

PENGARUH OVERCONFIDENCE, OPTIMISME MANAJERIAL, STRUKTUR MODAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI

Mauletha Budi Wahyunita

mauletanita@gmail.com

Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to evaluate and examine the effect of overconfidence, managerial optimism, capital structure, and profitability on the investment decision at manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020-2023. The population consists of Food and Beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020-2023. The data collection technique used, purposive sampling, with 104 were selected for observation data. Overconfidence was measured by managerial tenure, managerial optimism was measured by tone analysis, capital structure was measured by Debt to Equity Ratio (DER), and profitability was measured by Return on Equity (ROE). Moreover, the data were secondary in a form of annual reports taken from the Investment Gallery of Indonesia Stock Exchange (GIBEI) STIESIA Surabaya. The research applies quantitatively. The data analysis technique used multiple linear regression and hypothesis tests. Based on the analysis result and examination, it concludes that overconfidence and managerial optimism have an insignificant effect on investment decision. However, capital structure and profitability have a positive and significant value on the investment decision at Food and Beverage manufacturing companies.

Keywords : overconfidence, managerial optimism, capital structur, profitability, and investment decision.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dan menilai dampak dari *overconfidence*, optimisme manajerial, struktur modal, dan profitabilitas terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2023. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020-2023. *Purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel, dan diperoleh sampel sebanyak 104 data observasi. *Overconfidence* diukur menggunakan *managerial tenur*, optimisme manajerial diukur menggunakan *tone analysis*, Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan profitabilitas diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Data sekunder dalam bentuk laporan tahunan yang diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan pengujian hipotesis. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian menunjukkan bahwa *Overconfidence* dan optimisme manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage*.

Kata Kunci: *Overconfidence*, Optimisme Manajerial, Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Investasi

PENDAHULUAN

Investasi merupakan salah satu variabel terpenting dalam pertumbuhan ekonomi suatu Negara. Keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan, sementara pilihan yang salah dapat mengakibatkan kerugian finansial dan penurunan kinerja perusahaan. Oleh Karen itu, memahami faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi merupakan hal yang sangat penting bagi manajemen perusahaan. Pertumbuhan positif adalah

peluang besar bagi investor karena dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi di masa depan (Reza dan Ibrahim, 2018).

Faktor-faktor yang dihipotesiskan dapat memengaruhi keputusan investasi meliputi faktor perilaku dan juga faktor keuangan. Faktor perilaku seperti *overconfidence* dan optimisme manajerial terkadang menyebabkan bias dan ketidakefektifan alokasi sumber daya. Dan faktor keuangan seperti struktur modal dan profitabilitas juga berperan penting dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk mendanai proyek investasi secara berkelanjutan.

Overconfidence dapat membuat manajer memberikan keputusan keuangan yang terlalu agresif, mengabaikan bahaya, dan melebih-lebihkan kemampuan mereka dalam meramalkan hasil investasi. (Malmendier & Tate, 2005) menemukan bahwa manajer yang terlalu percaya diri cenderung melakukan investasi yang berlebihan, terutama ketika perusahaan memiliki arus kas bebas yang besar. *Overconfidence* merupakan semacam bias kognitif, memungkinkan para pengambil keputusan untuk melebih-lebihkan pengetahuan dan kemampuan pemecahan masalah mereka sementara salah menafsirkan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan mereka dan konsekuensi potensial dari litigasi yang melibatkan klaim terhadap mereka.

Selain *overconfidence*, optimisme manajerial juga memiliki dampak yang signifikan terhadap keputusan investasi. Manajerial dalam bias optimisme mengacu pada semua operasi manajemen dalam bisnis yang dilakukan oleh manajer untuk memastikan bahwa tujuan organisasi tercapai dengan sukses dan efisien. Sifat manajerial mencakup keterampilan individu yang memimpin atau mengelola, serta kemampuan untuk membuat keputusan yang berkontribusi pada kesuksesan perusahaan.

Overconfidence dan optimisme manajer yang berlebihan sering kali mempengaruhi pengambilan keputusan dalam organisasi industri. Hal ini dapat berdampak pada metode manajemen aset untuk bisnis, serta struktur modal. Struktur modal yang lemah dapat berdampak buruk pada operasi bisnis dan risiko mata uang. Struktur modal adalah salah satu aspek paling penting dalam operasi perusahaan. Struktur modal ditentukan oleh kebijakan keuangan (pembelanjaan) manajer keuangan, yang sering kali didasarkan pada praktik-praktik yang sangat baik dengan karakteristik kualitatif dan kuantitatif. Tiga isu terpenting seputar Struktur modal adalah: (1) kebutuhan untuk membayar jasa kepada pihak yang menyediakan dana atau kebutuhan untuk membayar biaya modal; (2) menentukan seberapa jauh pihak yang mendanai akan mengelola bisnis hingga jumlah tertentu; dan (3) risiko bisnis. (Santika & Sudiyatno, 2011).

Menurut (Modigliani & Miller, 1958) struktur modal yang optimal dapat menurunkan biaya modal sekaligus meningkatkan nilai bisnis, sehingga memengaruhi keputusan investasi. Struktur modal juga menunjukkan proporsi biaya yang dibutuhkan untuk mendanai aktivitas perusahaan. Utang jangka panjang, saham preferen, atau uang tunai pemegang saham dapat digunakan untuk mengumpulkan dana. Perusahaan harus dapat menentukan alokasi modal yang tepat. Hal ini karena modal mencakup biaya modal, yang mengharuskan perusahaan untuk memberikan manfaat bagi mereka yang menyediakan uang tunai sambil mengurangi risiko bagi organisasi (Rolita, 2014)

Selain struktur modal, variabel rasio lain yang dipandang sebagai pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan investasi yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah risiko yang mengukur kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode waktu tertentu. (Munawir, 2010). Profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return On Asset (ROA)* atau *Return On Equity (ROE)*, dimana hal ini memainkan peran penting dalam keputusan investasi.

