

Analisis *Risk Tolerance* dan *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi di Bursa Efek Indonesia

Widiastuti^{1*}, Erin Soleha², Zulfa Zakiatul Hidayah³, Nadia Meirani⁴

^{1,2,3} Manajemen, Universitas Pelita Bangsa, Cikarang-Jawa Barat

⁴ Manajemen, Universitas Negeri Islam Bandung, Jawa Barat

Correspondence: widiastuti@pelitabangsa.ac.id

Received: 2 Februari 2024 | Revised: 12 Februari 2024 | Accepted: 8 April 2024

Keywords: Financial Behavior; Investation decision; Overconfidence; Risk Tolerance.

Abstract

In Indonesia, investment is now commonplace, plus the increasingly rapid development of technology, makes it easier for people to invest. We cannot necessarily invest for the reason of keeping up with the times, if this is not taken into consideration when making investment decisions it could be detrimental, while the aim of investment is for profit. The aim of this research is so that the decisions we take in determining investment success on the Stock Exchange can be carried out optimally. The main data used in this research comes from interviews and data collection methods for 100 respondents using Accidental Sampling in the millennial population of the Bekasi area. The study methodology takes a quantitative tack. Using SmartPLS software, the Partial Least Square statistical test tool was used to evaluate the indicators for each variable. Based on the research findings, overconfident affects investment decisions, where the PValues of 0.372 are greater than 0.05 and the tStatistic of 0.894 is smaller than the tTable of 1.96, while risk tolerance has nothing to do with the decision because the PValue of 0.005 is smaller than 0.05, and the tStatistic value of 2.815 is greater than the tTable.

Kata Kunci:

Financial Behavior; Keputusan Investasi; Overconfidence; Risk Tolerance.

Abstract

Di Indonesia, investasi kini sudah menjadi hal yang lumrah bagi masyarakat Indonesia, ditambah lagi dengan semakin pesatnya perkembangan teknologi dan digitalisasi, semakin memudahkan masyarakat dalam berinvestasi. Kita tidak bisa serta merta berinvestasi dengan alasan mengikuti perkembangan zaman, jika hal ini tidak menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi maka bisa merugikan, padahal tujuan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Saat mengambil keputusan investasi, kita harus mempertimbangkan bagaimana investor memiliki toleransi risiko dan terlalu percaya diri. Tujuan dari penelitian ini adalah agar keputusan yang kita ambil dalam menentukan keberhasilan investasi di Bursa Efek dapat terlaksana secara maksimal. Data utama yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari metode wawancara dan pengumpulan data terhadap 100 responden dengan menggunakan Accidental Sampling pada populasi milenial wilayah Bekasi. Metodologi penelitian mengambil pendekatan kuantitatif. Dengan menggunakan software SmartPLS, alat uji statistik Partial Least Square digunakan untuk mengevaluasi indikator setiap variabel. Berdasarkan temuan penelitian, overconfident mempengaruhi keputusan investasi, yang mana nilai PValues 0.372 lebih besar dari 0.05 dan t statistic sebesar 0.894 lebih kecil daripada t tabel 1.96, sedangkan toleransi risiko tidak ada sangkut pautnya dengan keputusan karena PValue 0.005 lebih kecil dari 0.05, dan nilai t statistik sebesar 2.815 lebih besar daripada nilai t tabel 1.96.

