat saham, sehingga sinyal beli dan sinyal jual yang dihasilkan akurat dan dapat digunakan dalam perdagangan saham. Hasil studi Farhan *et al*. (2022) serta Roy (2016) menemukan keputusan untuk membeli saham yang tepat adalah ketika harga saham berada pada garis atau diluar garis *lower band* dan pada saat bersamaan juga indikator RSI berada pada kondisi jenuh jual (*oversold*) yaitu berada pada rentang RSI 30 kebawah; sedangkan keputusan untuk menjual yang tepat adalah ketika harga saham berada pada garis atau di luar garis *upper band* dan pada saat bersamaan juga indikator RSI berada pada kondisi jenuh beli (*overbought*) yaitu berada pada rentang RSI 70 keatas. Atas dasar telaah empiris ini, hipotesis yang dimunculkan adalah:

H4: Analisis fundamental berpengaruh terhadap keputusan investasi.
H5: Analisis teknikal berpengaruh terhadap keputusan investasi.
H6: Sentimen pasar berpengaruh terhadap keputusan investasi melalui analisis fundamental.
H7: Sentimen pasar berpengaruh terhadap keputusan investasi melalui analisis teknikal.

METODE PENELITIAN

Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria sampling (Sugiyono, 2014), yakni investor saham yang melakukan transaksi jual-beli saham melalui BRI Danareksa Sekuritas. Merujuk penentuan jumlah sampel berdasarkan Tabel Isaac dan Michael dengan kesalahan 10 persen sehingga jumalah sampel sebanyak 259 orang. Batasan pemilihan sampel yaitu investor yang telah melakukan transaksi minimal tiga bulan terakhir (Agustus-Oktober). Dari total kuesioner yang didistribusikan sebanyak 259 responden, diperoleh 201 kuesioner yang kembali (77,61 persen), dan jumlah kuesioner yang dapat dianalisis lebih lanjut sebanyak 171 responden (66,02 persen).

Variabel independen yang dianalisis mencakup sentimen pasar, analisius fundamental dan analisis teknikal, sementara variabel dependen adalah keputusan investasi. Semua variabel bersifat laten sehingga menggunakan indikator dengan skala data ordinal. Penelitian ini karenanya menggunakan indikator berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dirumuskan merujuk pada teori, logic serta realistis (Ferdinand, 2014). Selanjutnya, prosedur analisis data dilakukan dengan tahapan mengevaluasi *measurement model*, menguji reliabilitas sekumpulan indikator, melakukan evaluasi dengan *structural model* menggunakan *R-square*, serta melakukan pengujian atas pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung.

HASIL ANALISIS

Profil demografi dari para responden yang merupakan investor BRI Danareksa Sekuritas seperti dirangkum dalam Tabel 1 menunjukkan mayoritas adalah berjenis kelamin laki-laki (79,60 persen), memiliki rentang usia 41 sampai dibawah 60 tahun (43,86 persen), berpendidikan SLTA (73,68 persen), dan memiliki pengalaman sebagai investor selama 11 sampai 20 tahun (43,27 persen).

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Tabel 1. Profil Demografi Responden

Aspek Demografi	Frekuensi	Persentase
Jenis Kelamin:		
- Wanita	35	20,47
- Laki-laki	136	79,60
Usia:		
- <25-35	44	35,73
- 36-40	52	30,41
- 41-<60	75	43,86
Pendidikan:		
- SLTA	126	73,68
- Sarjana	45	26,32
Pengalaman sebagai investor:		
- 1-5	19	11,11
- 6-10	24	14,04
- 11-20	74	43,27
-21->30	56	32,75

Sumber: Data primer (diolah), 2023.

Tabel 2. Hasil Loading Faktor (*Outer Loading*)

Indikator	Sentimen Pasar	Fundamental	Teknikal	Keputusan Investasi	VIF
Bulish	0,924				1,932
Bearish	0,904				3,422
Kinerja keuangan		0,917			1,873
Makroekonomi		0,927			2,438
MACD			0,993		1,932
RSI			0,993		3,201
Beli saham				0,899	1,783
Jual saham				0,849	1,842
Menahan saham				0,864	2,031

Sumber: Data primer dan sekunder (diolah), 2023.

