

**PENGARUH KUALITAS ANALISIS INVESTASI DAN MANAJEMEN
RISIKO PERUSAHAAN SEKURITAS TERHADAP KEPUASAN
INVESTOR**

ARTIKEL ILMIAH



OLEH :

MUSONNIF NOOR EFFENDI
2009210009

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2013**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Musonnif Noor Effendi
Tempat, Tanggal lahir : Pacitan, 23 Oktober 1990
N.I.M : 2009210009
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Kualitas Analisis Investasi Dan Manajemen
Risiko Perusahaan Sekuritas Terhadap Kepuasan
Investor

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

Tanggal : 28-3-2013.....



(Lutfi S.E., M.Fin)

Ketua Program Studi S1 Manajemen

Tanggal :



(Mellyza Silvi, S.E., M.Si.)

PENGARUH KUALITAS ANALISIS INVESTASI DAN MANAJEMEN RISIKO PERUSAHAAN SEKURITAS TERHADAP KEPUASAN INVESTOR

Musonnif Noor Effendi
STIE Perbanas Surabaya
Email : nmusonnif@gmail.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Basic investment decision consists of rate of return, level of risk and the relationship between return and risk. The main reason people invest is to make a profit. Investment decisions are made is influenced by a brokerage firm. The services provided by securities firms are not the same. Better services will increase investor satisfaction. This study aimed to test the quality of the investment analysis and risk management for investor satisfaction with the investor's experience as control variables. The sample of the study was investors who invest their funds in the capital markets in Surabaya. Methods of data collection in this study is through a questionnaire. With convenience sampling technique, researchers were able to collect 133 questionnaires from respondents in the area of Surabaya on 24 securities companies listed in the Stock Exchange. This study used multiple regression analysis to determine the effect of each variable. Result of this research shares that the investment analysis and risk management affect investor satisfaction. The trading experience of these investors was used as a control variable to investigate the impact of demographic variables toward investor satisfaction.

Keywords : *Investor Satisfaction, Investment Quality, Risk Management*

PENDAHULUAN

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang (Eduardus Tandelilin, 2010:1). Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat *return*, tingkat risiko serta hubungan antara *return* dan risiko. Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Disamping itu, ada hal penting yang harus selalu dipertimbangkan, yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Umumnya semakin besar risiko, maka semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan.

Setiap investor yang melakukan investasi saham memiliki tujuan yang sama, yaitu mendapatkan *capital gain* dan dividen tunai (Mohamad Samsul, 2006:160). Selain

memiliki tujuan yang sama, investor juga memiliki tujuan yang berbeda, yaitu untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek atau keuntungan jangka panjang.

Keputusan investasi yang dibuat investor dipengaruhi oleh perusahaan pialang karena investor tidak bisa langsung melakukan transaksi saham di BEI (Parluhutan Situmorang, et al., 2010:7). Perusahaan pialang saham itulah yang menjadi perantara antara investor dengan BEI, sehingga perusahaan pialang juga sering disebut sebagai broker. Sedangkan aktivitas jual beli saham di lantai bursa dilakukan perusahaan pialang melalui orang yang ditunjuk sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE) atau broker.

Pelayanan yang diberikan masing-masing perusahaan pialang tidaklah sama. Terdapat perusahaan pialang yang

memberikan pelayanan lengkap dan ada yang tidak lengkap. Perusahaan pialang yang memberikan pelayanan lengkap, selain menjalankan fungsi utamanya sebagai penghubung investor dengan BEI juga memiliki sejumlah fasilitas terkait perdagangan saham. Misalnya, memiliki bagian riset yang memantau dan menganalisis pergerakan harga saham di BEI, kinerja emiten, margin, hingga aktivitas pasar pada umumnya. Bahkan ada perusahaan pialang yang menyediakan fasilitas transaksi saham secara *on-line* melalui internet (*on-line trading*). Hal ini menjadi pertimbangan investor sebelum memilih perusahaan sekuritas yang ada. Semakin baik pelayanan yang diberikan perusahaan sekuritas, investor akan semakin tertarik terhadap perusahaan sekuritas yang bersangkutan.

Rashid dan Nishat (2009) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa ada empat faktor yang mempengaruhi kepuasan investor di DSE (Dhaka Stock Exchange) Bangladesh, yaitu analisis investasi, kemudahan melakukan transaksi, manajemen informasi dan manajemen risiko. Dalam penelitiannya, tingkat kepuasan investor juga dipengaruhi oleh pengalaman investor di Pasar Modal. Semakin tinggi pengalaman investor, maka semakin kecil pula tingkat kepuasan investor.

Penelitian ini mencoba mengupas bagaimana pengaruh variabel kualitas analisis investasi dan manajemen risiko perusahaan sekuritas terhadap kepuasan investor. Selanjutnya penelitian ini juga memasukkan pengalaman investor sebagai variabel kontrolnya.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Tinjauan pertama dilakukan pada penelitian berjudul *Satisfaction Of Retail Investors On*

The Structural Efficiency Of The Market: Evidence From A Developing Country Context oleh Mamunur Rashid & Md. Ainun Nishat tahun 2009. Penelitian ini meneliti komponen struktur pasar yang berkontribusi terhadap tingkat kepuasan investor ritel yang terdiri dari analisis investasi, kemudahan melakukan transaksi, manajemen informasi dan manajemen risiko.

Sampel penelitian ini adalah investor saham di *Dhaka Stock Exchange* (DSE), Bangladesh. Sampel dipilih secara acak pada 25 perusahaan broker yang terletak di kota Dhaka dengan responden totalnya sebanyak 300 investor. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah analisis investasi, kemudahan melakukan transaksi, manajemen informasi dan manajemen risiko mempengaruhi tingkat kepuasan investor saham di Bangladesh.

Tinjauan selanjutnya dilakukan terhadap penelitian berjudul *Behavioral Financing: Demographic Factors and Services of Brokerage Houses in Bangladesh* oleh Wahida Farzana, Masud Ibn Rahman & Mohammad Nurul Huda Mazumder tahun 2012. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dua bidang utama perilaku keuangan, yaitu kesadaran investor terhadap pasar modal dan layanan jasa yang diberikan oleh perusahaan jasa perantara. Fokus utama penelitian ini adalah untuk memahami sifat dan respon investor individu, terutama faktor demografi, pengetahuan konseptual pasar modal, dan bagaimana mereka mengevaluasi pasar jasa perantara. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 100 investor lulusan Sarjana / Master yang berinvestasi di perusahaan sekuritas di Kota Dhaka.

Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa investor berinvestasi di pasar modal sebagai sumber penghasilan alternatif di samping pekerjaan pokok mereka. Pangsa pasar sekunder lebih disukai untuk margin

keuntungan yang lebih tinggi daripada IPO atau reksa dana sebagai sumber investasi. Investor lebih memilih perusahaan sekuritas tertentu karena berbagai alasan. Sebagian besar responden lebih memilih suatu perusahaan sekuritas karena teman-teman mereka bekerja pada perusahaan itu atau juga klien dari perusahaan yang bersangkutan, sedangkan sisanya mengatakan bahwa mereka memilih perusahaan sekuritas tertentu karena kecepatan dan ketepatan informasi seputar pasar.

