

## RASIONALITAS KEPUTUSAN KEUANGAN INVESTOR: PERSPEKTIF OTORITAS PASAR MODAL DI NTB

**Eni Indriani<sup>1</sup>, Robith Hudaya<sup>2</sup>, Widia Astuti<sup>3</sup>**

*Universitas Mataram<sup>123</sup>*

<sup>1</sup>Corresponding author: [eni.indriani@unram.ac.id](mailto:eni.indriani@unram.ac.id)

---

### INFORMASI ARTIKEL

### ABSTRAK

---

*Article history:*

*Dikirim tanggal: 18/10/2022*

*Revisi pertama tanggal: 05/11/2022*

*Diterima tanggal: 15/12/2022*

*Tersedia online anggal 30/12/2022*

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perspektif Otoritas perdagangan di pasar modal atas rasionalitas pengambilan keputusan keuangan investor dalam berinvestasi berdasarkan literasi keuangan dan preferensi investor menggunakan analisis fundamental dan analisis teknikal. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif, dengan unit analisis persepsi Otoritas perdagangan di pasar modal di Nusa Tenggara Barat (NTB) sebagai informan atas keputusan keuangan yang diambil investor berdasarkan pemahaman keuangannya. Hasil penelitian menyatakan investor di NTB memiliki pemahaman keuangan yang cukup baik, yang disebabkan oleh rasionalitas keputusan keuangan yang diambil oleh investor berdasarkan pertimbangan pada kondisi keuangan dan preferensi mereka terhadap tingkat risiko. Karakteristik investor adalah menghindari investasi yang memiliki risiko kerugian tinggi, dimana investor lebih memilih menggunakan analisis teknikal dalam menentukan keputusan keuangannya.

Kata Kunci: Literasi keuangan, analisis fundamental, analisis teknikal, karakteristik investor.

---

### ABSTRACT

---

*This study aims to determine the perspective of trading authorities in the capital market on the rationality of investors' financial decision-making in investing based on financial literacy and investor preferences using fundamental analysis and technical analysis. This study uses a qualitative approach, with a unit of analysis of the perceptions of trading authorities in the capital market as informants on financial decisions taken by investors based on their financial understanding. Research findings concluded that investors in West Nusa Tenggara have a relatively good financial knowledge, which is caused by the rationality of economic decisions taken by investors based on consideration of their financial condition and preference for the level of risk. The characteristic of investors in West Nusa Tenggara is to avoid investments with a high risk of loss, and investors prefer to use technical analysis to determine their financial decisions.*

*Keywords:* Financial literacy, fundamental analysis, technical analysis, investor characteristics.

## 1. Pendahuluan

Investasi merupakan sesuatu yang dilakukan dengan memanfaatkan waktu, uang atau tenaga yang dimiliki saat ini demi imbal hasil (keuntungan) di masa yang akan datang. Bodi, Kane & Marcus (2009:1) menyatakan bahwa investasi adalah komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain yang dikorbankan karena ekspektasi manfaat di masa yang akan datang. Investasi terdiri dari dua jenis yaitu *physical investment* dan *financial investment*. *Physical investment* yaitu investasi yang bisa dilihat investasinya, seperti emas batangan, properti, dan barang berharga sedangkan *financial investment* yaitu investasi berupa produk keuangan yang tidak dapat disentuh. Investasi berisi harapan akan suatu pengorbanan materi/waktu yang awalnya untuk konsumsi sekarang untuk hasil lebih di kemudian hari. Oleh karena ekspektasi ini, maka indikator tingkat keberhasilan di masyarakat mengalami pergeseran, dimana kemapanan seseorang diukur berdasarkan kemampuan mengamankan keadaan di masa depan melalui kepemilikan aset investasi. Namun demikian, tidak ada yang dapat memprediksi keadaan di kemudian hari dengan pasti, yang dapat menyebabkan nilai aset di masa yang akan datang mengalami penurunan nilai.

Salah satu jenis investasi yang banyak diminati dewasa ini adalah investasi pada sekuritas (surat berharga) di pasar modal, baik dalam bentuk saham, reksadana, maupun obligasi. Hal ini dapat diketahui dari semakin banyaknya perusahaan yang memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang tentunya hal ini karena efek dari permintaan pasar yang semakin tinggi. Meningkatnya animo masyarakat terhadap investasi di pasar modal saat ini dapat menjadi indikator pertumbuhan ekonomi ke arah yang semakin baik dan menjanjikan di masa depan. Saat ini pertumbuhan pasar modal bergerak kearah yang positif, dan hal ini kebalikan dari prediksi pakar investasi yang memperkirakan bahwa pasar modal akan mengalami kelesuan dalam jangka waktu yang tidak terbatas. Tambunan (2020) yang menemukan hasil dalam penelitiannya bahwa sejak bulan Maret 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan karena banyak investor menjual saham yang dimilikinya, tetapi sejak minggu ketiga bulan Mei 2020 hingga awal Juni 2020 telah menunjukkan kenaikan yang mengindikasikan perdagangan saham mulai menunjukkan perbaikan. Pengetahuan (literasi) keuangan dan analisis atas informasi keuangan yang dimiliki seorang investor tentunya akan sangat bermanfaat dalam meramalkan *return* (imbal hasil) dan *risk* (risiko) karena tingkat ketidakpastian yang tinggi dalam investasi saham.

Jenis analisis keuangan yang lazim digunakan investor ada dua macam, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Menurut Petrusheva & Sudarso (2020: 11-12) Investor fundamental memiliki filosofi dan keyakinan bahwa berinvestasi pada saham perusahaan yang bertumbuh dan memiliki jejak laporan keuangan dan manajemen yang baik, secara bertahap akan menghasilkan keuntungan maksimal, akan tetapi harus menunggu waktu yang cukup lama untuk mendapatkan hasil maksimal ini. Hoffmann, Shefrin & Pennings (2010) menemukan bahwa investor yang mengandalkan analisis fundamental memiliki aspirasi dan perputaran yang lebih tinggi, mengambil lebih banyak risiko, lebih percaya diri dan mengungguli investor yang mengandalkan analisis teknikal.