Perusahaan dengan profitabilitas yang kuat biasanya memiliki sumber daya internal yang lebih besar untuk mendanai investasi mereka, sehingga meminimalkan ketergantungan pada modal eksternal. (Myers & Maljuf, 1984).

Pada penelitian ini, peneliti berfokus pada sektor barang konsumsi yaitu dengan subsektor *food and beverage*. Subsektor *Food And Beverage* merupakan komponen penting dalam perekonomian Indonesia, yang berkontribusi secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dan penciptaan lapangan pekerjaan. Meskipun terdapat persaingan yang ketat dan pergeseran preferensi konsumen, bisnis ini masih memiliki potensi yang sangat besar untuk tumbuh melalui inovasi teknis dan kemampuan beradaptasi.

Menurut (Kotler & Armstrong, 2018) Subsektor *food and beverage* adalah bagian dari industri yang mencakup semua proses yang terkait dengan produksi, pengelolaan, distribusi, dan pemasaran makanan dan minuman kepada pengguna terakhir.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini yaitu : (1) Apakah *overconfidence* manajerial berpengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?, (2) Apakah optimisme manajerial berpengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?, (3) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?, (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?.

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan : (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *overconfidence* manajerial terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh optimisme manajerial terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, (4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Behavioral Finance

Behavioral finance adalah studi tentang bagaimana variabel-variabel psikologis memengaruhi perilaku keuangan. Tujuan dari *behavioral finance* adalah untuk memahami dan memprediksi konsekuensi sistematis dari pasar keuangan dari sudut pandang psikologis atau irasional (Wiryaningtyas, 2016). Wiryaningtyas juga menyatakan bahwa *behavioral finance* sangat penting dalam pengambilan keputusan karena manusia atau makhluk hidup berpikir dengan cara yang rasional dan irasional. *Behavioral finance* dapat menjelaskan banyak fenomena pasar yang tidak dapat dijelaskan oleh teori keuangan standar, seperti penurunan harga saham yang cepat.

Teori Stakeholder

Menurut (Freeman *et al.*, 2004) teori *stakeholder* menyatakan bahwa nilai merupakan komponen penting dari aktivitas perusahaan. Menurut teori *stakeholder*, perusahaan memiliki pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Pelanggan, karyawan, pemasok, masyarakat sekitar, dan pemerintah adalah contoh pihak non-investor (Robbins & Coulter, 2007). Menurut teori ini, perusahaan memiliki hubungan kontraktual dengan para pemangku kepentingan. Dengan demikian, para pemangku kepentingan memiliki peran penting dalam menentukan kinerja perusahaan. Tujuan utamanya adalah untuk membantu manajer

perusahaan dalam memahami lingkungan pemangku kepentingannya yang lebih baik, mengelola hubungan dalam perusahaan, dan meningkatkan nilai dari dampak kegiatannya sambil meminimalkan kerugian bagi pemangku kepentingannya. (Ghozali & Chairi, 2007).

Signalling Theory

Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan informasi kepada pasar modal (Connelly *et al*, 2011). Menurut Fahmi (2012:100), *signaling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya pasar dan bagaimana pengaruhnya terhadap keputusan investor. Apapun informasi yang diperoleh dari status saham suatu perusahaan akan berdampak pada keputusan investor karena merekalah yang menangkap sinyal tersebut. Teori sinyal ini digunakan oleh manajemen perusahaan untuk memberi tahu investor tentang kondisi perusahaan saat ini. Informasi tersebut disajikan dalam bentuk laporan keuangan perusahaan, yang menunjukkan perkembangan keuangan perusahaan.

Trade-Off-Theory

Trade-Off-Theory merupakan teori yang muncul dari pengembangan teori MM, yang dimulai oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963. *Trade-Off-Theory* adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak (*Tax Shield*) dengan pembiayaan utang untuk menghindari komplikasi yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan menyeimbangkan antara keuntungan dan biaya dari penggunaan utang dalam struktur modal.

Overconfidence Manajerial

Menurut (Pompian, 2006), *overconfidence* adalah keyakinan yang tidak berdasar pada penalaran intuitif, penilaian, dan bakat kognitif seseorang. *Overconfidence* secara manajerial mengacu pada kepercayaan diri manajer yang berlebihan dalam kemampuan mereka untuk membuat keputusan yang tepat. Manajer yang terlalu percaya diri terkadang melebih-lebihkan kemampuan mereka untuk memenuhi tugas dan mengatasi risiko, yang dapat menyebabkan keputusan yang buruk (Pompian, 2006). *Overconfidence* manajemen dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan menggunakan *Managerial Tenure*. *Managerial Tenure* mengacu pada durasi seseorang berada dalam suatu organisasi atau posisi tertentu. (Holmes & Schmitz, 1992).

Optimisme Manajerial

Optimisme manajerial mengacu pada kepercayaan manajer bahwa situasi pasar akan mengunggulkannya dan bahwa mereka mampu mengatasi adversitas di masa depan. Optimisme ini dapat membuat manajer lebih cenderung mengambil risiko dalam pengambilan keputusan investasi karena mereka percaya bahwa hasilnya akan positif. (Pulford, 2009). Optimisme manajerial dapat diukur menggunakan berbagai cara, salah satunya adalah dengan *tone analysis*. *Tone analysis* adalah proses atau sikap yang terkandung dalam teks, khususnya dalam dokumen seperti *Management Discussion And Analysis (MD&A)* (Elgebeily *et al.*, 2021).