Tinjauan ketiga dilakukan pada penelitian berjudul *A Survey of Investors' Current Perceptions and Valuation Approaches at Jakarta Stock Exchange* oleh Totok Sugiarto, Eno L. Inanga & Roy Sembel tahun 2007. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui persepsi investor yang sedang aktif di Bursa Efek Jakarta (BEJ) di Indonesia. Penilaian yang digunakan antara lain pengamatan sosial, politik, ekonomi, peraturan, teknologi, lingkungan dan hukum.

Teknik pengumpulan data penelitian ini menggunakan kuesioner, yang dibagikan pada kuartal pertama tahun 2006, dikirim ke seratus investor, baik investor global dan lokal yang berlokasi di Jakarta yang diidentifikasi memiliki investasi di BEJ. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa nilai masa depan saham ekuitas utama investor termasuk sebagai prioritas tertinggi sebesar 24%. Keuntungan jangka pendek yang dipilih oleh investor sebagai prioritas tinggi sebesar 20%, kapitalisasi pasar yang dipilih sebagai prioritas pertengahan sebesar 20%, diikuti oleh dividend yield sebesar 15%, volatilitas sebesar 13% dan likuiditas sebagai prioritas terendah sebesar 8%.

Analisis Investasi

Sebelum melakukan investasi saham di pasar modal, perlu dilakukan analisis

terhadap investasi tersebut terlebih dahulu. Dalam analisis investasi, ada beberapa analisis yang digunakan antara lain analisis fundamental, analisis ekonomi, dan analisis industri. Analisis fundamental menurut Thian Hin (2008:53) menganalisis faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi perusahaan dalam upaya untuk memprediksikan perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Analisis laporan keuangan dan analisis rasio termasuk komponen yang digunakan pada analisis fundamental.

Sedangkan analisis ekonomi menurut Eduardus Tandelilin (2010:338) merupakan analisis terhadap berbagai variabel ekonomi makro yang perlu dipertimbangkan investor dalam melakukan analisis penilaian saham dan membuat keputusan alokasi investasi. Tandelilin sendiri telah merangkum beberapa faktor ekonomi makro yang berpengaruh terhadap investasi di suatu negara seperti tingkat pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang.

Selain melakukan analisis ekonomi, analisis lainnya adalah analisis industri. Dalam analisis industri, investor mencoba membandingkan kinerja dari berbagai industri untuk bisa mengetahui jenis industri apa saja yang memberikan prospek paling menjanjikan ataupun sebaliknya. Setelah melakukan analisis industri, investor nantinya akan dapat menggunakan informasi tersebut sebagai masukan untuk mempertimbangkan saham-saham dari kelompok industri mana saja yang akan dimasukkan dalam portofolio yang akan dibentuknya.

Rashid dan Nishat (2009) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa dalam analisis investasi ada beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat kepuasan investor antara lain efisiensi perusahaan, tingkat

inflasi, tingkat pertumbuhan GDP, kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, tingkat pertumbuhan industri dan lain-lain.

Manajemen Risiko

Menurut Sunaryo (2007:11) risiko adalah kerugian karena kejadian yang tidak diharapkan terjadi. Kejadian yang tak diharapkan ini dapat muncul dari berbagai sumber. Penyediaan cadangan dana adalah salah satu bentuk manajemen risiko yang disebut asuransi diri (*self insurance*). Seseorang selain mentransfer risiko kepada diri sendiri juga bisa mentransfer risiko kepada perusahaan yang mempunyai keahlian dalam mengelola risiko.

Di dalam berinvestasi di pasar modal, ada beberapa cara untuk mengurangi risiko dalam berinvestasi. Salah satunya adalah dengan diversifikasi. Menurut Adler (2008: 28) diversifikasi dalam saham dapat dilakukan berdasarkan industri, sehingga pemilik dana mempunyai saham dari berbagai macam industri misalnya, industri makanan, industri infrastruktur, industri tekstil, industri rokok, industri farmasi dan sebagainya. Diversifikasi juga dapat dilakukan berdasarkan kapitalisasi pasar saham yaitu kapitalisasi tinggi, kapitalisasi medium dan kapitalisasi rendah. Diversifikasi dari saham yang di beli dapat tercermin dari portofolio investor yang bersangkutan. Semakin baik portofolionya, maka risiko akan penurunan nilai dan harga saham semakin kecil.

Jika investor merasa belum menguasai tentang bagaimana mengelola risiko investasi di pasar modal maka dapat menggunakan jasa broker atau perusahaan sekuritas yang terpercaya. Mereka akan memberikan beberapa saham rekomendasi dan portofolio yang memiliki risiko kecil sehingga akan sangat membantu investor dalam hal keputusan investasi di pasar modal.

Rashid dan Nishat (2009) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa dalam manajemen risiko terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat kepuasan investor antara lain pengetahuan tentang risiko keamanan pasar, diversifikasi, analisis risiko industri, penggunaan alat statistik yang berbeda untuk mengukur risiko, penggunaan konsultan dan broker profesional dan pengambilan risiko untuk mendapatkan *return* tambahan.

Kepuasan Investor

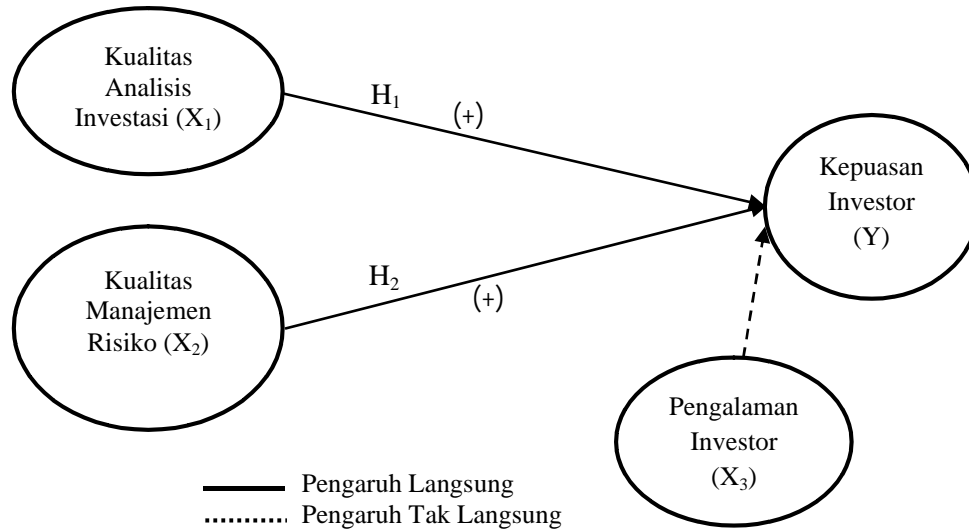
Kepuasan investor adalah tingkat perasaan investor setelah membandingkan antara kinerja atau hasil yang diperoleh (pelayanan yang diterima dan dirasakan) dari perusahaan sekuritas dengan apa yang diharapkannya.