Pada tahapan analisis SEM-PLS, terdapat ukuran Loading Faktor (LF) yang menunjukkan korelasi antara setap item pengukuran dengan variabel. Ukuran ini menggambarkan seberapa baik item mencerminkan menggambarkan pengukuran variabel (Hair *et al*., 2017). *Rule of thumb* dari ukuran ini bahwa kriteria dipenuhi jika LF ≥ 0,70 (Hair *et al*., 2020; Chin, 1998). Berdasarkan Tabel 2 diperoleh nilai LF dari semua indikator dinyatakan memenuhi kriteria yang ditetapkan karena berada diatas 0,70 sehingga layak dianalisis selanjutnya. Hasil evaluasi juga dapat dilihat dari VIF (*Variance Inflated Factor*), dimana pada model penelitian ini diidentifikasi bahwa gejala multikolinier dapat diabaikan (rendah) karena nilai VIF > 5 untuk semua variabel (Hair *et al*., 2020).

Tabel 3 menujukkan bahwa tidak ada gejala multikolinier. Internal konsistensi reliabilitas yang ditunjukkan oleh *composite reliability* (CR) merupakan ukuran untuk menunjukkan seberapa jauh reliabilitas variabel (Hair *et al*., 2020). Nilai minimum CR adalah 0,70 namun untuk studi eksplorasi nilai CR antara 0,60–0,70 adalah dapat diterima (Hair *et al*., 2020; Hair *et al*., 2017; Henseler, 2009). Hasil yang terangkum dalam Tabel 3 menunjukkan internal konsistensi reliabilitas dari semua variabel dinilai memenuhi kriteria yang ditetapkan karena berada antara 0,60–0,70.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Tabel 3. Hasil Internal Konsistensi (*Composite Reliability*)

	Cronbach's Alpha	Roh_A	Composite Reliability	Average Variance Extrated (EVA)
Sentimen pasar	0,803	0,810	0,910	0,835
Fundamental	0,824	0,826	0,919	0,850
Teknikal	0,985	0,985	0,993	0,985
Keputusan investasi	0,839	0,843	0,903	0,756

Sumber: Data primer (diolah), 2023.

Tabel 4. Hasil Validitas Diskriminan (*Discriminant Validity*)

	Fundamental	Keputusan investasi	Sentimen pasar	Teknikal
Fundamental	0,922			
Keputusan investasi	0,867	0,870		
Sentimen pasar	0,739	0,963	0,914	
Teknikal	0,645	0,863	0,914	0,993

Sumber: Data primer (diolah), 2023.

Tabel 5. Profil Variabel

No.	Indikator	Muatan Faktor	Rata-Rata Skor
Sentimen Pasar (X1)			
1	Bullish	0,924	3,67
2	Bearish	0,904	4.00
Fundamental (Y1)			
1	Kinerja keuangan	0,917	3.33
2	Makro-ekonomi	0,927	3.67
Teknikal (Y2)			
1	MACD	0,993	3.00
2	RSI	0,993	3.33
Keputusan Investasi (Y3)			
1	Beli saham	0,899	3.33
2	Jual saham	0,849	2,67
3	Menahan saham	0,864	3,67

Sumber: Data primer (diolah), 2023.

Selanjutnya, analisis *discriminant validity* (DV) menggambarkan seberapa jauh variabel atau konstruk yang dibangun adalah berbeda dengan variabel/konstrak lainnya dan teruji secara statistik (Hair Jr *et al*., 2017). Berdasarkan Tabel 4 diperoleh bahwa DV dari semua variabel memenuhi kriteria yang ditetapkan sehingga proses analisis layak diteruskan analisis.

Tabel 5 menyampaikan informasi yang merupakan gabungan dari identifikasi indikator penting berdasarkan nilai muatan faktor (*factor loading*) dengan kondisi empiris suatu variabel (indikator) berdasarkan nilai rata-rata skor (Solimun *et al*., 2017). Dalam Tabel 5, variabel sentimen pasar diukur oleh dua indikator, yakni *bullish* dan *bearish* (Parveen *et al*., 2020). Dari keduanya, indikator yang memiliki muatan faktor lebih besar atau kuat dalam merefleksikan sentimen pasar adalah *bullish* sebesar 0,924; artinya sentimen pasar yang banyak dilirik oleh responden yaitu investor BRI Danareksa Sekuritas adalah kondisi pasar yang *bullish*. Sementara itu, indikator yang bernilai lebih rendah adalah *bearish* sebesar 0,904 yang berarti bahwa investor kurang berminat ketika melakukan keputusan investasi dalam kondisi pasar dalam keadaan *bearish*.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Kemudian, variabel fundamental diukur oleh dua indikator, yakni kinerja keuangan dan makro ekonomi (Pratiwi & Nugraha, 2017). Tabel 5 menunjukkan bahwa indikator yang memiliki muatan faktor lebih besar atau kuat dalam merefleksikan fundamental adalah makroekonomi sebesar 0,927; artinya kondisi yang fundamental dalam membuiat keputusan investasi oleh investor adalah kondisi makroekonomi yang sedang tumbuh. Sementara itu, indikator yang bernilai rendah adalah kinerja keuangan sebesar 0,917 yang berarti bahwa investor kurang nyaman ketika bersandarkan diri pada informasi kinerja keuangan.