Struktur Modal

Menurut (Nur & Winda Novitasari, 2020) dalam buku Martono (2010:240) struktur modal adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan pendanaan jangka panjang terhadap modal sendiri. . Jika dalam pendanaan

perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang (*debt financing*). Sedangkan menurut Kamaludin (2011:306) menyatakan “struktur modal atau *capital structure* adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang”. Begitu pula menurut Bambang Riyanto (2008:296) yang menyatakan struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan cermin dari kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang ditentukan.

Profitabilitas

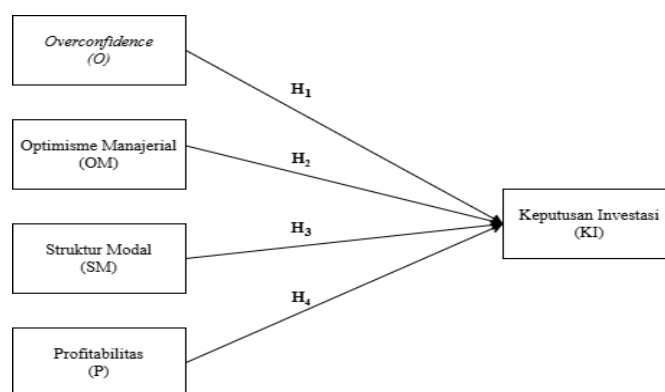
Menurut Sutrisno (2009:16) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja di dalamnya. Profitabilitas menurut Sofyan Harahap (2009:304) adalah menggambarkan kemampuan perusahaan mendapat laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya. Secara umum, rasio profitabilitas merupakan perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (profit) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, asset, dan ekuitas atas dasar pengukuran tertentu.

Keputusan Investasi

Investasi dapat diartikan sebagai “Penanaman modal dalam suatu kegiatan yang memiliki jangka waktu relative panjang dalam berbagai bidang usaha” (Kasmir & Jakfar, 2012). Sedangkan pengertian investasi menurut IAI dalam PSAK No. 13 adalah; “Suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (seperti: bunga, royalti, dividen, dan uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi atau untuk menfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan”. Dari definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi adalah penanaman modal perusahaan pada suatu aset atau kegiatan dengan harapan memperoleh manfaat yang lebih besar di masa yang akan datang.

Rerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2017:60) rerangka pemikiran merupakan sintesa tentang interaksi antar variabel yang didasari oleh berbagai teori yang telah didiskusikan. Sintesis hubungan variabel tersebut kemudian digunakan untuk mengembangkan hipotesis. Variabel dalam penelitian ini adalah *overconfidence*, optimisme manajerial, struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi.



Gambar 1
Model Penelitian

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Overconfidence* Manajerial Terhadap Keputusan Investasi

Menurut (Dewi et al., 2021) menyebutkan bahwa konsep *overconfidence* didasarkan pada efek “lebih baik dari rata-rata). *Overconfidence* dalam penelitian ini diukur menggunakan managerial tenur, yang didukung dengan penelitian (Hanum Pertiwi & Panuntun, 2023) dan (Pan et al., 2021) menemukan bahwa *overconfidence* yang diukur menggunakan managerial tenur memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian di atas dan penelitian terdahulu dapat ditarik hipotesis bahwa *overconfidence* manajerial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H₁: *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Optimisme Manajerial terhadap Keputusan Investasi

Optimisme manajerial mengacu pada keyakinan positif manajer tentang hasil dari keputusan yang mereka buat. Menurut (Al-Gharaibeh & Almwalla, 2022) dalam Glaser et al. (2008) melakukan studi empiris mengenai hubungan antara investasi bisnis dan optimisme manajerial. (Al-Gharaibeh & Almwalla, 2022) menyimpulkan bahwa optimisme manajerial memiliki dampak yang signifikan terhadap keputusan investasi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Durnev & Mangen, 2021) menyatakan bahwa optimisme yang diukur melalui *Management Discussion and Analysis* (MD&A) berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian di atas dan penelitian terdahulu, dapat ditarik hipotesis bahwa optimisme manajerial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H₂: Optimisme Manajerial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Keputusan Investasi

Struktur modal mengacu pada perimbangan atau rasio modal sendiri dengan modal asing. Kesalahan dalam menentukan struktur modal dapat memiliki dampak yang signifikan, terutama jika organisasi terlalu bergantung pada utang. Struktur modal yang ideal adalah struktur modal yang meminimalkan biaya modal sekaligus memaksimalkan nilai perusahaan. (Nur & Winda, 2020).

Menurut penelitian yang dilakukan (Karolina Kewa & Wiyono, 2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian di atas dan penelitian terdahulu, dapat ditarik hipotesis bahwa Struktur modal berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H₃ : Struktur modal berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi

Profitabilitas adalah hasil yang dicapai oleh perusahaan, diukur dalam persentase, dan digunakan untuk menentukan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat dan periode waktu tertentu. Semakin besar laba perusahaan, semakin besar pula kemampuannya untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Menurut (Rosmah et al., 2018).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Setyoningati & Suhardiyah, 2022) menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian di atas dan penelitian terdahulu, dapat ditarik hipotesis profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H₄ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah deskriptif, dengan pendekatan kuantitatif. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah: (1) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar dan yang mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode 2020-2023. (2) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang menggunakan mata uang rupiah. (3) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang mendapatkan laba secara berturut-turut dari 2020-2023.