Investor akan merasa puas bila beberapa faktor penentu kepuasan bisa dipenuhi oleh perusahaan sekuritas. Dalam penelitian ini kepuasan investor dipengaruhi oleh kualitas manajemen investasi dan manajemen risiko.

Dari kedua hal itu, investor akan merasa puas bila investor mendapat rekomendasi yang tepat dari perusahaan sekuritas dimana investor menginvestasikan dananya. Rekomendasi yang tepat tersebut berupa analisis investasi yang tepat dan manajemen risiko yang tepat juga. Di samping itu, tingkat kepuasan investor juga dipengaruhi oleh pengalaman investor. Di dalam penelitian ini, pengalaman investor menjadi variabel kontrol yaitu variabel yang memiliki pengaruh terhadap kepuasan investor sebagai variabel dependen, namun tidak menjadi fokus dalam penelitian ini. Variabel pengalaman investasi dibuat konstan sehingga pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini adalah seperti pada gambar berikut :

Gambar 1
Kerangka pemikiran penelitian



Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₁ = Kualitas Analisis Investasi berpengaruh positif terhadap kepuasan investor.

H₂ = Kualitas Manajemen Risiko berpengaruh positif terhadap kepuasan investor.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian pengujian hipotesis (*hypothesis testing*). Pengujian hipotesis adalah suatu proses untuk menguji hubungan antar variabel yang digunakan dalam sebuah proses penelitian. Variabel diperoleh berdasarkan data dan fakta-fakta. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikatnya serta arah dari hubungan antar variabel tersebut (Malhotra, 2004).

Sedangkan jika ditinjau berdasarkan jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini maka, penelitian ini merupakan *primary research* (Cooper & Emory, 1996) yaitu penelitian yang menggunakan data primer atau data dikumpulkan secara langsung oleh peneliti dari sumber data yang dibutuhkan yakni dari investor pasar modal di Surabaya yang terpilih sebagai responden.

Batasan Penelitian

Pada penelitian ini, peneliti membatasi ruang lingkup penelitiannya. Ruang lingkup penelitian ini hanya terbatas pada faktor kualitas analisis investasi dan manajemen risiko yang mempengaruhi kepuasan investor di pasar modal. Sedangkan obyek dalam penelitian ini terbatas pada investor yang sedang atau pernah menggunakan jasa perusahaan sekuritas dalam berinvestasi di pasar modal. Penyebaran wilayah dari obyek penelitian ini hanya mencakup wilayah Surabaya. Peneliti menggunakan wilayah

Surabaya karena jumlah ketersediaan data penelitian ini sudah memenuhi dari standar yang dibutuhkan oleh peneliti.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dibagi menjadi tiga, yakni variabel bebas, terikat dan kontrol. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat dimana variabel ini tidak dipengaruhi oleh variabel yang lain. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Analisis Investasi (AI) dan Manajemen Risiko (MR). Sedangkan variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini, variabel terikatnya adalah Kepuasan Investor (KI). Variabel kontrol yaitu variabel yang dibuat konstan sehingga pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Variabel kontrol pada penelitian ini adalah Pengalaman Investor (PI).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Analisis investasi adalah proses melakukan analisis terhadap suatu saham yang akan dibeli oleh seorang investor. Di dalam melakukan analisis investasi, ada beberapa analisis yang perlu dilakukan antara lain analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental sendiri terdiri dari analisis perusahaan, analisis ekonomi dan analisis industri. Sedangkan manajemen risiko adalah kemampuan dalam menangani risiko yang ada sehingga risiko kerugian dapat diminimalisasi. Beberapa faktor dari manajemen risiko antara lain pengetahuan tentang risiko pasar, diversifikasi saham, analisis risiko industri dan penggunaan informasi keterperukan pasar modal.

Pengukuran variabel kualitas analisis investasi dan manajemen risiko dilakukan

dengan menggunakan skala (*scale*) nominal. Pengukuran variabel kualitas analisis investasi ini menggunakan skala *likert* dengan menggunakan butir skor “1” sampai dengan “5”. Skor “1” untuk jawaban sangat tidak setuju dan skor “5” untuk jawaban sangat setuju.

Kepuasan investor adalah tingkat perasaan investor setelah membandingkan antara kinerja atau hasil yang diperoleh (pelayanan yang diterima dan dirasakan) dari perusahaan sekuritas dengan apa yang diharapkannya.

Investor akan merasa puas bila beberapa faktor penentu kepuasan bisa dipenuhi oleh perusahaan sekuritas. Kepuasan investor dalam penelitian ini diukur menggunakan skala nominal. Pengukuran variabel kepuasan investor ini menggunakan skala *likert* dengan butir skor “1” sampai dengan “5”. Skor “1” untuk jawaban sangat tidak puas dan skor “5” untuk jawaban sangat puas.

Pengalaman investor adalah sesuatu yang pernah dialami investor di masa lalu. Pengalaman investor menjadi variabel kontrol dalam penelitian ini. Variabel kontrol sendiri merupakan variabel yang mempengaruhi variabel terikat namun bukan menjadi fokus pada penelitian ini. Semakin berpengalaman seorang investor maka tingkat kepuasannya juga akan tinggi.

Pengalaman investor sebagai variabel kontrol diukur dengan menggunakan sebuah skala nominal yang mengacu pada penelitian yang dilakukan Rashit dan Nishat (2009). Skala variabel pengalaman investor terdiri dari angka “1” untuk pengalaman kurang dari satu tahun, angka “2” untuk pengalaman antara satu sampai lima tahun, angka “3” untuk pengalaman antara lima sampai sepuluh tahun dan angka “4” untuk pengalaman lebih dari sepuluh tahun.

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi sasaran dalam penelitian ini adalah semua investor yang pernah atau sedang menggunakan jasa perusahaan sekuritas dalam transaksi perdagangan sahamnya di wilayah Surabaya dan sekitarnya.

Sedangkan sampel penelitian ini merupakan bagian dari populasi yang memberikan keterangan atau data untuk suatu penelitian yang terdiri dari nilai atau skor peubah yang bersifat terbatas jumlahnya yang diperlukan jika populasi penelitian relatif besar.

Jumlah sampel minimal yang digunakan adalah 100 responden karena dengan asumsi kesalahan yang nantinya ada pada penelitian. Desain pengambilan sampel yang digunakan adalah *Non Probability* atau *Non Random Sampling*. Artinya dalam penelitian ini, sampel diambil menurut kriteria tertentu untuk memilih sebuah sampel.

Sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan menggunakan metode *convenience sampling*, yaitu salah satu bentuk metode sampel non-random atau non-probabilistik yang tidak dibatasi (Cooper and Schindler, 2006 : 139), dimana anggota sampel dipilih karena mudah dijangkau atau mudah didapatkan. Keunggulan dari metode ini adalah waktu pelaksanaan penelitian dapat dicapai dengan relatif cepat dengan biaya murah. Jumlah unit sampel yang akan dijadikan responden diharapkan dapat diperoleh minimal 100 orang investor.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Validitas

Uji validitas digunakan untuk mengukur sah atau valid tidaknya suatu kuesioner. Suatu kuesioner dikatakan valid jika pertanyaan pada kuesioner mampu untuk mengungkapkan sesuatu yang akan diukur oleh kuesioner tersebut (Imam Ghozali,

2008:49). Untuk mengukur validitas dalam penelitian ini, dapat dilakukan dengan cara melakukan korelasi antar skor butir pernyataan dengan total skor konstruk atau variabel. Koefisien korelasi kebenaran dan korelasi harus memiliki signifikansi lebih kecil dari 0,05 untuk menunjukkan bahwa instrumen tersebut valid sebagai pembentuk indikator.

Uji Reliabilitas

Menurut Imam Ghozali (2008:45), reliabilitas sebenarnya adalah alat untuk mengukur suatu kuesioner yang merupakan indikator dari suatu variabel atau konstruk. Suatu kuesioner, dapat dikatakan reliabel atau handal jika jawaban seseorang terhadap pernyataan adalah konsisten atau stabil dari waktu ke waktu. Pengukuran reliabilitas dapat dilakukan dengan dengan uji statistik Cronbach Alpha. Menurut Nunnally dalam Imam Ghozali (2008), suatu konstruk atau variabel dikatakan reliabel jika memiliki nilai Cronbach Alpha $>0,6$.

Pengujian Hipotesis dengan Analisis Regresi Berganda (*Multiple Regression Analysis*)

Dalam menguji pengaruh variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat) digunakan metode analisis regresi berganda (*Multiple Regression Analysis*). Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara parsial maupun simultan.

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara memberikan kuesioner secara langsung kepada investor yang menginvestasikan dananya dalam bentuk saham pada sektor pasar modal yang ada di Surabaya. Namun sesuai dengan ketentuan beberapa perusahaan yang mengharuskan peneliti untuk menitipkan

kuesionernya kepada pihak perusahaan dan perusahaan sendiri yang nantinya akan memberikan kuesioner secara langsung kepada investornya, maka peneliti berusaha menghargai kebijakan dari perusahaan tersebut. Dari 180 kuesioner yang disebar, sampai batas waktu pengumpulan data hanya terkumpul sebanyak 133 kuesioner dari 24 perusahaan sekuritas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah memenuhi syarat pada penelitian ini.

Dari 133 responden yang dipilih secara *convenience sampling*, dapat diklasifikasikan berdasarkan karakteristik-karakteristik sesuai pertanyaan-pertanyaan yang terkait faktor demografi investor pada kuesioner penelitian. Ringkasan mengenai klasifikasi karakteristik-karakteristik demografi responden dalam penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut.

Berdasarkan karakteristik usia dapat diketahui bahwa responden dengan jenis kelamin laki-laki sebesar 69%, sedangkan responden dengan jenis kelamin perempuan sebesar 31%. Dari data tersebut dapat diketahui bahwa investor laki-laki lebih mendominasi daripada investor perempuan dalam hal investasi pada sektor pasar modal di Surabaya.

Mayoritas usia responden dalam penelitian ini yang paling dominan yaitu 25 – 40 tahun sebesar 60% dari total responden. Proporsi usia yang paling sedikit adalah responden yang berumur diatas 55 tahun sebesar 2%.

Dari karakteristik pendidikan terakhir responden dapat diketahui bahwa responden dalam penelitian ini yaitu 1% pendidikan terakhirnya adalah SMP, 9% pendidikan terakhirnya adalah SMA, 14% pendidikan terakhirnya adalah Diploma, 69% pendidikan terakhirnya adalah Sarjana dan 7% pendidikan terakhirnya adalah Pascasarjana.

Sebanyak 3% responden pekerjaannya adalah Karyawan BUMN, 31% pekerjaannya adalah Wiraswasta, 59% pekerjaannya adalah Karyawan Swasta dan sebanyak 7% pekerjaan adalah lainnya yang terdiri dari pensiunan, mahasiswa dan jenis pekerjaan lain yang tidak termasuk dalam daftar.

Sebanyak 27% pendapatan total keluarga per bulannya kurang dari Rp 5.000.000,-, 39% pendapatan total keluarga per bulannya antara Rp 5.000.000,- sampai dengan Rp 9.999.999,-, 13% pendapatan total keluarga per bulannya antara Rp 10.000.000,- sampai dengan Rp 14.999.999,-, sebanyak 10% pendapatan total keluarga per bulannya antara Rp 15.000.000,- sampai dengan Rp 19.999.999,- dan sebanyak 11% pendapatan total keluarga per bulannya diatas Rp 20.000.000,-.

Sebanyak 4% menginvestasikan dananya kurang dari Rp 5.000.000,-, 30% menginvestasikan dananya antara Rp 5.000.000,- sampai dengan Rp 9.999.999,-, 14% menginvestasikan dananya antara Rp 10.000.000,- sampai dengan 14.999.999,-, 21% menginvestasikan dananya antara Rp 15.000.000,- sampai dengan 19.999.999,- dan 31% menginvestasikan dananya diatas Rp 20.000.000,-.

Responden dalam penelitian ini sebanyak 11% menginvestasikan dananya diatas 51%, sebanyak 10% menginvestasikan dananya antara 31 – 50%, sebanyak 45% menginvestasikan dananya antara 10 – 30% dan sebanyak 34% menginvestasikan dananya kurang dari 10%.

Responden dalam penelitian ini sebanyak 10% memiliki pengalaman investasi di pasar modal kurang dari satu tahun, sebanyak 62% responden memiliki pengalaman investasi di pasar modal antara satu sampai lima tahun, 23% responden memiliki pengalaman invesasi di pasar modal antara enam sampai sepuluh tahun

dan sebanyak 5% responden memiliki pengalaman investasi di pasar modal lebih dari sepuluh tahun.

Minat responden terhadap sektor dalam berinvestasi tertinggi adalah sektor konsumsi sebesar 21%, kemudian sektor pertambangan sebesar 20%, sektor keuangan sebesar 17%, sektor telekomunikasi sebesar 12%, sektor lainnya sebesar 11%, sektor otomotif sebesar 10%, sektor teknologi sebesar 6% dan sektor tekstil sebesar 3%.

Deskripsi Variabel

Berikut tanggapan responden atas buti-butir pernyataan dalam kuisisioner tentang kualitas analisis investasi, manajemen risiko dan kepuasan investor serta pengalaman investor sebagai variabel kontrol yang ditunjukkan sebagai berikut.