Variabel teknikal diukur oleh dua indikator, yakni MACD dan RSI (Monika & Yusniar, 2020). Tabel 5 menunjukkan indikator yang memiliki nilai muatan faktor lebih besar atau kuat dalam merefleksikan teknikal adalah RSI sebesar 0,993; artinya kondisi teknikal dalam membuat keputusan investasi oleh investor adalah pergerakan harga saham dari RSI dengan rata-rata skor 3,33. Sementara itu, indikator MACD masih cenderung kuat hanya saja informasi dari responden hanya sebesar 3,00 sehingga hal ini diartikan bahwa investor dari pergerakan MACD bukan menjadi perioritas utama.

Variabel keputusan investasi diukur oleh tiga indikator, yakni beli saham, jual saham dan menahan saham (Cubas-Díaz & Sedano, 2018). Tabel 5 menunjukkan indikator yang memiliki nilai muatan faktor lebih besar atau kuat dalam merefleksikan keputusan investasi adalah indikator beli saham sebesar 0,899; artinya ketika sentimen pasar dalam kondisi baik akan diikuti disertai dengan informasi dari fundamental dan teknikal maka investor cenderung melakukan beli saham. Sementara itu, indikator yang masih rendah nilainya adalah jual saham sebesar 0,849; artinya ketika investor memiliki keyakinan setelah membaca sentimen pasar ditunjang dengan informasi fundamental dan teknikal maka keputusan investasi yang diambil investor adalah menjual saham.

Berikutnya, berdasarkan Tabel 6 dapat dinyatakan bahwa nilai *Adjusted R-Square* berada diatas 50 persen sehingga dinyatakan variabel independen dapat merespon variabel dependen (Solimun *et al*., 2017) dengan nilai masing-masing yaitu fundamental sebesar 0,543 atau 54,30 persen; teknikal sebesar 0,834 atau 83,40 persen; serta, keputusan investasi sebesar 0,982 atau 98,20 persen. Oleh karena itu, data penelitian dapat dijelaskan oleh model sehingga layak untuk memberikan penjelasan dan pengujian hipotesis.

Terakhir, dilakukan pengujian model struktural dan hipotesis untuk mengetahui hubungan antar variabel laten dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil *output* model SEM-PLS yang dirangkum dalam Tabel 7, pengujian model struktural dan hipotesis dilakukan dengan melihat nilai estimasi koefisien jalur dan *p-value* dengan kaidah keputusan pengujian hipotesis bahwa jika *p-value* $\leq$ 0,05 maka dikatakan berpengaruh signifikan (Hair *et al*., 2020).

Pembahasan

Hasil penelitian ini menemukan bahwa semakin baik sentimen pasar maka semakin baik keputusan investasi. Saat pasar dalam kondisi makro dalam keadaan *bullish* maka akan menguatkan keyakinan investor sehingga menghasilkan keputusan investasi yang baik. Hal ini tebukti bahwa *bullish* sebagai indikator yang dominan dan dipersepsikan oleh investor dalam kategori tinggi. Sebagai implikasi teoritis, ketika investor membuat keputusan investasi maka akan didasari oleh pertimbangan sentimen pasar yakni kondisi pasar *bullish* atau kondisi pasar *bearish* (Aprilia *et al.*, 2016). Hasil ini juga memberikan implikasi praktik bahwa dalam keadaan *overvalued*, investor memutuskan akan menjual atau menahan untuk tidak membeli saham tersebut; sebaliknya dalam kondisi *undervalued*, investor akan membeli atau menahan saham.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Tabel 6. Hasil Uji Kebaikan Model

	R-Square	*Adjusted R-Square*
Sentimen pasar	-	-
Fundamental	0,546	0,543
Teknikal	0,835	0,834
Keputusan Investasi	0,982	0,982

Sumber: Data primer (diolah), 2023.