Analisis fundamental dan teknikal adalah metode yang paling umum digunakan oleh pelaku pasar di pasar saham. Pendekatan yang digunakan dalam analisis fundamental dan teknikal tidak tumpang tindih tetapi keduanya tampak konvergen. Beberapa analis berpikir

bahwa analisis teknikal adalah pengganti dari analisis fundamental. Namun dalam sebuah penelitian disebutkan bahwa keduanya dapat saling melengkapi dalam rangka memperoleh return di atas rata-rata (Bettman *et al.*, 2011). Perbedaan utama antara analisis fundamental dan analisis teknikal adalah caranya digunakan untuk memprediksi nilai sekuritas. Analisis fundamental mempelajari kinerja ekonomi, industri dan perusahaan secara keseluruhan untuk menentukan nilai wajar saham dan membandingkannya dengan nilai pasar. Analisis teknikal lebih mengutamakan pergerakan harga saham. Tanpa mempertimbangkan faktor ekonomi atau nilai wajar saham, yang penting adalah pola grafik yang dibuat oleh permintaan dan penawaran (Jakpar *et al.*, 2018).

Analisis teknikal di satu sisi memiliki perspektif yang berbeda, lebih menekankan bagaimana mengambil keputusan jual beli saham dengan membaca pergerakan harga saham. Analisis ini banyak digunakan oleh pelaku pasar saham yang mengutamakan keuntungan jangka pendek. Kedua jenis analisis yang dilakukan memiliki kelebihan dan kekurangan yang jika digunakan dengan tepat maka akan saling melengkapi keputusan investor, sehingga akan memaksimalkan hasil yang diharapkan. Hasil uji empiris dari riset Chen, Lee & Shih (2016) menunjukkan bahwa strategi investasi gabungan mencakup saham-saham dengan kandungan informasi yang lebih besar yang tidak dapat direfleksikan oleh pasar pada waktunya, dan oleh karena itu, strategi investasi gabungan tersebut mengungguli strategi momentum dengan menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi secara signifikan.

Penelitian ini bertujuan mengetahui perspektif Otoritas perdagangan di pasar modal atas rasionalitas pengambilan keputusan keuangan investor dalam berinvestasi berdasarkan pemahaman (literasi) keuangan dan preferensi analisis investor dengan menggunakan pendekatan analisis fundamental dan analisis teknikal. Setting lokasi terpilih adalah Provinsi Nusa Tenggara Barat (NTB), dengan pertimbangan merupakan salah satu provinsi dengan ekonomi yang tengah berkembang dan memiliki kontribusi yang semakin bertumbuh dalam perdagangan di pasar modal Indonesia. Pada kuartal ke-tiga tahun 2017, diketahui bahwa di NTB terdapat 1.951 *Single Investor Identification* (SID). Menurut Kepala Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) Provinsi NTB di Mataram Gusti Bagus Ngurah Putra Sandiana, pertumbuhan investasi di pasar modal dalam beberapa waktu terakhir di NTB naik signifikan, pasca berdirinya Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) NTB di Mataram pada 7 Desember 2017. Jumlah investor berdasarkan data terakhir pada November 2020 sudah menembus 10.132 SID atau *Single Investor Identification* (Suara NTB, 2021). Ini tentunya merupakan jumlah yang signifikan dan perlu mendapat perhatian serius dari pegiat pasar modal agar investor yang sudah ada saat ini terus meningkatkan investasinya dan capaian atas ekspektasi investor ini menjadi daya tarik bagi calon investor lainnya untuk ikut berinvestasi di pasar modal.

Untuk itu riset terkait edukasi atas kemampuan dan pemahaman masyarakat tentang analisis sumber informasi keuangan perlu dikembangkan lebih lanjut guna mendapatkan informasi terkini terkait preferensi investor dalam berinvestasi dan hasil temuannya akan menjadi rekomendasi bagi otoritas pasar modal dalam mengedukasi masyarakat tentang cara pengambilan keputusan keuangan yang rasional agar memperoleh imbal hasil yang menguntungkan dan mengurangi risiko kerugian investasi. Adapun temuan dari hasil penelitian ini dapat berkontribusi secara teoritis terhadap kajian atas bidang ilmu manajemen keuangan dan analisis atas laporan keuangan. Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat

bermanfaat bagi investor sebagai salah rujukan dalam pengambilan keputusan keuangan secara rasional, dan bagi Regulator Pasar Modal Indonesia dalam mengembangkan strategi dan kebijakan pengembangan pasar modal di Indonesia.

## 2. Rerangka Teori dan Alur Pikir Penelitian

*Efficient market theory* atau *Efficient Market Hypothesis* merupakan teori yang berupaya untuk menjelaskan perilaku di pasar saham. Hipotesis ini menyebutkan bahwa harga saham mencerminkan informasi perusahaan secara umum. Konsep ini pertama kali diperkenalkan oleh Fama (1970), dimana pasar dikatakan efisien apabila seorang investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *abnormal return*, setelah disesuaikan dengan risiko dan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Menurut Fama (1970) *Efficient Market Hypothesis* (EMH) dapat dikelompokkan menjadi tiga, yaitu: (1) hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak-form EMH*), (2) hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi-strong form EMH*), dan hipotesis pasar efisien bentuk kuat (*strong form EMH*). *Weak-form EMH* berasumsi bahwa harga saham saat ini sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi historis, termasuk return dari masa lalu. Dengan demikian, investor tidak terlalu membutuhkan analisis teknikal dan tidak perlu mempelajari bagan harga saham untuk menentukan bagaimana saham ini akan bergerak di masa yang akan datang. *Semi-strong EMH* berasumsi bahwa harga saham sepenuhnya mencerminkan informasi masa lampau dan informasi masa kini. Dengan demikian, investor hanya mendapatkan sedikit manfaat dari analisis fundamental maupun pengamatan terhadap laporan keuangan dan perkembangan perusahaan. *Strong-form EMH* menyatakan bahwa harga saham tidak hanya mencerminkan informasi historis dan kini yang tersedia secara public melainkan informasi dari dalam perusahaan juga (*insider information*). Dengan demikian, investor tidak bisa memanfaatkan informasi dari analisis teknikal, analisis fundamental maupun *insider information*.