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan Manufaktur Sub Sektor <i>Food And Beverage</i> yang terdaftar dan yang Tidak Ditemukan Laporan Keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode 2020-2023	(50)
Perusahaan Manufaktur Sub Sektor <i>Food And Beverage</i> yang Tidak Menggunakan Mata Uang Rupiah	(2)
Perusahaan Manufaktur Sub Sektor <i>Food And Beverage</i> yang Tidak Mendapatkan Laba secara Berturut-turut dari 2020-2023	(22)
Jumlah Sampel Perusahaan Yang Memenuhi Kriteria	26
Tahun Pengamatan	4
Total Sampel Pengamatan	104

Sumber: GIBEI STIESIA Surabaya

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini berupa laporan tahunan yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) priode 2020-2023. Data sekunder lain dalam penelitian ini menggunakan jurnal, buku, dan literature yang berkaitan dengan objek permasalahan yang ada.

Definisi Operasional Variabel

Berikut merupakan definisi operasional variabel yang tersaji di dalam tabel 2 yaitu:

Tabel 2
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional Variabel	Rumus
Keputusan investasi	Pengukuran ini menggunakan <i>Total Asset Growth (TAG)</i> , yaitu total dari pertumbuhan aset pertahun (Priambodo, 2020)	$TAG = \frac{Total\ Asset_t - Total\ Asset_{t-1}}{Total\ Asset_{t-1}}$
Overconfidence	Berdasarkan penelitian (Huang & Kisgen, 2013) pengukuran ini dapat ditentukan menggunakan <i>managerial tenur</i> , dimana semakin lama masa jabatan manajer, maka semakin berani dan handal.	1 = masa jabatan lebih dari 5 tahun 0 = masa jabatan kurang dari 5 tahun
Optimisme Manajerial	Pengukuran optimisme manajerial dapat menggunakan <i>tone analysis</i> pada <i>Management Discussion And Analysis (MD&A)</i> . (Heizer & Rettig, 2020)	1 = MD&A lebih dari 20 halaman 0 = MD&A kurang dari 20 halaman
Struktur Modal	Pengukuran variabel ini menggunakan <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> . Dimana DER dapat memberikan gambaran yang jelas tentang bagaimana perusahaan membiayai operasionalnya. (widiati, 2022).	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Ekuitas}$
Profitabilitas	Pengukuran variabel ini menggunakan <i>Return On Equity (ROE)</i> , yaitu rasio antara laba bersih dengan modal ekuitas yang digunakan oleh perusahaan. (Sakinah, 2021)	$ROE = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Ekuitas}$

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menggunakan variabel-variabel penelitian secara umum, dengan menitikberatkan pada nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2013).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2019) uji normalitas digunakan untuk menilai apakah residual dari model regresi yang sedang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Uji Kolmogrov-Smirnov (KS) digunakan untuk menentukan normalitas. Jika uji KS memiliki tingkat signifikan lebih besar dari 0,05, maka data residual terdistribusi secara normal. Sedangkan jika uji KS menghasilkan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05, maka data residual tidak terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Model regresi yang dapat diterima seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi di antara variabel-variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance* menunjukkan ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi. Jika nilai VIF lebih kecil dari 0,10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 maka regresi tersebut bebas dari masalah multikolinieritas (Ghozali, 2019:104).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menentukan apakah dalam suatu model regresi linear ada hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi digunakan pada model regresi dengan data runtut waktu (time series) (Ghozali, 2016:107). Jika terjadi korelasi, berarti ada masalah autokorelasi. Uji Durbin Watson (DW) merupakan salah satu metode untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi di dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menentukan apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. (Ghozali, 2016:134). Uji Glejser menentukan ada tidaknya heteroskedastisitas. Cara lain untuk menentukan ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat scatterplot dari nilai prediksi variabel dependen (terikat): ZPRED dan residualnya (dependen): SRESID. Sumbu X menunjukkan residual terstandarisasi (Y prediksi - Y sesungguhnya), sedangkan sumbu Y menampilkan nilai Y yang telah diprediksi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda ini mencoba untuk memprediksi tingkat hubungan berdasarkan variabel independen yang telah diketahui sebelumnya. Analisis regresi berganda memprediksi besarnya variabel dependen berdasarkan data variabel independen. Model yang dibuat untuk investigasi ini adalah sebagai berikut:

$$\text{TAG} = \beta_0 + \beta_1 \text{Tenur} + \beta_2 \text{TA} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{ROE} + \epsilon$$

Keterangan:

TAG	: Keputusan Investasi
β_0	: Konstanta
$\beta_1 + \beta_2 + \beta_3 + \beta_4$: Koefisien regresi
Tenur	: Overconfidence
Tone Analysis (TA)	: Optimisme Manajerial
DER	: Struktur modal
ROE	: Profitabilitas
ϵ	: Standar error

Uji Hipotesis

Koefisien determinasi R-square (R^2)

Koefisien determinasi memiliki nilai yang berkisar antara nol dan satu. R^2 yang rendah mengidentifikasi bahwa variabel independen memiliki kemampuan yang kecil untuk menjelaskan variansi variabel. Nilai yang mendekati satu, menunjukkan bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variansi variabel dependen (Ghozali, 2019). Dimana R^2 berkisar antara $0 < R^2$.

Uji Statistik F

Uji simultan menentukan apakah semua factor independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap satu variabel dependen (Sugiyono, 2017:239). Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikannya 5% ($= 0,05$).

Uji Statistik T

Uji T disebut juga dengan uji secara parsial, dimana uji parsial ini digunakan untuk mengetahui signifikansi secara parsial pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Sugiyono, 2017). Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikannya 5% ($= 0,05$).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini terdiri dari 3 tabel, yaitu analisis deskriptif *overconfidence*, *optimisme* manajerial dan rasio keuangan.