Tabel 7. Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian Variabel Penjelas → Variabel Respon				
Hubungan antar Variabel		Koefisien Jalur		
Variabel Penjelas	Variabel Respon	Pengaruh Langsung	*p-value*	Keterangan
Sentimen pasar (X)	Keputusan Investasi (Y3)	1.000*	0.000	*Significant*
Sentimen pasar (X)	Fundamental (Y1)	0.740*	0.000	*Significant*
Sentimen pasar (X)	Teknikal (Y2)	0.907*	0.000	*Significant*
Fundamental (Y1)	Keputusan Investasi (Y3)	0.509*	0.000	*Significant*
Teknikal (Y2)	Keputusan Investasi (Y3)	-0.563	0.000	*Significant*

Pengujian Variabel Penjelas → Variabel Mediasi → Variabel Respon					
Variabel Penjelas	Variabel Mediasi	Variabel Respon	Pengaruh Tidak Langsung		Sifat Mediasi
Sentimen pasar (X)	Fundamental (Y1)	Keputusan Investasi (Y3)	0.157*	0.000	*Partial mediation*
Sentimen pasar (X)	Teknikal (Y2)	Keputusan Investasi (Y3)	0.304*	0.000	*Partial mediation*

Ket: * = signifikan pada α = 0,05.

Sumber: Data primer (diolah), 2023.

Penelitian ini mendukung hipotesis yang dibangun oleh Guo *et al*. (2022) maupun *Zhang et al*. (2023) tentang hubungan sentiment investor dengan keputusan investasi dengan berargumen bahwa investor menjual atau menahan untuk tidak membeli saham pada keadaan *overvalued*, serta melakukan beli atau menahan pada kondisi *undervalued*. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian milik Anung *et al*. (2016) yang menyatakan bahwa dalam kondisi *undervalued* maka keputusan yang dapat diambil adalah membeli atau menahan saham, sementara bila kondisi *overvalued* adalah menjual atau menahan. Perbedaan hasil ini disebabkan metodologi berupa obejek penelitian, sampel dan indikator, serta penggunaan teori (Artini *et al*., 2017).

Penelitian ini menghasilkan bahwa semakin baik sentimen pasar maka semakin baik analisis fundamental pasar, yang menunjukkan indikator fundamental yang dominan adalah makroekonomi. Sentimen ini adalah perasaan atau psikologi yang datang dari aktivitas dan pergerakan harga di dalam suatu pasar (Firdaus, 2021). Implikasi teoritis bahwa secara umum, investor menghadapi dua jenis sentimen pasar yakni *bullish* (positif dan optimis) dan *bearish* (negatif dan pesimis). Hasil empiris ini menunjukkan bahwa investor menaruh perhatian besar pada kondisi *bullish* dengan tidak mengabaikan reaksi pasar *bearish.* Kondisi ini menunjukkan bahwa investor merujuk pada kondisi makro-ekonomi sehingga suasana hati, keyakinan, dan sikap para pelaku pasar terhadap aset atau pasar menjadi dasar untuk membuat keputusan investasi.

Hal ini diperkuat oleh informasi dari tingkat persepsi oleh investor secara rata-rata, yang menyatakan bahwa investor adalah baik karena suasana hati, keyakinan, dan sikap terhadap kondisi

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

makroekonomi. Hubungan antara sentimen pasar dengan fundamental memiliki makna peran yang cukup sigifikan. Menurut *Reasoned Action theory*, investor membuat analisis fundamental didasari oleh tindakan beralasan bila kondisi pasar bulish, ataupun kondisi pasar bearish saat sentiment pasar positif. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Pratiwi & Nugraha (2017) serta Wojarnik (2021) yang menyatakan bahwa sentimen pasar menjadi dasar untuk melakukan analisis fundamental. Namun demikian, penelitian ini tidak mendukung studi dari Namouri *et al*. (2018) menyatakan bahwa sentimen pasar bukan menjadi penentu analisis fundamental.