Jika hipotesis pasar bentuk lemah terpenuhi, maka akibatnya harga adalah bebas (*independen*) dari bentuk harga saham historis, maka dapat dikatakan bahwa perubahan-perubahan harga akan mengikuti kaidah *random walk* manakala pengujian hanya dilakukan terhadap perubahan harga secara historis. Menurut Fama (1970), hipotesis pasar efisien bentuk semi-kuat adalah dimana harga mencerminkan semua informasi publik yang relevan dan tersedia saat ini. Harga yang terbentuk merupakan cerminan harga saham historis yang terjadi karena informasi yang ada di pasar, termasuk informasi yang bersumber laporan keuangan dan informasi tambahan sebagaimana disyaratkan dalam standar akuntansi. Menurut hipotesis pasar semi-kuat, investor tidak akan dapat memperoleh *abnormal returns* hanya dengan mengandalkan strategi yang dibuat berdasarkan informasi yang tersedia di pasar saat ini. Artinya, apabila informasi tersebut merupakan informasi umum, maka semua investor akan bereaksi dengan cepat dan mendorong harga naik untuk mencerminkan semua informasi publik yang ada (*Strong-form EMH*).

Literasi keuangan menggambarkan pemahaman seorang individu terkait informasi *financial* sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan ekonomisnya. Menurut Otoritas Jasa Keuangan, literasi keuangan adalah serangkaian upaya yang dilakukan konsumen dan masyarakat luas untuk meningkatkan pengetahuan, keyakinan dan keterampilan agar memiliki kemampuan untuk mengelola keuangan dengan lebih baik. Pemahaman keuangan yang baik dapat membantu individu dalam mengatasi permasalahan

keuangannya dengan cara memproses informasi keuangan guna dapat mengambil keputusan ekonomis secara rasional.

*The Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD) mendefinisikan literasi keuangan sebagai suatu kombinasi antara kesadaran, pengetahuan, keterampilan, sikap dan perilaku yang diperlukan dalam membuat keputusan keuangan yang rasional dan menguntungkan. Tingkat *financial literacy* masyarakat diklasifikasikan ke dalam empat *level* yaitu: 1) *Well Literate*, yaitu pengetahuan dan keyakinan akan layanan keuangan dan produk termasuk fitur, manfaat dan risiko, serta hak dan tanggung jawab berkaitan dengan produk dan layanan keuangan, dan memiliki keterampilan dalam memanfaatkan produk dan layanan keuangan; 2) *Sufficient Literate*, yaitu pengetahuan dan keyakinan akan jasa keuangan institusi dan produk dan layanan mereka, termasuk fitur, manfaat dan risiko, serta hak dan tanggung jawab berkaitan dengan produk dan layanan keuangan; 3) *Less Literate*, konsumen memiliki pengetahuan tentang lembaga jasa keuangan, serta beberapa pengetahuan tentang produk dan layanan keuangan; 4) *Not Literate*, konsumen tidak memiliki pengetahuan dan kepercayaan pada lembaga jasa keuangan dan produk dan layanannya, serta tidak memiliki keterampilan untuk memanfaatkan produk dan layanan keuangan.

Analisis fundamental dikenal sebagai landasan investasi yang digunakan untuk mengevaluasi nilai intrinsik suatu sekuritas (Drakopoulou, 2015). Analisis ini mengevaluasi sekuritas dengan memeriksa kekuatan dasar yang dapat mempengaruhi nilai sekuritas seperti faktor makroekonomi. Tujuan utama dari analisis fundamental adalah untuk meramalkan laba masa depan dan nilai sebenarnya dari sekuritas sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi tepat waktu untuk memperoleh keuntungan (Suresh, 2013). Ada tiga tahapan untuk mengkaji analisis fundamental yang dapat dikenal sebagai kerangka kerja ekonomi, industri, dan perusahaan atau pendekatan *top-down* (Suresh, 2013). Ketiga tahapan ini menghasilkan nilai wajar saham saat ini dalam memprediksi nilai masa depan. Ini timbul karena nilai intrinsik saham didasarkan pada kemampuan produktifnya di saat ini dan nanti.

Perbandingan nilai intrinsik saham dan harga pasar yang berlaku dapat dilakukan untuk mengambil keputusan investasi. Jika harga saham saat ini tidak sama dengan nilai intrinsiknya, maka saham tersebut *overvalued* atau *undervalued*, dimana melalui pembelian saham *undervalued* tersebut investor dapat memperoleh keuntungan karena nilai intrinsik melebihi nilai pasar (Drakopoulou, 2015). Hal ini disebabkan karena harga saham tersebut diperkirakan akan naik di masa mendatang agar sesuai dengan nilai intrinsiknya. Kerangka analitis yang didasarkan pada informasi perusahaan, industri yang dimiliki perusahaan dan perekonomian secara keseluruhan disediakan bagi investor untuk membantu pengambilan keputusan investasi rasional mereka. Namun, teknik penilaian yang digunakan berbeda dalam kelompok industri yang berbeda dan perusahaan yang berbeda (Petrusheva & Jordanoski, 2016). Meskipun nilai suatu saham dapat dievaluasi dengan analisis fundamental, investor harus berhati-hati saat menganalisisnya.