Tabel 3
Hasil Uji Analisis Deskriptif

		Overconfidence			
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0	42	40.4	40.4	40.4
	1	62	59.6	59.6	100.0
	Total	104	100.0	100.0	

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Dalam penelitian ini, variabel *overconfidence* diukur dengan *Tenur* atau masa jabatan presiden direksi (presdir) perusahaan, dimana *Tenur* dikodekan sebagai variabel dummy dengan nilai 1 untuk masa jabatan > 5 tahun dan 0 untuk masa jabatan 5 tahun atau kurang. Menurut hasil analisis deskriptif di atas menunjukkan bahwa 59,6% perusahaan dari total sampel memiliki presdir yang *overconfidence* sementara 40,4% lainnya tidak. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar presdir perusahaan jangka panjang memiliki kecenderungan untuk terlalu percaya diri.

Tabel 4
Hasil Uji Analisis Deskriptif

		Optimisme			
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0	52	50.0	50.0	50.0
	1	52	50.0	50.0	100.0
	Total	104	100.0	100.0	

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Dalam penelitian ini variabel optimisme diukur dengan *Management Discussion and Analysis* (MD&A), dimana MD&A yang > 20 halaman dikodekan dengan nilai 1 dan 0 untuk MD&A 20 atau kurang. Menurut hasil analisis deskriptif di atas menunjukkan bahwa 50% perusahaan dari total sampel memiliki manajerial yang optimisme, sementara 50% lainnya tidak. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar manajerial perusahaan optimis.

Tabel 5
Hasil Uji Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	104	.002	.862	.15356	.124124
DER	104	.103	2.465	.72059	.537229
TAG	104	-.837	1.676	.08248	.215366
Valid N (listwise)	104				

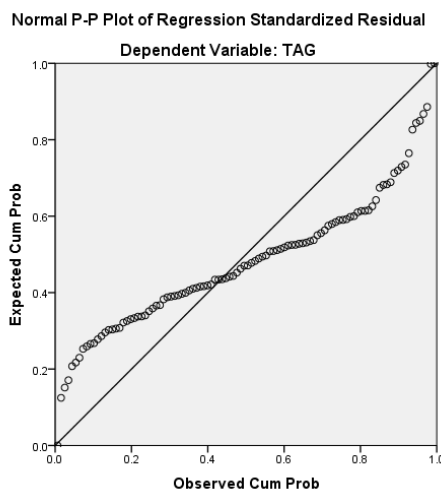
Sumber: data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil tabel 5 diatas dapat dijelaskan sebagai Berikut: (1) Variabel ROE memiliki nilai minimum nya adalah 0,002 dan nilai maksimum nya adalah 0.862, dengan rata-rata (mean) sebesar 0,15356 dan standar deviasi sebesar 0,124124. Ini menunjukkan bahwa ROE bervariasi cukup signifikan di antara observasi. (2) Variabel DER memiliki nilai minimum sebesar 0,103 dan nilai maksimum sebesar 2,456, dengan rata-rata (mean) sebesar 0.72059 dan standar deviasi sebesar 0,537229. Hal ini mengidentifikasi tingkat leverage yang beragam di antara entitas yang diamati. (3) Variabel TAG menunjukkan nilai minimum sebesar -0,837 dan nilai maksimum sebesar 1,676, dengan rata-rata 0,08248 dan standar deviasi 0,215366. Hal ini menandakan pertumbuhan asset yang bervariasi, termasuk beberapa pertumbuhan negative pada laporan tahunan perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berikut hasil dari *probability plot* pada gambar 2 dan kolmogrov-smirnov pada tabel 6:



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas Sesudah Data Transform

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Tabel 6
Hasil Uji Normalitas Sesudah Data Transform
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		103
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.02187223
	Absolute	.106
Most Extreme Differences	Positive	.106
	Negative	-.095
Kolmogorov-Smirnov Z		1.079
Asymp. Sig. (2-tailed)		.194

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Tabel 6 menunjukkan hasil data setelah di transform dan dapat diketahui bahwa Asymp. Sig. (2-tailed) dari kolmogrov-Smirnov lebih dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa residual telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Berikut hasil dari uji multikolinearitas pada tabel 7

Tabel 7
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a		Keterangan
	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
Overconfidence	.849	1.178	Bebas Multikolinieritas
Optimisme	.964	1.037	Bebas Multikolinieritas
ROE	.836	1.196	Bebas Multikolinieritas
DER	.971	1.030	Bebas Multikolinieritas

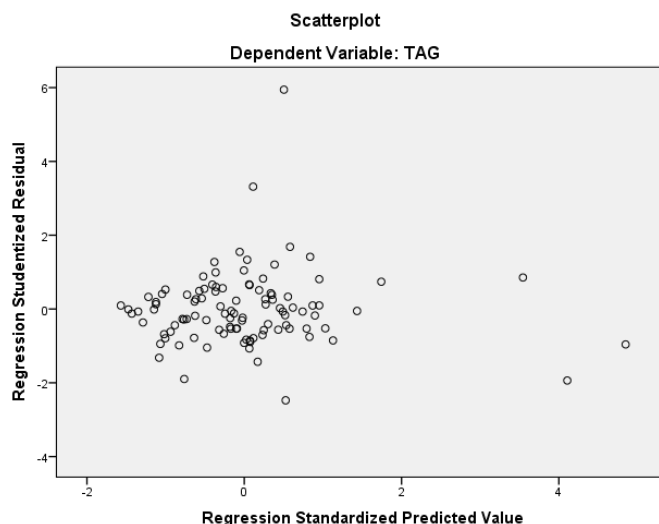
a. Dependent Variable: TAG

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 7 di atas menunjukkan bahwa nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa setiap variabel tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heterokedasitas