Penelitian ini menemukan bahwa semakin baik sentimen pasar maka semakin baik analisis teknikal. Sentimen mendorong permintaan dan penawaran yang akhirnya mengarah pada pergerakan harga (Hidayat, 2022). Sebagai implikasi praktik, sentimen pasar *bullish* terjadi ketika harga naik, sementara *bearish* terjadi saat harga turun. Biasanya investor menggabungkan indikator sentimen pasar dengan analisis teknikal untuk membaca sinyal pasar, termasuk mengukur *mood* di pasar dengan benar dan bertindak lebih cepat saat mengetahui perkiraan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pola-pola pasar yang dominan adalah indikator RSI, artinya, kondisi yang teknikal dalam membuat keputusan investasi oleh investor adalah melalui pergerakan harga saham dari RSI tersebut. Sementara itu, indikator MACD masih cenderung kuat hanya berbasis informasi dari responden, dimana hal ini diartikan bahwa pergerakan MACD bukan menjadi prioritas utama. Penelitian ini mendukung hasil empiris milik Li *et al*. (2021) yang menyatakan sentimen pasar menjadi dasar untuk melakukan analisis teknikal. Dengan demikian, kepemilikan atas kemampuan membaca pola pergerakan harga saham tentunya dapat memahami sentimen pasar.

Penelitian ini berhasil mengungkapkan bahwa semakin baik analisis fundamental maka semakin baik keputusan investasi oleh investor. Bagi investor, analisis fundamental yaitu seperti faktor ekonomi dan kinerja keuangan serta memeriksa manajemen efektivitas perusahaan dan persaingan industry (Peranginangin, 2021). Sebagai implikasi teoritis, analisis fundamental menjadi dasar menilai apakah sekuritas tersebut termasuk *overvalued* atau *undervalued*. Analisa fundamental memberikan implikasi praktis bahwa investor hendaknya melihat kondisi ekonomi dan kinerja keuangan sebagai pertimbangan untuk membeli saham. Pada saat harga saham anjlok dan lebih rendah dari harga beli, maka dapat menjual saham tersebut dengan tujuan untuk mencegah kerugian. Direkomendasikan untuk menjual saham segera apabila harga sahamnya terus mengalami penurunan ataupun arah pergerakannya terus ke bawah; sebaliknya, disarankan menjual saham saat harganya naik sebagai strategi untuk mendapatkan hasil yang lebih besar (Mukrimatin & Khabibah, 2021).

Karena itu, harga saham dapat berubah dan mengejutkan pasar karena berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Investor yang menahan saham yakni tidak melakukan pembelian dan tidak melakukan penjualan saham, berarti hasil analisis fundamental dinilai tidak dapat memberikan informasi yang menguntungkan bagi investor (Moseki & Rao, 2017). Penelitian ini mendukung hasil studi Putra & Elisabet (2022) serta Syakur (2021) yang menemukan bahwa fundamental berhubungan signfikan dengan keputusan investasi. Namun demikian, penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Nyakurukwa & Seetharam (2023) yang menyatakan bahwa analisis fundamental yang lemah tidak memberikan kontribusi yang signfikan terhadap keputusan investasi.

Hasil lain dari penelitian ini menyajikan bahwa semakin baik analisis teknikal maka semakin kurang baik keputusan investasi oleh investor. Bagi investor, walaupun memiliki kemampuan analisis teknikal yang baik, tetapi jika tidak memiliki informasi yang lengkap tentang pasar maka keputusan investasinya akan lemah atau kurang baik. Ketika investor tidak memiliki ketajaman analisis teknikal, maka penggunaan MACD dan RSI akan melahirkan keputusan yang tidak tepat. Penelitian ini

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

mendukung hasil studi Monika & Yusniar (2020) tentang pengaruh teknikal terhadap keputusan investasi yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan antara harga dari sinyal indikator MACD dan RSI dengan *close price* terdekat saham, sehingga sinyal beli dan sinyal jual yang dihasilkan adalah akurat dan dapat digunakan dalam perdagangan saham. Hasil ini juga mendukung hasil empiris milik Farhan *et al*. (2022) serta Roy (2016) yang menemukan bahwa keputusan untuk membeli saham yang tepat adalah ketika harga saham berada pada garis atau di luar garis *lower band*, dan ketika RSI berada pada kondisi jenuh jual (*oversold*). Hasil penelitian ini menyatakan keputusan untuk menjual yang tepat adalah ketika harga saham berada di luar garis *upper band* dan RSI berada pada kondisi jenuh beli (*overbought*) yaitu RSI 70 keatas.

Penelitian ini juga berhasil menunjukkan bahwa semakin baik sentiment pasar maka semakin baik analisis fundamental, sehingga semakin baik keputusan investasi yang dibuat. Sentimen adalah perasaan atau psikologi yang datang dari aktivitas dan pergerakan harga di dalam suatu pasar dalam kondisi *bullish* dan *bearish*. Kenyataan menunjukkan bahwa investor menaruh perhatian besar pada kondisi *bullish* dengan tidak mengabaikan reaksi pasar *bearish* (Liu *et al*., 2022), oleh karenanya perasaan atau psikologi yang datang dari aktivitas dan pergerakan harga di dalam suatu pasar dapat mendorong gairah untuk melakukan analisis fundamental. Pengamat pasar seperti Lowies *et al*., (2015) menyatakan bahwa kekuatan analisis fundamental seperti melihat kondisi ekonomi dan kinerja keuangan menjadi pertimbangan untuk membeli, menjual atau menahan saham. Hal ini memberikan implikasi teoritis dalam keputusan investasi.