Analisis teknikal juga dikenal sebagai "charting" yang menggunakan berbagai jenis grafik untuk menunjukkan pergerakan harga masa lalu dalam memprediksi pergerakan harga keuangan di masa depan (de Souza et al., 2018). Analisis teknikal tidak menghitung nilai intrinsik suatu saham dan hanya mempelajari perilaku pasar yang hanya berfokus pada pergerakan harga saham. Berdasarkan konsep analisis teknikal, permintaan dan penawaran

merupakan faktor utama yang mempengaruhi harga suatu saham (Suresh, 2013). Harga yang lebih tinggi mencerminkan peningkatan permintaan, sedangkan harga yang lebih rendah mencerminkan peningkatan penawaran. Analisis teknikal bertujuan membantu investor menentukan waktu terbaik untuk membeli dan menjual saham dengan melihat tingkat permintaan dan penawaran serta pergerakan pada grafik (Petrusheva & Jordanoski, 2016),

Alat dan teknik yang telah dikembangkan oleh analis teknikal untuk mempelajari volatilitas harga saham masa lalu untuk memperkirakan pergerakan saham di kemudian hari. Pada dasarnya, alat dan teknik dikembangkan berdasarkan harga, waktu, volume dan lebar. Ada variasi teknik analisis teknis seperti analisis grafik, analisis pengenalan pola, analisis musiman dan siklus dan sistem perdagangan teknis terkomputerisasi (Suresh, 2013). Analis teknis biasanya menggunakan alat dan teknik tersebut untuk berdagang di pasar saham. *Moving average* (rata-rata bergerak) merupakan salah satu analisis teknikal populer yang sering digunakan oleh investor dan juga analis teknikal. Ada tiga jenis analisis rata-rata bergerak yaitu sederhana, tertimbang dan eksponensial. Rata-rata bergerak adalah penyajian yang mulus dari harga historis yang mendasarinya dengan menghitung harga rata-rata saham dalam periode waktu tertentu. Terdapat *strategi moving average* untuk menentukan sinyal beli dan jual yaitu metode *crossover*.

Jenis persilangan yang paling dasar adalah ketika harga melewati rata-rata bergerak atau ketika harga bergerak dari satu sisi rata-rata bergerak dan ditutup di sisi lain. Harga persilangan dapat digunakan sebagai strategi masuk atau strategi dasar untuk keluar. Analisis teknikal menggunakan logika dan aplikasi sederhana untuk meramalkan keuntungan di masa depan tanpa menganalisis faktor-faktor yang berdampak pada perekonomian, industri dan perusahaan secara keseluruhan. Ini hanya berfokus pada pergerakan harga saham historis dan volume yang diperdagangkan. Analisis teknikal dapat dilakukan dengan bantuan perangkat komputer yang lebih mudah digunakan oleh investor. Beberapa orang mungkin berpendapat bahwa analisis teknikal tidak valid karena kurangnya konfirmasi akademis atau ilmiah. Namun, ada banyak penelitian sebelumnya yang membuktikan bahwa analisis teknikal bermanfaat dan juga menguntungkan (Petrusheva & Jordanoski, 2016).

Analisis sekuritas merupakan salah satu isu penting bagi investor untuk menentukan tren pasar dan mengurangi aspek irasional dalam berinvestasi. Analisis fundamental dan teknikal adalah metode yang paling umum digunakan oleh pelaku pasar di pasar saham. Pendekatan yang digunakan dalam analisis fundamental dan teknikal tidak tumpang tindih tetapi keduanya konvergen terhadap satu dan lainnya. Beberapa analis menyatakan bahwa analisis teknikal adalah pengganti dari analisis fundamental. Penelitian lain menyebutkan bahwa keduanya dapat saling melengkapi dalam rangka memperoleh return di atas rata-rata (Bettman et al., 2011). Perbedaan utama antara analisis fundamental dan analisis teknikal adalah metode yang digunakan untuk memprediksi nilai sekuritas. Analisis fundamental mempelajari kinerja ekonomi, industri dan perusahaan secara keseluruhan untuk menentukan nilai wajar saham dan membandingkannya dengan nilai pasar sehingga dapat mengidentifikasi peluang investasi, namun analisis teknikal merupakan analisis pasar yang hanya fokus pada pergerakan harga saham (Drakopoulou, 2016). Hasil studi Jakpar et al. (2018) pada industri pengolahan makanan di Bursa Malaysia menyatakan bahwa analisis teknikal tidak mengungguli analisis fundamental.

### 3. Metode Penelitian

Fokus penelitian ini adalah untuk mengetahui perspektif Otoritas perdagangan di pasar modal atas rasionalitas pengambilan keputusan keuangan investor dalam berinvestasi berdasarkan pemahaman (literasi) keuangan dan preferensi analisis investor dengan menggunakan pendekatan analisis fundamental dan analisis teknikal. Penelitian ini akan menggunakan pendekatan kualitatif, yaitu metode yang lebih menekankan pada aspek pemahaman secara mendalam terhadap suatu masalah. Unit analisis penelitian ini adalah persepsi Otoritas perdagangan di pasar modal terhadap pemahaman keuangan investor atas berbagai informasi sebagai dasar pengambilan keputusan keuangan yang rasional. Informan dalam penelitian ini adalah Kepala Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) Nusa Tenggara Barat (NTB) dan Representative Phillip Sekuritas Mataram. Ditetapkannya kedua informan ini adalah berdasarkan pertimbangan sebagai pihak yang memiliki pengaruh besar dalam edukasi investasi di pasar Modal dan meningkatkan literasi keuangan bagi masyarakat NTB dalam 5 (lima) tahun terakhir.

Adapun jenis data dalam penelitian ini adalah data primer yang diperoleh dari hasil wawancara dengan nara sumber, dokumentasi data Investor di NTB dan observasi perdagangan saham melalui Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) NTB. Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik dokumentasi menggunakan data investor di wilayah NTB dan perusahaan tempat mereka berinvestasi yang diperoleh dari Galeri Investasi dan Kantor Perwakilan BEI, data dan informasi yang bersumber dari publikasi hasil survei Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan OJK Tahun 2019, serta informasi dari Kantor Berita Nasional yang dapat diakses secara daring mengenai Literasi Keuangan dan Investasi Pasar Modal di Provinsi NTB. Teknik wawancara secara mendalam dilakukan terhadap Kepala Kantor BEI Perwakilan NTB dan Representative Phillip Sekuritas. Teknik Observasi dilakukan terhadap aktivitas perdagangan saham melalui Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) NTB.