Hasil *scatter plot* pada gambar 3 dan hasil uji glejser pada tabel 8 sebagai Berikut:



Gambar 3
Grafik *scatter plot*
Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Tabel 8
Hasil Uji Glejser

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
(Constant)	.023	.005		4.415	.000
Overconfidence	.004	.003	.128	1.214	.228
1 Optimisme	-.005	.003	-.161	-1.623	.108
ROE	.022	.011	.211	1.979	.051
DER	.001	.004	.024	.247	.806

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Pada gambar 3 di atas menunjukkan bahwa *scatterplot* tidak membentuk pola, sehingga dapat disimpulkan bahwa model telah terpenuhi. Pada tabel 8, hasil uji glejser menunjukkan bahwa nilai Sig. pada seluruh variabel independen lebih dari 0,05, yang berarti keempat variabel tersebut bebas dari masalah heterokedstatitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Berikut hasil dari uji autokorelasi sesudah data transform

Tabel 9
Hasil Uji Autokorelasi Sesudah Data Transform

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.949 ^a	.900	.896	.022314	1.880

a. Predictors: (Constant), DER, Optimisme, Overconfidence, ROE

b. Dependent Variable: TAG

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 9 R-Square sebesar 90% mengindikasikan bahwa faktor-faktor independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 90%, dan sisanya dijelaskan oleh variabel independen lain yang tidak ada dalam model. Nilai Durbin-Watson sebesar 1,880 berada di antara Du dan 4-Du, sehingga model ini bebas dari masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 10
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized		Standardized	T	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.421	.007		-56.934	.000
Overconfidence	.005	.004	.037	1.058	.293
1 Optimisme	-.006	.004	-.046	-1.419	.159
ROE	.333	.015	.751	21.489	.000
DER	.080	.005	.487	15.011	.000

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

$$\text{TAG} = -0,421 + 0,005\text{Tenur} - 0,006\text{TA} + 0,080\text{DER} + 0,333\text{ROE} + \epsilon$$

Dari persamaan regresi di atas dapat diinterpretasikan bahwa: (1) koefisien regresi *overconfidence* sebesar 0,005 menunjukkan arah hubungan positif antara *overconfidence* terhadap Keputusan Investasi. (2) koefisien regresi optimisme manajerial sebesar -0,006 menunjukkan arah hubungan negatif antara *overconfidence* terhadap Keputusan Investasi. (3) koefisien regresi struktur modal sebesar 0,333 menunjukkan arah hubungan positif antara *overconfidence* terhadap Keputusan Investasi. (4) koefisien regresi profitabilitas sebesar 0,080 menunjukkan arah hubungan positif antara *overconfidence* terhadap Keputusan Investasi.

Uji Hipotesis

Koefisien determinasi R-square (R²)

Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi R-square (R²) pada tabel 11, yaitu:

Tabel 11
Hasil Uji Koefisien determinasi R-square (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.949 ^a	.900	.896	.022314

a. Predictors: (Constant), S. Modal, Optimisme, Overconfidence, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber : Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan tabel 11, nilai *adjusted R-Square* sebesar 0,896. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *overconfidence*, optimisme manajerial, struktur modal dan profitabilitas menjelaskan 89,6% dari variansi dalam keputusan investasi, dengan 10,4% sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Uji Statistik F

Berikut hasil dari uji statistik F

Tabel 12
Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.223	4	.056	1.210	.311 ^b
	Residual	4.555	99	.046		
	Total	4.777	103			

a. Dependent Variable: TAG

b. Predictors: (Constant), DER, Overconfidence, Optimisme, ROE

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil tabel 12 menunjukkan bahwa nilai F sebesar 1, 210 dengan nilai signifikansi 0.311 > 0,05 dapat disimpulkan bahwa penelitian ini layak untuk penelitian selanjutnya.

Uji Statistik T

Berikut hasil dari uji statistik T

Tabel 13
Hasil Uji Statistik T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.421	.007		-56.934	.000
Overconfidence	.005	.004	.037	1.058	.293
1 Optimisme	-.006	.004	-.046	-1.419	.159
ROE	.333	.015	.751	21.489	.000
DER	.080	.005	.487	15.011	.000

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan tabel 13 hasil uji t, maka dijelaskan sebagai Berikut: (1) variabel *overconfidence* memperoleh nilai signifikan 0,293 > 0,05 dan memiliki nilai B sebesar 0,005 yang bernilai positif, maka *overconfidence* dinyatakan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. (2) variabel optimisme manajerial memperoleh nilai signifikan 0,159 > 0,05 dan memiliki nilai B sebesar -0,006 yang bernilai negatif, maka optimisme manajerial dinyatakan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. (3) variabel struktur modal (DER) memperoleh nilai signifikan 0,000 < 0,05 dan memiliki nilai B sebesar 0,080 yang bernilai positif, maka struktur modal (DER) dinyatakan memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. (4) variabel profitabilitas (ROE) memperoleh nilai signifikan 0,000 > 0,05 dan memiliki nilai B sebesar 0,333 yang bernilai positif, maka profitabilitas (ROE) dinyatakan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Pembahasan

Pengaruh *Overconfidence* terhadap keputusan Investasi

Hasil uji t pada tabel 13 menunjukkan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Yang artinya bahwa hipotesis pertama (H_1) ditolak. Hal ini mengidentifikasi bahwa *overconfidence* direktur utama yang dinilai dari variabel *managerial tenure* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage*.