Menurut *Reasoned Action theory*, sentimen pasar mendorong investor membuat analisis fundamental yang didasari oleh tindakan beralasan investor dengan pertimbangan sentimen pasar (yakni kondisi pasar *bullish* atau *bearish*) sehingga melahirkan keputusan investasi apakah beli, jual atau menahan saham (Firdaus, 2021). Dalam teori ini ini diasumsikan bias kognitif di bawah ketidakpastian, individu didominasi oleh naluri mereka, dan tindakan mereka ditentukan oleh sentimen mereka. Sebagai implikasi praktis, apabila harga saham turun dan dari perusahaan yang layak untuk dibeli, maka investor biasanya bersiap untuk membuka posisi *buy* dan mulai membeli saham. Selain mendukung pernyataan Pratiwi & Nugraha (2017) bahwa sentimen pasar menjadi dasar untuk melakukan analisis fundamental, hasil penelitian ini juga mendukung studi empiris milik Putra & Elisabet (2022) serta Syakur (2021) yang menemukan bahwa fundamental berhubungan signfikan dengan keputusan investasi. Oleh karena itu, peran dari analisis fundamental dinyatakan mampu melakukan mediasi atas hubungan antara sentimen pasar dengan keputusan investasi oleh investor khususnya pada BRI Danareksa Sekuritas.

Bagian terakhir, penelitian ini mengemukakan semakin baik sentiment pasar maka semakin baik analisis teknikal, dan pada kelanjutannya semakin baik keputusan investasi. Investor selalu melihat harga dan fluktuasi dari saham tersebut dengan mempelajari titik terendah dan titik tertingginya, dimana hal ini sesuai dengan *reasoned action theory*. Teori ini ini mengasumsikan adanya bias kognitif dibawah ketidakpastian, individu didominasi oleh naluri mereka, dan tindakan mereka ditentukan oleh sentimen mereka. Raheja & Dhiman (2020) menyatakan bahwa sentimen pasar menjadi dasar untuk melakukan analisis teknikal terkait dengan keputusan investasi. Investor bisa membaca pola pergerakan harga saham ketika investor mampu memahami sentimen pasar apakah dalam kondisi pasar *bullish* ataupun *bearish*. Hasil penelitian ini mendukung argumen empiris milik Monika & Yusniar (2020) tentang pengaruh teknikal terhadap keputusan investasi yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan antara harga dari sinyal indikator MACD dan RSI. Farhan *et al*. (2022) serta Roy (2016) juga menemukan bahwa keputusan untuk membeli saham yang tepat adalah

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

ketika harga saham berada pada garis atau diluar garis *lower band* serta RSI berada pada kondisi jenuh jual (*oversold*) yaitu berada RSI 30 kebawah. Oleh karena itu, secara praktik dinyatakan bahwa peran analisis teknikal mampu melakukan mediasi pada hubungan antara sentimen pasar dengan keputusan investasi oleh investor.

Dengan demikian, kemampuan seorang investor dalam membaca sentimen pasar dapat menjadi pintu masuk untuk memutuskan beli, jual atau menahan saham. Dengan bekal itu maka bisa menghasilkan analisis pasar yang valid, apalagi disertai dengan informasi yang cukup melalui analisis fundamental ataupun teknikal, maka keputusan investasi yang dihasilkan bersifat tepat dan rasional.