Analisis data dilakukan secara berkesinambungan mulai dari saat pengumpulan data dan setelah selesai pengumpulan data dalam suatu periode tertentu. Miles dan Huberman (1984) menyatakan bahwa aktivitas analisis data kualitatif dilakukan secara interaktif dan berlangsung secara terus menerus hingga tuntas, sampai datanya jenuh (Sugiyono: 2013). Terdapat tiga tahapan dalam analisis data yaitu sebagai berikut: (1) reduksi data, (2) penyajian data, dan (3) kesimpulan. Analisis reduksi data (*data reduction*) merupakan proses pemilihan data hasil wawancara dan dokumentasi, kemudian ditentukan keterkaitannya dengan fokus penelitian dan tujuan yang ingin dicapai, apabila data tidak terkait maka data akan direduksi. Penyajian data (*data display*) merupakan tahapan yang dilakukan setelah seleksi dan yang kemudian dimasukkan ke dalam bentuk uraian singkat sesuai fokus dan tujuan penelitian. Terakhir adalah mengambil kesimpulan (*conclusion*), yang merupakan tahap terakhir dari analisis data.

### 4. Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perspektif Otoritas perdagangan di pasar modal atas rasionalitas pengambilan keputusan keuangan investor dalam berinvestasi berdasarkan pemahaman (literasi) keuangan dan preferensi analisis investor dengan menggunakan pendekatan analisis fundamental dan analisis teknikal. Penelitian ini

menggunakan pendekatan kualitatif dengan menggunakan Teknik dokumentasi, observasi, dan teknik wawancara dalam menggali informasi dari informan. Dengan menetapkan setting lokasi di Provinsi NTB, wawancara difokuskan terhadap Informan kunci yakni Kepala Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) Nusa Tenggara Barat (NTB), dan Representative Phillip Sekuritas Cabang Mataram, sebagai pihak yang sejauh ini memiliki pengaruh besar dalam edukasi mengenai investasi di pasar Modal dan meningkatkan literasi keuangan bagi masyarakat NTB.

Ringkasan temuan penelitian tentang tema, kategori pemaknaan, metode dan informan disajikan pada tabel 1 yang didiskusikan lebih lanjut. Literasi keuangan merupakan seperangkat pengetahuan dan keterampilan yang meyakinkan dan dapat mempengaruhi sikap dan perilaku seseorang sebagai respon atas informasi keuangan yang digunakan untuk meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan pengelolaan keuangan dalam rangka mencapai kesejahteraan. Berdasarkan survei nasional yang diselenggarakan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terhadap literasi keuangan masyarakat di Indonesia pada tahun 2019 terhadap 12.773 responden pada sektor pasar modal diperoleh hasil sebesar 4,92% memiliki literasi keuangan yang baik, dimana jumlah ini meningkat dari hasil survei yang dilaksanakan pada tahun 2016 dengan hasil sebesar 4,4%. Persentase angka ini tentu masih cukup rendah jika dibandingkan dengan tingkat literasi keuangan pada sector Perbankan sebesar 36,12% (Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan, OJK: 2019).

**Tabel 1. Temuan Penelitian**

No	Tema	Kategori Pemaknaan	Metode	Informan
1.	Literasi Keuangan	- Hasil Survei - Jumlah Single Investor Identification (SID) - Jumlah Akun pada perusahaan sekuritas	- Dokumentasi - Wawancara - Wawancara	- Hasil survei OJK - Kepala BEI NTB - <i>Representative</i> Phillip Sekuritas
2	Analisis Fundamental	- Karakteristik Investor di NTB	- Wawancara	<i>Representative</i> Phillip Sekuritas
3	Analisis Teknikal	- Karakteristik Investor di NTB	- Wawancara	<i>Representative</i> Phillip Sekuritas

Salah satu sebab masih rendahnya tingkat literasi keuangan masyarakat terhadap sektor pasar modal ini tidak lepas dari tingkat inklusi keuangan (ketersedian akses pada Lembaga, produk, dan layanan jasa keuangan) yang masih rendah sebesar 1.55%. (Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan, OJK: 2019). Rendahnya akses masyarakat terhadap berbagai produk dan layanan jasa keuangan pasar modal ini terlebih untuk daerah di Wilayah Indonesia Timur, yang memiliki sumber informasi terbatas dan jauh dari Pusat Informasi Pasar Modal.

Bertujuan untuk meningkatkan literasi keuangan masyarakat Nusa Tenggara Barat (NTB), maka didirikanlah Kantor Perwakilan BEI Mataram yang diarahkan untuk memperkenalkan dan mendekatkan diri kepada instansi pemerintah, asosiasi profesi, khususnya masyarakat secara luas. Menurut Nicky Hogan, Direktur Pengembangan BEI, keberadaan Kantor Perwakilan BEI di Mataram, diharapkan dapat meningkatkan kegiatan sosialisasi dan edukasi Pasar Modal kepada masyarakat dengan lebih efektif dan

berkesinambungan, sehingga dapat meningkatkan jumlah investor dari di daerah setempat dan mendorong perusahaan lokal untuk memperoleh pembiayaan jangka panjang melalui pasar modal. Setelah Kantor Perwakilan BEI Mataram diresmikan, 5 (lima) Perusahaan Efek Anggota Bursa yaitu Phintraco Sekuritas, Kresna Sekuritas, Indo Premier Sekuritas, Philip Sekuritas Indonesia, dan MNC Sekuritas menyatakan minatnya akan membuka kantor perwakilannya di Mataram. (Kompas.com, 2017).

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) Nusa Tenggara Barat (NTB), pada Desember 2020 investor saham berjumlah 11.132 investor dan menurut data hingga akhir Mei 2021 mengalami kenaikan sebesar 5.179 investor menjadi 16.311 investor. Diketahui sebanyak 39.817 orang investor di NTB berinvestasi pada instrumen saham, reksadana, dan obligasi. Investor saham terbanyak berasal dari Kota Mataram dengan jumlah 5.915 investor. Kemudian Kabupaten Lombok Timur memiliki 2.460 investor, Kabupaten Lombok Barat sejumlah 1.837, Kabupaten Lombok Tengah dan Kabupaten Lombok Utara masing-masing dengan 1903 dan 248 investor. Kabupaten Sumbawa terdiri dari 175 investor, Kabupaten Sumbawa Barat memiliki investor sejumlah 473, Kota Bima 1.250, dan Kabupaten Dompu dengan 480 investor.