Temuan ini bertolak belakang dengan teori *behavioral finance* yang menyatakan bahwa *overconfidence* pada individu, terutama pemimpin perusahaan dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang bias. Ini membuktikan bahwa hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Hanum Pertiwi & Panuntun, 2023) dan (Pan et al., 2021) yang menyatakan bahwa bias *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Salvatore & Easra, 2020) dan (Cho et al., 2024) yang menyatakan bahwa *overconfidence managerial* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Optimisme Manajerial Terhadap Keputusan Investasi

Hasil uji t pada tabel 13 menunjukkan bahwa optimisme manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Yang artinya bahwa hipotesis kedua (H_2) ditolak. Hal ini mengidentifikasi bahwa optimisme manajerial direktur utama yang dinilai dari variabel *Tone Analysis* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage*.

Teori sinyal yang menjadi dasar dukungan terhadap optimisme manajerial tidak sejalan dengan temuan pada penelitian ini. Penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian dari (Heier & Rettig, 2020) dan (Kurniawan et al., 2024), yang menyatakan bahwa optimisme manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian dari (Durnev & Mangen, 2021) dan (Putri & Halmawati, 2021) yang menyatakan bahwa optimisme berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Keputusan Investasi

Hasil uji t pada tabel 13 menunjukkan bahwa Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Yang artinya bahwa hipotesis ketiga (H_3) diterima. Hal ini mengidentifikasi bahwa Struktur modal direktur utama yang dinilai dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Karolina Kewa & Wiyono, 2020) dan (Nur & Winda, 2020) yang menyebutkan bahwa Struktur modal berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi

Hasil uji T pada tabel 13 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Yang artinya bahwa hipotesis keempat (H_4) diterima. Hal ini mengidentifikasi bahwa profitabilitas direktur utama yang dinilai dari variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wahyuni et al., 2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif dengan keputusan investasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan melalui beberapa uji yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai Berikut: (1) *Overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. (2) Optimisme manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. (3) Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. (4) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat menjadi panduan bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Keterbatasan dari penelitian ini adalah peneliti hanya menggunakan data yang disediakan dalam laporan tahunan atau *annual report* untuk mengukur *overconfidence* dan optimisme manajerial, sehingga hasil penelitian tidak memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai *overconfidence* dan optimisme manajerial.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut: (1) Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan jenis perusahaan lain atau dapat menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. (2) Peneliti selanjutnya disarankan dapat memperluas pengukuran *overconfidence* optimisme manajerial, seperti kuisisioner dan wawancara langsung dengan pihak terkait. (3) Peneliti selanjutnya dapat memperluas cakupan pengukuran Struktur modal dan profitabilitas dengan menggunakan perbandingan total asset agar mendapatkan hasil yang lebih menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Gharaibeh, S. M., & Almwalla, M. (2022). *The Effect Of Managerial Optimism On Corporate Investment Of Financially Constrained Firms – Evidence From Emerging Markets*. 6(8), 5485–5497.
- Budiman, R. A. (2021). Pengaruh Bias Optimisme Terhadap Keputusan Berinvestasi di Pasar Modal. *Borneo Student Research*, 2(3), 2090–2096.
- Bambang, Riyanto, 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*, Jakarta: BPFE.
- Cho, H., Choi, A., & Jung, T. (2024). Peer Effects in Investment: Evidence from Early-tenure CEOs. *European Accounting Review*. <https://doi.org/10.1080/09638180.2024.2363444>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signalling Theory: A Review and Assesment. *Journal of Management*, 37(1), 39-67.
- Dewi, N. N., Santi, F., & Murni, T. (2021). Pengaruh Overconfidence Managerial Terhadap Keputusan Lending dan Kinerja Bank Pembangunan Daerah Di Indonesia. *Student Journal of Business and Management*, 4(2010), 63–91. <https://ejournal.unib.ac.id/sjbm/article/download/19903/9270/52552>

- Durnev, A., & Mangen, C. (2021). *The spillover effects of MD & A disclosures for real investment : The.*
- Elgebeily, E., Guermat, C., & Vendrame, V. (2021). Managerial optimism and investment decision in the UK. In *Journal of Behavioral and Experimental Finance* (Vol. 31). <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2021.100519>
- Fahmi, Irham. 2012. Pengantar Pasar Modal. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Fauzi, M., & Ardini, L. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(4), 1-20.
- Freeman, R. E., Wicks, A. C., & Parmar, B. (2004). Stakeholder theory and "The corporate objective revisited." *Organization Science*, 15(3), 364-369. <https://doi.org/10.1287/orsc.1040.0066>
- Ghozali, I. 2019. Desain Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, & Choiri. (2007). Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build from Portofilos That Account for Investor Biases. Canada: Wiler Finance.
- Hanum Pertiwi, A., & Panuntun, B. (2023). Pengaruh Herding Behavior, Cognitive Bias, dan Overconfidence Bias terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 02(03), 112-129. <https://journal.uui.ac.id/selma/index>
- Harahap Sofyan Syafri (2009), Analisis Kritis atas Laporan Keuangan Edisi Ke satu. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Heizer, T., & Rettig, L. R. (2020). Top management team optimism and its influence on firms' financing and investment decisions. *Review of Financial Economics*, 38(4), 601-622. <https://doi.org/10.1002/rfe.1092>
- Holmes, T. J., & Schmitz, J. A. (1992). Managerial overconfidence and the nature of competition. Federal Reserve Bank of Minneapolis, Institute for Empirical Macroeconomics.
- Huang, R., Tan, K. J. K., & Faff, R. W. (2013). CEO Overconfidence and Corporate Debt Maturity. *SSRN Electronic Journal*, August 2021. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2311530>
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2009). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan. (PSAK) No 13: Investasi, Jakarta.
- Indriantoro, Nur., dan Supomo, Bambang. (2013). Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen. Yogyakarta: BPF.
- Kamaludin. 2011 Manajemen Keuangan "Konsep Dasar dan Penerapannya". Mandar Maju. Bandung.
- Karolina Kewa, M., & Wiyono, G. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Manajemen Dewantara*, 4(2), 123-133. <https://doi.org/10.26460/md.v4i2.8585>