Kualitas Analisis Investasi

Item pertanyaan AI9 (pengaruh bertambahnya investor asing dalam memberikan rekomendasi kepada investor) merupakan tanggapan responden terendah untuk variabel kualitas analisis investasi. Nilai rata-rata tanggapan responden dari indikator pertanyaan ini adalah sebesar 3,865 dan penilaiannya adalah setuju. Sedangkan tanggapan responden yang memiliki penilaian “sangat setuju” ada tiga item pertanyaan yaitu AI6, AI11 dan AI15. Sedangkan item pertanyaan tertinggi yang dipilih oleh responden adalah tanggapan dari indikator AI15 (penggunaan analisis teknikal dalam memberikan rekomendasi kepada investor) dengan nilai rata-rata sebesar 4,346 dan penilaiannya adalah sangat setuju.

Dilihat dari nilai modusnya pada variabel kualitas analisis investasi, skor “4” merupakan nilai yang paling banyak muncul di dalam jawaban responden yang berarti termasuk dalam kategori setuju. Selain itu melalui tabel diatas diketahui rata-rata hasil

tanggapan diperoleh nilai rata-ratanya sebesar 4,065. Hal ini berarti tergolong dalam kategori penilaian setuju terhadap pernyataan kuisisioner untuk variabel kualitas analisis investasi.

Kualitas Manajemen Risiko

Item pertanyaan MR4 (penggunaan informasi keterpurukan pasar untuk mengurangi risiko kerugian) merupakan tanggapan responden terendah untuk variabel kualitas manajemen risiko. Nilai rata-rata tanggapan responden dari indikator pertanyaan ini adalah sebesar 3,865 dan penilaiannya adalah setuju. Sedangkan tanggapan responden tertinggi adalah tanggapan dari indikator MR1 (pengetahuan yang memadai tentang risiko pasar untuk mengurangi risiko kerugian) dengan nilai rata-rata sebesar 4,338 dan penilaiannya adalah sangat setuju. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen risiko yang baik yang dilakukan oleh perusahaan sekuritas/broker sangat dibutuhkan oleh investor.

Dilihat dari nilai modusnya pada variabel manajemen risiko, skor “4” merupakan nilai yang paling banyak muncul di dalam jawaban responden yang berarti termasuk dalam kategori setuju. Selain itu melalui tabel diatas diketahui rata-rata hasil tanggapan diperoleh nilai rata-ratanya sebesar 4,068. Hal ini berarti tergolong dalam kategori penilaian setuju terhadap pernyataan kuisisioner untuk variabel kualitas manajemen risiko.

Kepuasan Investor

Rata-rata hasil tanggapan responden memiliki nilai rata-rata sebesar 4,158. Hal ini menunjukkan bahwa investor merasa puas dengan layanan yang diberikan oleh perusahaan sekuritas/broker kepada para investornya.

Sedangkan jika dilihat dari nilai modusnya pada variabel kualitas analisis

investasi, skor “4” merupakan nilai yang paling banyak muncul di dalam jawaban responden yang berarti termasuk dalam kategori setuju. Secara keseluruhan investor puas dengan layanan yang diberikan oleh perusahaan sekuritas/broker dalam memberikan rekomendasi kepada investor baik dalam hal analisis investasi maupun manajemen risiko yang baik dalam hal mengurangi risiko kerugian dalam hal berinvestasi di pasar modal.

Model Pengukuran

Penelitian ini menggunakan 29 item pertanyaan kuisisioner untuk mengukur pengaruh kualitas analisis investasi dan manajemen risiko serta pengalaman investor terhadap kepuasan investor dimana 9 pertanyaan untuk faktor demografi, 15 pertanyaan untuk variabel analisis investasi, 4 pertanyaan untuk variabel manajemen risiko dan 1 pertanyaan untuk variabel kepuasan investor.

Uji Validitas dan Reliabilitas

Hasil uji validitas instrumen penelitian menunjukkan bahwa seluruh butir (item) valid pada taraf signifikansi 0,01 dan 0,05. Butir-butir (item) ai1, ai2, ai3, ai4, ai5, ai6,

ai7, ai8, ai9, ai10, ai11, ai12, ai13, ai14, ai15, mr1, mr2, mr3 dan mr4 valid pada taraf signifikansi 0,01.

Sedangkan hasil uji reliabilitas instrumen penelitian menunjukkan nilai koefisien *alpha* sebesar 0,9064 untuk variabel kualitas analisis investasi dan 0,7121 untuk variabel manajemen risiko dan nilai tersebut lebih besar dari 0,6. Dengan demikian instrumen untuk mengukur pengaruh kualitas analisis investasi dan manajemen risiko terhadap kepuasan investor dapat dinyatakan reliabel.

Uji Hipotesis

Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda (*Multiple Regression Analysis*) untuk mengetahui pengaruh kualitas analisis investasi dan manajemen risiko terhadap kepuasan investor serta pengalaman investor sebagai variabel kontrol.

Persamaan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$KI = 1,803 + 0,342AI + 0,193MR + 0,092PI$$

Tabel 1
Uji Regresi Berganda

Independent Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	t-tabel	Sig.t
	B	Std. Error	Beta			
Konstanta	1,803	0,355	-	5,085	1,65	0,000
AI	0,342	0,096	0,328	3,546		0,001
MR	0,193	0,083	0,213	2,317		0,022
PI	0,092	0,054	0,130	1,712		0,089

Pada pengujian hipotesis ini akan dijelaskan tentang diterima atau ditolaknya hipotesis yang telah diajukan. Dalam penelitian ini teknik analisis yang digunakan adalah analisis statistik, sehingga pada pengujian hipotesis hanya memuat ringkasan yang menunjukkan hasilnya. Berikut ini adalah

pengujian signifikansi parameter dengan menggunakan uji-t dimana dapat diketahui pengaruh dari variabel analisis investasi dan manajemen risiko sebagai variabel bebas terhadap kepuasan investor sebagai variabel terikat.

Tabel 2
Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji-t)

Variabel	Koefisien	t	t-tabel	Sig.t	Keterangan
Analisis Investasi – Kepuasan Investor	0,342	3,546	1,65	0,001	H ₀ ditolak/ H ₁ diterima
Manajemen Risiko – Kepuasan Investor	0,193	2,317	1,65	0,022	H ₀ ditolak/ H ₁ diterima

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, hipotesis pertama penelitian ini adalah adanya pengaruh positif dari kualitas analisis investasi terhadap kepuasan investor.

Hasil pengujian parameter individual (uji-t) pada tabel 4.8 menunjukkan ada pengaruh positif antara variabel kualitas analisis investasi dengan kepuasan investor dilihat dari nilai koefisiennya. Hal ini dapat dilihat dari nilai t-hitung sebesar 3,546 yang lebih besar daripada t-tabel sebesar 1,65. Selain itu, dilihat dari nilai signifikansinya sebesar 0,001 yang lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi sebesar 0,05 maka variabel kualitas analisis investasi sebagai variabel independen memiliki pengaruh positif terhadap variabel kepuasan investor sebagai variabel dependennya. Dengan demikian H₀ ditolak atau H₁ diterima.