Kepala Kantor Perwakilan BEI NTB Gusti Bagus Ngurah Putra Sandiana (selanjutnya disebut Sandiana), sebagai informan dalam penelitian ini, menyatakan peningkatan jumlah investor ini disebabkan meningkatnya akses dan penggunaan internet sebagai akibat dari keterbatasan mobilitas dan pembatasan interaksi sosial sehingga berbagai aktivitas dilakukan dari rumah selama pandemi Covid-19. Saat ini, investor baru dari kalangan muda atau milenial mulai tertarik untuk berinvestasi di pasar modal. Investor muda ini memiliki usia rata-rata antara 17 sampai 35 tahun yang saat ini aktif memanfaatkan informasi dan teknologi digital. Kalangan pengusaha yang bisnisnya terimbas Covid-19 juga mulai melirik instrumen investasi ini dan memilih berinvestasi di bursa saham dengan memanfaatkan investasi dalam bentuk saham, reksadana dan obligasi (website Lombok Post, 2021).

Peningkatan jumlah investor di NTB saat ini tidak lepas dari peranan BEI dalam menyebarkan informasi kepada masyarakat melalui serangkaian kegiatan. Dalam wawancara langsung, Kepala Kantor Perwakilan BEI NTB menyatakan bahwa “Program edukasi pasar modal itu dari hulu ke hilir, berbeda dari produk keuangan yang lain seperti produk perbankan, dimana nasabahnya sudah bisa membicarakan persentase bunga yang diharapkan, sementara edukasi saham masih berbicara ditahap dasar tentang apa itu saham, setelah mengetahui apa itu saham baru investor akan membuka rekening. Kesuksesan program edukasi pasar modal tidak hanya sekedar paham dan kemudian bertransaksi, namun investor juga harus aktif. Untuk itu BEI NTB memiliki program yang terdiri dari Sekolah Pasar Modal, Forum Investor, dan untuk mengaktifkannya ada kegiatan trading bareng yang dilaksanakan satu minggu sekali. Ini merupakan strategi untuk mengaktifkan kegiatan perdagangan saham di BEI NTB”.

Terkait literasi keuangan bagi investor dan calon investor di wilayah Nusa Tenggara Barat tidak hanya menjadi kewajiban dari otoritas keuangan Bursa Efek Indonesia semata. Menurut Representative dari kantor Phillip Sekuritas cabang Mataram, Muhamad Deni Wahyu Pratama (selanjutnya disebut Pratama) dalam hasil wawancaranya menyampaikan bahwa untuk edukasi setiap bulan, Phillip Sekuritas bekerjasama dengan BEI NTB menyelenggarakan Sekolah Pasar Modal (SPM) yang merupakan event awal untuk belajar

tentang investasi dan membuka rekening investasi. Pada *event* SPM dijelaskan tentang aturan, keamanan, dan secara garis besar pasar modal itu apa.

Dalam memberi kemudahan akses informasi bagi masyarakat, Bursa Efek Indonesia mengembangkan edukasi investasi secara digital melalui pengembangan Galeri Investasi Digital. Strategi lain dikembangkan untuk memperluas jangkauan edukasi mengenai pasar modal dengan melakukan kerjasama dengan berbagai pihak terkait, salah satunya Jaringan Pengusaha Nasional (Japnas) Nusa Tenggara Barat (NTB) yang menargetkan investor baru, khususnya yang berasal dari kalangan muda usia. Dalam petikan hasil wawancara di media, Ketua Perwakilan BEI NTB menyebutkan strategi edukasi pasar modal mengalami perubahan dari yang sebelumnya offline menjadi secara online (Lombok Post, 2021).

Digitalisasi informasi dan media komunikasi dewasa ini turut membantu penyebaran informasi tentang berbagai produk investasi dan cara bertransaksi di pasar modal melalui aplikasi digital. Menurut Sandiana cara membeli saham saat ini lebih mudah karena dapat dilakukan secara online melalui perangkat elektronik dengan mengisi sejumlah dokumen yang dibutuhkan. Berdasarkan aturan Bursa Efek Indonesia (BEI), harga saham terendah adalah Rp. 50,00. Jumlah minimum pembelian adalah 1 lot atau sama dengan 100 lembar saham, sehingga untuk membeli 1 lot saham, masyarakat hanya membutuhkan modal Rp. 5.000,00. Nilai ini tentunya sangat terjangkau bagi masyarakat secara umum, dengan catatan harga pasar saham setiap emiten bervariasi.

Berbagai strategi juga terus digencarkan oleh BEI untuk mengedukasi masyarakat luas tentang produk pasar modal, salah satunya adalah dengan menerapkan satu *Grand Design*, dimana calon investor yang disasar saat ini adalah para pemuda mengingat produk pasar modal itu adalah *sophisticated* dan terdigitalisasi sehingga investor muda lebih cepat untuk menerima perubahan sistem. Salah satu strategi BEI adalah dengan membuka galeri investasi di kampus sebagai salah satu *distribution chanel*, dimana para mahasiswa diarahkan untuk menjadi investor dan mulai diedukasi tentang pasar modal. Pendekatan ini merupakan strategi jangka panjang, karena lima (5) atau sepuluh (10) tahun yang akan datang mereka yang akan memegang kendali dan memiliki kemampuan finansial. Hal ini terbukti saat ini dimana terdapat lonjakan jumlah investor muda, karena program ini sudah diterapkan selama bertahun-tahun. Bahkan sekarang BEI sudah mulai merangkul siswa SMA melalui MGMP sekolah. Galeri investasi dan pasar modal yang telah dibuka Di NTB saat ini adalah sebanyak 12 yang tersebar di Perguruan Tinggi dan sebanya 5 galeri di SMA.