SIMPULAN

Tujuan penelitian ini menginvestigasi pengaruh sentimen pasar terhadap keputusan investasi disertai peran fundamental dan teknikal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sentimen pasar yang positif dapat menciptakan keputusan investasi yang tepat, dan investor yang memiliki sentimen pasar yang positif menghasilkan analisis fundamental dan analisis teknikal yang valid. Investor yang memiliki kemampuan analisis fundamental secara valid dilengkapi informasi yang cukup maka melahirkan keputusan investasi yang tepat. Walaupun analisis teknikal cenderung valid, tetapi jika tidak dilengkapi informasi yang lengkap tentang pasar maka keputusan investasi akan lemah atau kurang baik. Selanjutnya, investor yang memiliki sentimen pasar yang positif akan menciptakan analisis fundamental dan analisis teknikal yang valid sehingga melahirkan keputusan investasi yang tepat pula. Oleh karena itu, bersandarkan *Reasoned Action theory* bahwa sentimen pasar menjadi dasar atau alasan seorang investor menggunakan analisis fundamental dan teknikal, dan muaranya melahirkan keputusan investasi yang tepat.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya berfokus pada investor BRI Danareksa Sekuritas sehingga hasil-hasil yang diperoleh tidak dapat digeneralisasi kepada seluruh investor yang ada pada sekuritas yang lain. Oleh karena itu, penelitian berikutnya diharapkan dapat diperluas untuk wilayah objek penelitian.

REFERENSI

Anung, M. R. R., Hidayat, R. R., & Sulasmiati, S. (2016). Penggunaan analisis fundamental pendekatan price earning ratio (PER) dalam pengambilan keputusan investasi saham (Studi pada saham emiten yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index periode 2012- 2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, *40*(2), 169–176. http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/1621.

Artini, L. G. S., Aryati, N. T., Lestari, P. V., Darmayanti, N. P. A., & Sudiartha, G. M. (2017). Analisis fundamental makro dan integrasi pasar saham dunia dengan Bursa Efek Indonesia. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, *11*(2), 128-135. https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2017.v11.i02.p03.

Cubas-Díaz, M., & Sedano, M. Á. M. (2018). Measures for sustainable investment decisions and business strategy – A triple bottom line approach. *Business Strategy and the Environment*, *27*(1), 16–38. https://doi.org/10.1002/bse.1980.

Data Statistik Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). 2022. https://www.ksei.co.id/publications/Data_Statistik_KSEI (diakses Desember 2023).

Farhan, A., Djuwarsa, T., & Purbayati, R. (2022). Analisis teknikal pergerakan saham PT. Bank Jago Tbk. dengan menggunakan indikator candlestick dan moving average convergence divergence. *Indonesian Journal of Economics and Management*, *2*(3), 517–525. https://doi.org/10.35313/ijem.v2i3.3783.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Ferdinand, A. (2014). *Metode penelitian manajemen: pedoman penelitian untuk skripsi, tesis dan diseratsi ilmu manajemen*. Undip Press.

Fishbein, M., & Ajzen, I. (1975). *Belief, attitude, intention and behavior: An Introduction to theory and research*. Addison-Wesley Pub. Co.

Firdaus, A. P. (2021). Analisis pengaruh sentimen investor terhadap return saham sektoral BEI pada masa pandemi Covid-19. *Jurnal Khazanah Intelektual*, *5*(2), 1107–1127. https://doi.org/10.37250/newkiki.v5i2.121.

Guo, H., Hung, C. H. D., & Kontonikas, A. (2022). The Fed and the stock market: A tale of sentiment states. *Journal of International Money and Finance*, *128*, 1–17. https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2022.102707.

Hair, J. F., Howard, M. C., & Nitzl, C. (2020). Assessing measurement model quality in PLS-SEM using confirmatory composite analysis. *Journal of Business Research*, *109*(August), 101–110. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.11.069.

Hair Jr, J., Matthews, L. M., Matthews, R. L., & Sarstedt, M. (2017). PLS-SEM or CB-SEM: Updated guidelines on which method to use. *International Journal of Multivariate Data Analysis*, *1*(2), 107127. https://doi.org/10.1504/ijmda.2017.087624.

Hidayat, M. A. (2022). Analisis teknikal pergerakan harga saham dengan indikator candlestick, moving average, dan stochastic oscillator. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, *2*(1), 36–42. https://doi.org/10.29313/jrmb.v2i1.906.

Li, Z., Tian, M., Ouyang, G., & Wen, F. (2021). Relationship between investor sentiment and earnings news in high- and low-sentiment periods. *International Journal of Finance and Economics*, *26*(2), 2748–2765. https://doi.org/10.1002/ijfe.1931.

Liu, Q., Wang, X., & Du, Y. (2022). The weekly cycle of investor sentiment and the holiday effect--An empirical study of Chinese stock market based on natural language processing. *Heliyon*, *8*(12), e12646. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e12646.

Lowies, G. A., Hall, J. H., & Cloete, C. E. (2015). The role of market fundamentals versus market sentiment in property investment decision-making in South Africa. *Journal of Real Estate Literature*, *23*(2), 297–314. https://doi.org/10.1080/10835547.2015.12090408.