Hipotesis kedua penelitian ini adalah kualitas manajemen risiko memiliki pengaruh positif terhadap kepuasan investor. Hasil pengujian parameter individual (uji-t) pada tabel 2 menunjukkan ada pengaruh antara variabel kualitas manajemen risiko terhadap kepuasan investor. Hal ini dapat

dilihat dari nilai t-hitung sebesar 2,317 yang lebih besar daripada t-tabel sebesar 1,65. Selain itu, dilihat dari nilai signifikansinya sebesar 0,022 yang lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi sebesar 0,05 maka variabel kualitas manajemen risiko sebagai variabel independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel kepuasan investor sebagai variabel dependennya. Dengan demikian H₀ ditolak atau H₁ diterima.

Pengalaman investor sebagai variabel kontrol pada penelitian menunjukkan adanya pengaruh terhadap kepuasan investor. Variabel pengalaman investor memiliki nilai t-hitung sebesar 1,712 yang lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1,65. Dari hasil tersebut, pengalaman investor memiliki pengaruh positif terhadap kepuasan investor.

PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kualitas analisis investasi dan manajemen risiko perusahaan sekuritas terhadap kepuasan investor yang ada di Surabaya. Berdasarkan hasil pengujian dapat

diketahui bahwa seluruh hipotesa yang dibuat mampu dibuktikan pada penelitian ini. Berikut ini adalah rincian pembahasan dari hasil penelitian ini.

Pengaruh Kualitas Analisis Investasi (AI) Terhadap Kepuasan Investor (KI)

Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa kualitas analisis investasi yang dimiliki oleh perusahaan sekuritas memiliki pengaruh positif terhadap kepuasan investor di pasar modal. Hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Thian Hin (2008). Analisis fundamental menurut Thian Hin (2008:53) bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi perusahaan dalam upaya untuk memprediksikan perkembangan perusahaan di masa yang akan datang.

Analisis laporan keuangan dan analisis rasio termasuk komponen yang digunakan pada analisis fundamental. Laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan emiten merupakan salah satu pedoman yang penting bagi investor untuk menilai kondisi emiten tersebut. Perusahaan sekuritas atau broker harus bisa melakukan analisis fundamental dalam memberikan rekomendasi kepada investornya. Analisis fundamental disini misalnya analisis laporan keuangan dan analisis rasio seperti ROA, ROE, PER, EPS dan rasio-rasio lainnya (AI1, AI2 dan AI3). Semakin baik tingkat analisis fundamental perusahaan sekuritas atau broker maka akan meningkatkan tingkat kepuasan investor. Oleh karena itu, analisis fundamental memiliki pengaruh terhadap kepuasan investor.

Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Eduardus Tandelilin (2010). Analisis ekonomi menurut Eduardus Tandelilin (2010:338) merupakan analisis terhadap berbagai variabel ekonomi makro yang perlu dipertimbangkan investor dalam melakukan

analisis penilaian saham dan membuat keputusan alokasi investasi. Tandelilin sendiri telah merangkum beberapa faktor ekonomi makro yang berpengaruh terhadap investasi di suatu negara seperti tingkat pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang (AI4 dan AI5).

Selain itu faktor-faktor lain diluar dari kategori tersebut seperti kondisi ekonomi baik dalam negeri maupun luar negeri, perubahan kebijakan pemerintah, investasi asing dan performa pasar modal terakhir (AI6, AI7, AI8, AI12 dan AI14) merupakan faktor penting dalam analisis ekonomi makro. Perusahaan sekuritas atau broker perlu melakukan analisis ekonomi makro sebelum memberikan rekomendasi kepada investornya. Semakin baik kualitas analisis ekonominya, maka kepuasan investor terhadap perusahaan sekuritas atau broker juga akan semakin meningkat.

Selain analisis fundamental dan ekonomi, analisis selanjutnya yang juga memiliki pengaruh yang besar adalah analisis industri. Dalam analisis industri, perusahaan sekuritas atau broker mencoba membandingkan kinerja dari berbagai industri untuk bisa mengetahui jenis industri apa saja yang memberikan prospek paling menjanjikan ataupun sebaliknya (AI11). Hal ini bisa dilihat dari tingkat pertumbuhan industri (AI10), adanya investasi asing (AI9 dan AI12) dan ekspor baru (AI13). Setelah melakukan analisis industri, perusahaan sekuritas atau broker nantinya akan dapat menggunakan informasi tersebut sebagai rekomendasi kepada investornya tentang saham-saham dari industri yang memiliki prospek yang bagus kedepannya.

Analisis teknikal merupakan analisis menggunakan grafik atau *chart* dimana dari grafik itu dapat dilihat pergerakan kinerja sahamnya (AI15). Melalui analisis grafik

ini, perusahaan sekuritas atau broker dapat memberikan rekomendasi kepada investornya. Pergerakan harga yang sangat cepat menuntut para broker untuk bekerja secara cepat dalam memberikan rekomendasi kepada investornya. Semakin baik tingkat analisis grafiknya, maka kepuasan investor juga akan semakin meningkat.

Dilihat dari hasil perhitungan *mean* analisis investasi, dapat diketahui bahwa jawaban tertinggi investor adalah kondisi ekonomi saat ini (AI6), prospek industri di masa yang akan datang (AI11) dan analisis dengan menggunakan grafik (AI15). Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian Rashid dan Nishat (2009) kecuali untuk indikator prospek makroekonomi. Investor di Surabaya lebih banyak menekankan kepada analisis teknikal sebagai indikator tertinggi dalam variabel analisis investasi.

Hasil ini disebabkan oleh karakteristik pasar modal yang pergerakan harganya cenderung cepat, sehingga investor cenderung berinvestasi dalam jangka pendek. Sebaliknya, Rashid dan Nishat (2009) melakukan studi mereka di Bangladesh yang kebanyakan investornya berinvestasi dalam jangka panjang. Hasil penting lainnya yang dapat dianggap positif adalah bahwa investor dalam survei ini lebih menekankan pada kondisi perekonomian saat ini selain dari analisis teknikal tersebut. Investasi analisis berdasarkan fundamental ekonomi dan perusahaan adalah pertanda baik untuk setiap *emerging market* (Rashid dan Nishat : 2009).

Dalam penelitian ini investor merasa bahwa beberapa analisis investasi yang diberikan oleh perusahaan sekuritas atau broker dalam memberikan rekomendasi kepada investornya akan meningkatkan kepuasan investor di pasar modal. Perusahaan sekuritas harus memiliki pengetahuan yang memadai dalam

melakukan analisis investasi aspek fundamental, ekonomi, industri maupun teknikal. Hal tersebut menggambarkan bahwa semakin baik tingkat analisis investasi yang diberikan oleh perusahaan sekuritas atau broker maka akan meningkatkan tingkat kepuasan investor.

Jadi hipotesis 1 (satu) yang berbunyi "Kualitas analisis investasi berpengaruh positif terhadap kepuasan investor" adalah terbukti kebenarannya.