Kantor sekuritas juga merupakan salah satu *distributional chanel* sebagaimana diuraikan Pratama bahwa dalam kegiatannya media untuk mempromosikan Phillip sekuritas saat ini adalah melalui media sosial dan bersurat resmi ke instansi-instansi dinas, sekolah-sekolah. Ada tiga saluran utama untuk membuka rekening investasi saat ini yang ada di Phillip sekuritas, yaitu yang langsung datang ke kantor cabang philip sekuritas, melalui Galeri Investasi di FEB Unram, dan melalui galeri investasi di Universitas Teknologi Sumbawa, dengan total jumlah SID yang dikelola saat ini adalah sekitar 1.500 SID.” Selanjutnya Pratama memaparkan tentang kegiatan yang dijalankan oleh kantor sekuritas setelah memberikan edukasi dan informasi yakni mendorong calon investor untuk berinvestasi, dan pada tahap ini pihak sekuritas akan mendampingi investor untuk menentukan arah investasinya. “Ketika investor telah memiliki dana untuk diinvestasikan (dana yang dialokasikan khusus untuk investasi) harus bertanya dahulu ke pihak sekuritas

untuk mengetahui investasi pada saham apa yang cocok, kemudian pihak sekuritas akan memberi pertimbangan benefit jangka pendek dan jangka Panjang. Setelah investor menguasai analisis fundamental dan analisis teknikal barulah bisa memilih sendiri sasaran investasinya.”

Setelah belajar tentang pasar modal, calon investor tidak serta merta berinvestasi langsung namun masih perlu *treatment* terkait rencana investasinya, disinilah peran dari perusahaan sekuritas untuk aktif mengedukasi calon investor melalui forum investor, sebagaimana dijelaskan oleh Pratama dalam petikan hasil wawancaranya yang menyatakan bahwa setelah calon investor tertarik untuk investasi di pasar modal, selanjutnya perusahaan sekuritas akan menjelaskan fitur-fitur yang digunakan untuk berinvestasi, kemudian calon investor membuka akun pada perusahaan sekuritas tertentu. Setelah investor memiliki akun dan menguasai aplikasi untuk berinvestasi, terkait analisis, pemilihan saham akan didiskusikan dengan representative perusahaan sekuritas untuk menghindari risiko kerugian yang tinggi.”

Langkah selanjutnya yang tidak kalah penting adalah menggerakkan investor untuk aktif terlibat dalam perdagangan di pasar modal. Menurut Sandiana dalam petikan hasil wawancaranya menyatakan bahwa masalah yang dihadapi itu tidak hanya pada tahap merubah calon investor menjadi investor, namun yang lebih berat adalah program lanjutannya, yaitu mengaktifkan investor dalam *trading* (perdagangan). Hal ini disebabkan masih ada investor yang tidak aktif dalam perdagangan. Hasil penelusuran BEI NTB menemukan bahwa masalah ini timbul karena terbatasnya dana yang dimiliki atau investor merasa bingung untuk menginvestasikan saldo di rekeningnya. Bahkan, ada investor yang mundur pelan-pelan. Hal ini menjadi masukan dan bahan pertimbangan bagi BEI dalam menetapkan strategi lanjutan.

Perlakuan (*treatment*) terhadap investor melalui pendampingan disebutkan Pratama terus dilakukan, beberapa upaya yang dilakukan diantaranya adalah dengan memberikan rekomendasi harian kepada investor yang memiliki akun di Phillip Sekuritas melalui media sosial dan mailing list. Untuk edukasi tentang fitur-fitur investasi pada aplikasi serta analisis fundamental dan teknikal ada edukasi mingguan yang dilaksanakan secara tim dan pelaksanaannya dibebaskan kapan investor bisa mengikuti edukasi, selain itu investor juga bisa mencari sendiri sumber belajar dari berbagai platform yang tersedia baik secara gratis atau berbayar, maupun belajar mandiri melalui buku. Investor juga didorong untuk menyadari kebutuhannya akan informasi dan edukasi atas investasinya sehingga mereka yang akan menentukan kapan mereka akan mengikuti suatu kegiatan pembelajaran dan dibebaskan menentukan waktunya sesuai kebutuhan masing-masing.

Menurut Pratama perdagangan di pasar modal tidak lepas dari kondisi ekonomi yang tengah dihadapi masyarakat baik secara mikro maupun makro. Seperti di masa Pandemi Covid-19 ini, transaksi perdagangan mengalami kelesuan. Untuk transaksi melalui Phillip sekuritas pada Januari 2021 yang masih kental kondisi pandemic Covid-19, banyak investor yang menarik dana dari rekening investasinya. Namun demikian, dengan berangsur membaiknya keadaan masyarakat dari dampak pandemi Covid-19, volume perdagangan juga mengalami peningkatan.

Sumber informasi juga turut memberi andil dalam perilaku investor dalam berinvestasi. Menurut Pratama, banyak investor yang salah mengambil keputusan akibat dari tidak

bertanya ke pihak perusahaan sekuritas, ataupun karena mengikuti rekomendasi dari sumber yang tidak jelas sehingga salah pilih investasi yang menyebabkan kerugian. Dimana hal ini sebenarnya bisa dihindari jika meminta rekomendasi ke perusahaan sekuritas yang tentunya akan memberikan rekomendasi portofolio investasi dengan risiko yang rendah. Karakter investor di NTB juga memberi andil dalam pola investasinya. Secara umum investor di NTB menyukai investasi dengan keuntungan tinggi namun menghindari risiko tinggi, sehingga ada investor yang baru mengalami rugi sedikit lalu tidak mau lagi investasi di saham. Penjelasan ini disebut Pratama menjadi fokus ketika mendekati calon investor untuk berinvestasi, penjelasan terkait return merupakan bagian penjelasan yang ditekankan oleh perusahaan sekuritas untuk menarik minat investor mengingat karakteristik investor yang menyukai investasi yang memberikan *return* tinggi.

Rasionalisasi keputusan investor disebut oleh Pratama cukup baik mengingat bahwa investor di NTB saat ini memiliki berbagai pertimbangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada sekuritas apa saja dan bagaimana mereka mengelola investasinya. Secara garis besar investor sudah mendapatkan edukasi yang cukup dari BEI dan perusahaan sekuritas, namun terkait tindak lanjut investasinya tergantung dari kondisi keuangan investor dan preferensi mereka terhadap tingkat risiko dan karakteristik investor yang tidak menyukai (menghindari) risiko tinggi. Oleh karena edukasi yang memadai dan investor cukup mengenal karakter kepribadian dan kecenderungan pilihan investasi mereka maka dapat disimpulkan bahwa investor di NTB cukup rasional dalam mengambil keputusan investasi.