- Kurniawan, A., Saputra, L., Mustofa, U. A., Negeri, I., Intan, R., & Ilmiah, J. (2024). *The Influence Of Management Discussion And Analysis (Md&A) On Investor Reactions From An Islamic Economic Perspective (Study Of Food And Beverage Companies Registered In BEI Period 2020-2022)*. 7(2), 88–100.
- Kasmir, Jakfar. (2012). *Studi Kelayakan Bisnis*. Edisi Revisi. Jakarta : Kencana
- Ludianingsih, A., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(3), 437–446. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v4i3.787>
- Malmendier, U., & Tate, G. (2005). CEO overconfidence and corporate investment. *Journal of Finance*, 60(6), 2661–2700. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2005.00813.x>
- Malmendier, U., & Tate, G. (2021). Behavioral CEOs: The role of managerial overconfidence. *Journal of Economic Perspectives*, 29(4), 37–60. <https://doi.org/10.1257/jep.29.4.37>
- Modigliani F. & Miller M., 1958, The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment, The American Economic Review, Vol 48 No.3.
- Muhson, A. (2006). Teknik Analisis Kuantitatif 1 Teknik Analisis Kualitatif. *Academia*, 1–7. <http://staffnew.uny.ac.id/upload/132232818/pendidikan/Analisis+Kuantitatif.pdf>
- Munawir. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Myers, S. C., & N. S. Maljuf. (1984). Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information That Investor do not Have. *Journal of Financial Economic*, Vol. 13 (2): 187-221
- Nur & Winda Novitasari. (2020). Pengaruh Struktural Modal , Likuiditas, Profitabilitas, dan Firm Size Terhadap Keputusan Investasi. *Esensi*, 20(3), 1–20.
- Pan, Y., Wang, T. Y., & Weisbach, M. S. (2021). *Nber Working Paper Series Ceo Investment Cycles*. <http://www.nber.org/papers/w19330>
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build from Portfolios That Account for Investor Biases*. Canada: Wiler Finance
- Prakoso, S. T., Amalina, N., Perdana, T. A., & Danuri, A. (2023). Analisis Dampak Manager Overconfidance dengan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Minfo Polgan*, 12(2), 2039–2050. <https://doi.org/10.33395/jmp.v12i2.13133>
- Pulford, B. D. (2009). Is Luck on My Side? Optimism, Pessimism, and Ambiguity Aversion. *Quarterly Journal of Experimental Psychology*, 62, 1079-1087.
- Putri, S., & Halmawati, H. (2021). Pengaruh Financial Literacy, Representativeness Bias, Dan Bias Optimisme Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 2976–2991. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i3.263>
- Ramadhan, D. F. (2022). Manajemen Dan Peran Manajer “Pentingnya Manajemen Dan Peran Manajer Di Sekolah.” *Bahan Ajar Manajemen*, April, 2.

- Reza, N., & Ibrahim, M. (2018). Pengaruh struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 5, 1-15.
- Robbins, Stephen, P. & Mary, C. (2007). Manajemen. Edisi Kedelapan, Jilid 2, PT Macanan Jaya Cemerlang, Klaten.
- Rolita, R. (2014). Hubungan Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 18(3), 370-383.
- Roll, R. (1986). The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers. *The Journal of Business*, 59(2), 197. <https://doi.org/10.1086/296325>
- Rosmah, S., Ronny, M. M., & Agus, S. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran perusahaan Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *E - Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN*, 95-107. www.fe.unisma.ac.id
- Sakinah. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Deviden Terhadap Keputusan Investasi. *Ayan*, 8(5), 55.
- Salvatore, T., & Esra, M. A. (2020). Pengaruh Overconfidence, Herding, Regret Aversion, Dan Risk Tolerance Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 48-56. <https://doi.org/10.46806/jm.v10i1.699>
- Santika, R. B., & Sudiyatno, B. (2011). Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 3(2), 172-182. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe1/article/view/470>
- Setyoningati, D. T., & Suhardiyah, M. (2022). Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Food. *Journal of Sustainability ...*, 3(3), 294-301. <https://jurnal.unipasby.ac.id/index.php/jsbr/article/download/6257/4252>
- Sugiyono, P. D. (2017). Metode penelitian bisnis: pendekatan kuantitatif, kualitatif, kombinasi, dan R&D. Penerbit CV. Alfabeta: Bandung, 225(87), 48-61.
- Sutrisno, Edi. 2009. Manajemen Sumber Daya Manusia Edisi pertama. Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Vivin Mardianti, I., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Asing, dan Intensitas Modal Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(4), 1-24.
- Wahyuni, S., Febriansyah, S., Darni, S., Razali, R., Tinggi Ilmu Ekonomi Bumi Persada, S., Ekonomi dan Bisnis Islam, F., & Lhokseumawe, I. (2020). Pengaruh Kepemilikan Saham Institusional, Konsentrasi Kepemilikan Saham Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi Influence of Institutional Share Ownership, Concentration of Share Ownership and Profitability on Investment Decisions. *Journal Of Islamic Accounting Research*, 2(2), 55-66. www.bkpm.go.id
- Wiryaningtyas, D. P. (2016). Behavioral Finance dalam Pengambilan Keputusan. *UNEJ E-Proceeding*, 339-344.