Monika, N. E., & Yusniar, M. W. (2020). Analisis teknikal menggunakan indikator MACD dan RSI pada saham JII. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, *4*(1), 1–8. https://doi.org/10.35130/jrimk.v4i1.76.

Moseki, K. K., & Madhava Rao, K. S. (2017). Analysing stock market data - Market sentiment approach and its measures. *Cogent Economics and Finance*, *5*(1), 1–15. https://doi.org/10.1080/23322039.2017.1367147.

Mukrimatin, A. L., & Khabibah, N. A. (2021). Analisis fundamental laporan keuangan pada PT. Unilever Indonesia Tbk. terhadap pengambilan keputusan investasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, *9*(3), 523–530. https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.897.

Namouri, H., Jawadi, F., Ftiti, Z., & Hachicha, N. (2018). Threshold effect in the relationship between investor sentiment and stock market returns: A PSTR specification. *Applied Economics*, *50*(5), 559–573. https://doi.org/10.1080/00036846.2017.1335387.

Nyakurukwa, K., & Seetharam, Y. (2023). Alternatives to the efficient market hypothesis: An overview. *Journal of Capital Markets Studies*, *7*(2), 111-124. https://doi.org/10.1108/jcms-04-2023-0014.

Parveen, S., Satti, Z. W., Subhan, Q. A., & Jamil, S. (2020). Exploring market overreaction, investors' sentiments and investment decisions in an emerging stock market. *Borsa Istanbul Review*, *20*(3), 224–235. https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.02.002.

Peranginangin, A. M. (2021). Pengambilan keputusan investasi saham dengan analisis fundamental melalui pendekatan price earning ratio (PER) (Studi pada saham-saham perusahaan yang

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

terdaftar di Indeks Lq45 periode 2016-2018). *Jurakunman (Jurnal Akuntansi Dan Manajemen)*, *14*(2), 91-110. https://doi.org/10.48042/jurakunman.v14i2.78.

Pradnyawati, N. L. P., & Sinarwati, N. (2022). Analisis keputusan investasi pada generasi millenial di pasar modal saat pandemi Covid-19. *Jurnal Manajemen*, *8*(2), 428–437. https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/BISMA-JM/article/view/42838.

Pratiwi, I. D., & Nugraha, N. (2017). Analisis fundamental dalam pengambilan keputusan investasi saham perusahaan perkebunan periode 2008-2015. *Journal of Business Management Education (JBME)*, *2*(3), 40–48. https://doi.org/10.17509/jbme.v2i3.5979.

Putra, I. S., & Elisabet, T. (2022). Pengaruh penggunaan analisis fundamental dan overconfidence terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor milenial di Blitar. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, *5*(1), 1–14. https://doi.org/10.34128/jra.v5i1.106.

Raheja, S., & Dhiman, B. (2020). How do emotional intelligence and behavioral biases of investors determine their investment decisions? *Rajagiri Management Journal*, *14*(1), 35–47. https://doi.org/10.1108/ramj-12-2019-0027.

Rashid, K., Tariq, Y. B., & Rehman, M. U. (2022). Behavioural errors and stock market investment decisions: Recent evidence from Pakistan. *Asian Journal of Accounting Research*, *7*(2), 129–145. https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2020-0065.

Roy, G. W. (2016). Analisis teknikal saham menggunakan indikator bollinger bands dan relative strength index untuk pengambilan keputusan investasi. *Jurnal Manajemen*, *6*(1), 63–68. https://doi.org/10.26460/jm.v6i1.202.

Solimun, Fernandes, A. A. R., & Nurjannah (2017). *Metode statistika multivariat: Permodelan persamaan struktural (SEM) pendekatan WarpPLS*. UB Press.

Sugiyono. (2014). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R & D*. Alfabeta.

Syakur, F. A. (2021). Pengambilan keputusan investasi saham dengan menggunakan analisis fundamental pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Akuntansi Dewantara*, *5*(1), 50–59. https://doi.org/10.26460/ad.v5i1.9357.

Wojarnik, G. (2021). Sentiment analysis as a factor included in the forecasts of price changes in the stock exchange. *Procedia Computer Science*, *192*, 3176–3183. https://doi.org/10.1016/j.procs.2021.09.090.

Zhang, X., Bissoondoyal-Bheenick, E., & Zhong, A. (2023). Investor sentiment and stock market anomalies in Australia. *International Review of Economics and Finance*, *86*(March), 284–303. https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.03.024.