Berdasarkan hasil olah data dari wawancara dengan informan dan dokumentasi yang diperoleh, disimpulkan bahwa investor di NTB telah memiliki literasi keuangan yang cukup baik, dimana ini terlihat dari jumlah investor yang diindikasikan sebesar 16.311 *Single Investor Identification* (SID). Terkait keaktifan investor dalam perdagangan di pasar modal masih perlu treatment lanjutan. Hal ini tidak lepas dari rasionalitas keputusan keuangan yang diambil oleh investor yang hanya berdasarkan pertimbangan pada kondisi keuangan dan preferensi mereka terhadap tingkat risiko, dimana karakteristik investor di Nusa Tenggara Barat adalah menghindari investasi yang memiliki risiko kerugian tinggi. Artinya investor lebih memilih menggunakan analisis teknikal dalam menentukan keputusan keuangannya. Sebagaimana hasil penelitian Hoffmann et al. (2010) yang menemukan bahwa investor yang mengandalkan analisis fundamental mengambil lebih banyak risiko, lebih percaya diri dan mengungguli investor yang mengandalkan analisis teknikal.

Temuan penelitian ini sejalan dengan hasil temuan penelitian Utami, Nugroho & Farida (2017) yang menyatakan bahwa investor di Indonesia lebih memilih analisis teknikal untuk menganalisis pilihan investasinya, dan faktor lain yang berpengaruh adalah pengalaman dan pemilihan waktu investasi. Berbeda dengan penelitian Lubis dkk (2013) yang menemukan bahwa faktor pengalaman merupakan faktor dominan yang berpengaruh terhadap analisis investor, sedangkan faktor tingkat pendidikan, pemahaman laporan keuangan, kualitas konsultasi, dan pemahaman aplikasi teknikal tidak berpengaruh terhadap investasi di pasar modal. Walaupun, menurut Drakopoulou (2015), penggunaan kedua teknik analisis investasi (fundamental dan teknikal) penting untuk dipertimbangkan karena akan mengarahkan pelaku perdagangan pasar modal kepada pemilihan investasi yang lebih efektif.

## 5. Kesimpulan, Implikasi dan Saran

Berdasarkan analisis dari hasil olah data wawancara dan sumber dokumentasi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor di Nusa Tenggara Barat (NTB) memiliki literasi keuangan yang cukup baik sehingga dapat mengambil keputusan keuangan secara rasional. Namun demikian, keaktifan investor dalam perdagangan di pasar modal masih cukup rendah, yang disebabkan oleh rasionalitas keputusan keuangan yang diambil oleh investor ditetapkan berdasarkan pertimbangan pada kondisi keuangan dan preferensi terhadap tingkat risiko, dimana karakteristik investor di NTB memilih untuk menghindari investasi yang memiliki risiko kerugian tinggi. Hal ini berarti investor di NTB lebih memilih menggunakan analisis teknikal dalam menentukan investasi yang menguntungkan bagi mereka. Penelitian ini tidak melakukan analisis lebih lanjut terhadap *return* atas investasi investor, dimana hal ini disebabkan oleh karena data tersebut sifatnya personal dan tidak dipublikasikan. Untuk itu penulis menyarankan bagi peneliti selanjutnya untuk menggunakan angket sebagai instrumen penelitian yang dikembangkan dengan responden investor untuk mengetahui tingkat pengembalian (*return*) pada saham/sekuritas yang diinvestasikan.

## Daftar Pustaka

- Bettman, J. L., Sault, S., & Welch, E. (2011). Fundamental and technical analysis: Substitutes or compliments? *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.899879>
- Bodie, Z., Kane A., & Marcus , AJ. (2009). *Investments and Portfolio Management* – 9<sup>th</sup> edition NewYork: Irwin – McGraw Hill
- Chen, Hong-Yi., Lee, Cheng Few & Shih, Wei K. (2016). Technical, fundamental, and combined information for separating winner from losers. *Journal Pacific-Basin Finance Journal*, 39(C), 224-242
- de Souza, M. J. S., Ramos, D. G. F., Pena, M. G., Sobreiro, V. A., & Kimura, H. (2018). Examination of the profitability of technical analysis based on moving average strategies in BRICS. *Financial Innovation*, 4(1), 1-18. <https://doi.org/10.1186/s40854-018-0087-z>
- Drakopoulou, V. (2015). A Review of fundamental and technical stock analysis techniques. *Journal of Stock & Forex Trading*, 5(1), 1-8. DOI: 10.4172/2168-9458.1000163
- Fama, E. F. (1970). Efficient Market Hypothesis: A Review of empirical work. *Journal of Finance*, 25 (2), 383–417.
- Hoffmann, Arvid O.I., Hersh Shefrin, Joost M.E. & Pennings. (2010). Behavioral portfolio analysis of individual investors Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1629786> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1629786>
- Jakpar, S., Tinggi, M., Tak, A. H., & Chong, W. Y. (2018). Fundamental analysis vs technical analysis: The Comparison of two analysis in Malaysia Stock Market. *UNIMAS Review of Accounting and Finance*, 1(1), 38-61. <https://doi.org/10.33736/uraf.1208.2018>
- Kurniawan, Rivan, Liyanto Sudarso, CSA. (2020). *Fundamental vs Technical, Which Side are you in?* PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Lubis, A.N., Sadalia, I. & Fachrudin, K, A.. 2013. Model perilaku investor Kota Medan berdasarkan strategi pemasaran. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 17 (4), 413–429
- Petrusheva, N., & Jordanoski, I. (2016). Comparative analysis between the fundamental and technical analysis of stocks. *Journal of Process Management-New Technologies International*, 4(2), 26-31. <https://doi.org/10.5937/jpmnt1602026p>.

- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Alfabeta. Bandung.
- Suresh, A. S. (2013). A study on fundamental and technical analysis. *International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research*, 2(5), 44-59.
- Tambunan, Diana. (2020). Investasi saham di masa pandemi Covid – 19. Widya Cipta : *Jurnal Sekretari dan Manajemen*, 4 (2), 117-123.
- Utami, W., Nugroho, L., & Farida. (2017). Fundamental Versus Technical analysis of investment: Case study of investors decision in Indonesia Stock Exchange. *The Journal of Internet Banking and Commerce*, 1-18.