Pengaruh Kualitas Manajemen Risiko (MR) Terhadap Kepuasan Investor (KI)

Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa kualitas manajemen risiko (MR) yang diberikan oleh perusahaan sekuritas memiliki pengaruh positif terhadap kepuasan investor di pasar modal. Salah satu strategi dalam mengurangi risiko kerugian I pasar modal adalah diversifikasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Adler Haymans Manurung (2008) bahwa diversifikasi dalam saham dapat dilakukan pada berbagai macam perusahaan dan industri, sehingga akan menurunkan risiko kerugian dalam berinvestasi di pasar modal.

Diversifikasi juga dapat dilakukan berdasarkan kapitalisasi pasar saham yaitu kapitalisasi tinggi, kapitalisasi medium dan kapitalisasi rendah. Jadi tidak hanya menggunakan saham-saham *blue chips* saja, namun saham-saham *second line* maupun *third line* dapat dijadikan rekomendasi dalam melakukan diversifikasi. Diversifikasi dari saham yang di beli dapat tercermin dari portofolio investor yang bersangkutan. Semakin baik portofolionya, maka risiko akan penurunan akan nilai dan harga saham semakin kecil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rashid dan Nishat (2009) yang mengemukakan bahwa terdapat pengaruh manajemen risiko terhadap kepuasan

investor. Dalam penelitiannya mengemukakan bahwa dalam manajemen risiko terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat kepuasan investor antara lain pengetahuan tentang risiko keamanan pasar, diversifikasi, analisis risiko industri dan penggunaan informasi pasar modal untuk mengurangi risiko kerugian.

Dilihat dari hasil perhitungan *mean* manajemen risiko, pengetahuan yang memadai mengenai risiko pasar merupakan jawaban tertinggi dari para responden (MR1). Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian Rashid dan Nishat (2009) dimana indikator yang berpengaruh adalah pengalaman terdahulu ketika investor akan melakukan diversifikasi portofolio dan pengambilan risiko tambahan untuk mendapatkan *return* tambahan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor lebih mempertimbangkan faktor pengetahuan yang memadai tentang risiko pasar untuk mengurangi risiko kerugian dalam bertransaksi saham di pasar modal.

Dalam penelitian ini investor merasa puas jika perusahaan sekuritas atau broker dapat melakukan manajemen risiko yang baik atas dana yang diinvestasikannya sehingga mengurangi risiko kerugian ketika bertransaksi di pasar modal. Perusahaan sekuritas atau broker dirasa memiliki pengetahuan yang lebih memadai dalam mengelola risiko dalam berinvestasi di pasar modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin baik tingkat manajemen risiko yang diberikan oleh perusahaan sekuritas atau broker maka akan meningkatkan tingkat kepuasan investor.

Pengalaman Investor (PI) Sebagai Variabel Kontrol Berpengaruh Terhadap Kepuasan Investor (KI)

Selain dari kedua variabel diatas, dalam penelitian ini juga menguji pengaruh dari

pengalaman investor terhadap kepuasan investor. Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa pengalaman investor memiliki pengaruh terhadap kepuasan investor di pasar modal. Hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Ritter (2003) yang menyatakan bahwa investor sangat menekankan pengalaman bertransaksi dan preferensi pribadi, yang sebagian besar mempengaruhi tingkat kepuasan. Semakin tinggi tingkat pengalaman investor maka tingkat kepuasannya juga akan semakin meningkat. Secara umum, investor yang lebih berpengalaman memiliki kemungkinan yang tinggi dalam membuat keputusan sendiri, yang akhirnya mengarah pada tingkat kepuasan yang lebih tinggi daripada umumnya.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Rashid dan Nishat (2009) dimana dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel pengalaman investor memiliki pengaruh negatif terhadap kepuasan investor. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin berpengalaman seorang investor, maka semakin tidak puas terhadap pelayanan yang diberikan perusahaan sekuritas atau broker. Dalam penelitian ini, pengalaman investor berpengaruh positif terhadap kepuasan investor dikarenakan nilai t-hitung sebesar $1,712 > 1,65$.

Secara simultan, kualitas analisis investasi, manajemen risiko dan pengalaman investor berpengaruh positif terhadap kepuasan investor saham di Surabaya. Penelitian ini tidak banyak membahas tentang pengalaman investor karena pengalaman investor termasuk dalam variabel kontrol yaitu variabel yang bukan menjadi fokus dalam penelitian ini. Adapun hasil pengujian secara simultan dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 3
Hasil Uji Simultan (Uji F)

Variabel	Partial Correlations	F-hitung	F-tabel	Sig. F	R Square
Analisis Investasi	0,298	15,248	2,68	0,000	0,262
Manajemen Risiko	0,200				
Pengalaman Investasi	0,149				

Analisis investasi menjadi variabel yang paling berpengaruh terhadap kepuasan investor karena memiliki nilai *partial correlations* sebesar 0,298 yang berarti bahwa variabel analisis investasi memiliki kontribusi terhadap kepuasan investor secara terpisah sebesar 8,88% ($0,298^2$) diikuti oleh manajemen risiko dengan nilai *partial correlations* sebesar 0,200 yang berarti juga bahwa variabel manajemen risiko memiliki kontribusi terhadap kepuasan investor secara terpisah sebesar 4% ($0,200^2$) dan pengalaman investasi dengan nilai *partial correlations* sebesar 0,149 yang berarti juga bahwa variabel pengalaman investasi memiliki kontribusi terhadap kepuasan investor secara terpisah sebesar 2,22% ($0,149^2$).

Dilihat dari nilai F-hitung sebesar $15,248 > 2,68$ dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa variabel analisis investasi, manajemen risiko dan pengalaman investor secara simultan berpengaruh terhadap kepuasan investor. Sedangkan dari nilai R Square sebesar 0,262 mengindikasikan bahwa 26,2% variabel kepuasan investor dipengaruhi oleh variabel analisis investasi, manajemen risiko dan pengalaman investor. Adapun sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari penelitian ini, seperti pada penelitian Rashid dan Nishat (2009) yang menambahkan variabel kemudahan transaksi dan manajemen informasi yang berpengaruh terhadap kepuasan investor.

Dari analisis regresi berganda, investor akan merasa puas jika pasar memberikan kesempatan untuk melakukan analisis investasi dan mengelola risiko dengan baik. Di samping itu pengalaman investor juga ikut mempengaruhi tingkat kepuasan investor saham di Surabaya.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN DAN KETERBATASAN

Melalui hasil analisa yang telah dilakukann baik secara deskriptif maupun statistik dengan *Multiple Regression Analysis (MRA)* melalui program SPSS 11.5 maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, yaitu kualitas analisis investasi memiliki pengaruh positif terhadap kepuasan investor. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian hipotesis dengan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ dan nilai t-hitung sebesar $3,546 > t$ -tabel sebesar 1,65.

Kesimpulan selanjutnya adalah kualitas manajemen risiko memiliki pengaruh positif terhadap kepuasan investor. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian hipotesis dengan nilai signifikansi sebesar $0,022 < 0,05$ dan nilai t-hitung sebesar $2,317 > t$ -tabel sebesar 1,65.

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Adapun keterbatasan tersebut antara lain adalah peneliti melakukan penelitian dengan membatasi jangkauan penelitian hanya sebatas area Surabaya saja.

Hal ini mengindikasikan bahwa responden yang digunakan relatif kecil sehingga belum mewakili karakteristik investor saham secara keseluruhan. Selain itu dalam penyebaran kuesioner, peneliti hanya menitipkan kuesioner kepada perusahaan yang bersangkutan karena adanya kebijakan perusahaan. Maka dari itu dimungkinkan terdapat responden yang tidak sepenuhnya memahami kuesioner.

Dalam penelitian ini variabel yang diteliti hanya dua variabel yaitu analisis investasi dan manajemen risiko. Sedangkan masih ada variabel lain yang belum diteliti menurut Rashit dan Nishat (2009) yakni manajemen informasi dan kemudahan dalam melakukan transaksi.

Berdasarkan hasil analisis penelitian yang telah disimpulkan, maka peneliti dapat memberikan saran – saran yang sekiranya dapat bermanfaat bagi pihak – pihak yang terkait dengan penelitian ini. Adapun saran bagi perusahaan sekuritas adalah agar lebih meningkatkan lagi kemampuan analisis grafik agar tingkat kepuasan investornya juga semakin meningkat. Dilihat dari hasil olah data pada variabel kepuasan investor dapat dilihat bahwa analisis investasi memiliki pengaruh yang cukup besar dibandingkan dengan variabel manajemen risiko. Item pertanyaan yang memiliki nilai paling tinggi adalah penggunaan analisis grafik dalam melakukan analisis teknikal. Hal ini dapat dilakukan dengan cara mengikuti pelatihan tentang analisis grafik sehingga bisa meningkatkan kemampuan analisis dengan menggunakan grafik sebelum memberikan rekomendasi kepada investornya.

Selain itu, dilihat dari hasil olah data pada variabel kepuasan investor dapat dilihat bahwa manajemen risiko juga memiliki pengaruh terhadap kepuasan investor. Item pertanyaan yang memiliki nilai paling tinggi adalah pengetahuan

tentang risiko pasar yang memadai. Perusahaan sekuritas atau broker harus memiliki pengetahuan yang memadai tentang manajemen risiko, dimana dalam hal ini adalah diversifikasi portofolio yang baik sehingga tingkat kepuasan investor juga akan semakin meningkat. Hal ini dapat dilakukan dengan cara mengikuti pelatihan manajemen risiko pasar modal, sehingga kemampuan perusahaan sekuritas atau broker dalam mengelola risiko atas dana yang diinvestasikan investor meningkat. Semakin baik kemampuan manajemen risiko perusahaan sekuritas atau broker maka kepuasan investor juga akan semakin tinggi.

Selain itu, untuk penelitian mendatang disarankan untuk menambah jangkauan penelitiannya ke luar area Surabaya untuk lebih mewakili karakteristik investor secara keseluruhan. Selain itu, sebelum menyebarkan kuesioner disarankan untuk melakukan konfirmasi kepada responden atas isian responden untuk memastikan bahwa responden memahami maksud dari kuesioner.

Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk meneliti tingkat kepuasan investor di pasar modal ditinjau dari manajemen informasi dan kemudahan informasi perusahaan sekuritas atau broker.

DAFTAR RUJUKAN

- Adler Haymans Manurung. 2008. *Wealth Management*. Kompas. Jakarta
- Asep Hermawan. 2005. *Penelitian Bisnis : Paradigma Kuantitatif*. Edisi Pertama. Grasindo. Jakarta.
- Cooper, D.R. & Emory, C.W. 1996. *Bussiness Research Methods*. Fifth Edition. New York. Richard D. Irwin Inc.
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta

- Farzana, W., Rahman, M.I. & Mazumder, M.N.H. 2012. "Behavioral Financing: Demographic Factors and Services of Brokerage Houses in Bangladesh". *World Journal of Social Sciences Vol. 2. No. 4. July 2012*. Pp. 15 – 33
- Husein Umar. 2003. *Metode Riset Bisnis*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Imam Gozhali. 2008. *Structural Equation Modeling "Metode Alternatif dengan Partial Least Square"*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Indra Bastian. 2007. *Akuntansi Yayasan dan Lembaga Publik*. Erlangga. Jakarta
- Iswi Hariyani & Serfiyanto Diby Purnomo. 2010. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*. Transmedia Pustaka. Jakarta
- Johanes Supranto. 2008. *Statistik : Teori dan Aplikasi*. Edisi Ketujuh. Erlangga. Jakarta
- Joko Salim. 2009. *Step By Step Online Investment*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Jubilee Enterprise. 2011. *Microsoft 2010 untuk Public Speaking*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Malhotra. 2004. *Marketing Research*. Fifth Edition. New Jersey. Pearson Prentice Hall.
- Mohamad Samsul. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta
- Murphy. M. C.. & Soutar. G. N. 2004. What individual investor value: Some Australian evidence. *Journal of Economic Psychology, Vol 25*. Pp 539–555.
- Parluhutan Situmorang, Jauhari Mahardhika & Tri Listiyarini. 2010. *Jurus-Jurus Berinvestasi Saham Untuk Pemula*. Trans Media. Jakarta
- Potter. R. E. 1971. "An empirical study of motivations of common stock investors". *Southern Journal of Business, Vol 6 No.1*. Pp 41–48.
- Rashid, Mamunur & Nishat, Md. Ainun. 2009. "Satisfaction Of Retail Investors On The Structural Efficiency Of The Market: Evidence From A Developing Country Context". *Asian Academy of Management Journal, Vol. 14, No. 2 July 2009*. Pp 41–64.
- Ritter, Jay R. 2003. "Behavioral Finance". *Pacific-Basic Finance Journal, Vol 11. No.4. September 2003*. Pp 429-437.
- Sawidji Widoatmodjo. 2005. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sekaran, Uma. 2003. *Research Methods for Bussines*. Fourth edition. New York. Jhon willey & Sons Inc.
- Solomon, M. R. 1999. *Consumer behavior: Buying, having and being*. Fourth Edition. New Jersey. Prentice-Hall.
- Sri Handayani. 2010. *Cerdik Mengelola Gaji*. Media Pressindo. Yogyakarta
- Sudjana. 1988. *Metoda Statistika*. Edisi Kelima. Tarsito. Bandung
- Sunaryo. 2007. *Manajemen Risiko Financial*. Salemba Empat. Jakarta
- Thian L. Hin. 2008. *Panduan Berinvestasi Saham*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Totok Sugiharto, Eno L. Inanga & Roy Sembel. 2007. "A Survey of Investors: Current Perceptions and Valuation Approaches at Jakarta Stock Exchange". *International Research Journal of Finance and Economics, ISSN 1450-2887 Issue 10 (2007), Euro Journals Publishing, Inc. 2007*