PENDAHULUAN

Investasi sekarang menjadi hal yang umum di Indonesia, terutama dengan perkembangan digitalisasi dan teknologi yang semakin pesat, yang menyebabkan gejolak ekonomi di seluruh dunia, termasuk Indonesia, dan mendorong orang untuk melakukan investasi sebagai cara untuk *saving money* (Amalia Yunia Rahmawati, 2020). Lonjakan investasi di Indonesia memberikan kredibilitas terhadap hal ini. Dalam berinvestasi kita tidak serta merta mengambil Keputusan investasi banyak hal yang dilakukan untuk melakukannya, karena tujuan dari investasi adalah keuntungan maka kita sebisa mungkin menghindari kerugian yang didapat. Pengambilan keputusan adalah hal terpenting dalam berinvestasi, kesuksesan sebuah investasi bergantung pada kemampuan investor untuk menentukan kapan dan jenis investasi yang tepat untuk memperoleh keuntungan (Lathifatunnisa & Nur Wahyuni, 2021). Keputusan investasi adalah tindakan yang diambil investor untuk memilih investasi yang mereka antisipasi akan menghasilkan keuntungan di masa depan. Perkiraan tingkat pengembalian, tingkat risiko, dan korelasi antara pengembalian dan risiko merupakan tiga faktor utama yang mempengaruhi keputusan investasi. Keputusan investasi harus dapat memilih investasi yang menghasilkan *return*, selain itu pengelolaan modal sesuai risiko, dan memiliki harapan investasi di masa depan melihat dari factor waktu (Theressa & Armansyah, 2022). Risiko dan *return* bersifat *linier* yang artinya Return yang dihasilkan meningkat seiring dengan tingkat risiko yang diambil, dan sebaliknya. (Amalia Yunia Rahmawati, 2020). Dalam pengambilan keputusan, hal yang dapat mempengaruhi seorang investor adalah *Risk tolerance* yang tugasnya menjelaskan alasan investor, dengan mempertimbangkan faktor emosional yang berperan dan sejauh mana pengaruh investor terhadap proses pengambilan keputusan. Karena toleransi risiko adalah Perspektif investor terhadap bahaya yang mungkin mereka hadapi, termasuk apakah mereka menghindari risiko, pengambil risiko, atau apatis terhadap risiko (Mulyana et al., 2023). Salah satu elemen terpenting dalam memutuskan investasi mana yang akan dilakukan adalah toleransi risiko atau *Risk Tolerance*. Toleransi risiko adalah Toleransi risiko, atau tingkat ketidakpastian yang dapat ditoleransi ketika mengambil keputusan, sangat penting bagi investor karena mempengaruhi seberapa besar keuntungan yang akan mereka peroleh. (Lathifatunnisa & Nur Wahyuni, 2021). Salah satu elemen terpenting dalam memutuskan investasi mana yang akan dilakukan adalah toleransi risiko.. Indikator-indikator *risk tolerance* (Masrurroh & Perwita Sari, 2021) adalah (1) Memilih investasi dengan tingkat risiko tinggi, sedang, atau rendah (2) Pilihan jenis investasi; (3) Persentase portofolio aset investasi. Kepercayaan pada sistem keuangan dan penasihat keuangan meningkatkan kepercayaan diri seseorang untuk menerima lebih banyak risiko dan ketidakpastian dalam mengantisipasi keuntungan yang lebih tinggi, membuat peningkatan toleransi risiko mengarah pada perilaku dan praktik keuangan yang lebih bertanggung jawab (Owusu et al., 2023). Selain sikap toleransi terhadap resiko seorang investor juga memiliki perilaku yang disebut *Overconfidence*, yang mana Dalam psikologi, melebihi-lebihkan informasi yang diterima dapat menyebabkan terlalu percaya diri. Seseorang dapat terkena *overconfidence* bias dalam dua kasus yaitu pertama adalah akibat dari pengalaman yang telah diuji berkali-kali, yang kedua adalah akibat dari hal sebaliknya, yaitu seseorang tidak terlalu memahami masalah yang mereka hadapi atau bahkan tidak mampu menangani masalah dengan baik, tetapi tidak menyadari

batasan mereka (Sudirman & Pratiwi, 2022). Kepercayaan diri cukup dibutuhkan dalam investasi, ketika seseorang yang tidak menyadari kurangnya pengetahuannya mungkin akan membuat penilaian yang lebih buruk daripada seseorang yang sadar akan ketidakmampuannya dan mungkin mencari lebih banyak data sebelum mengambil keputusan investasi tapi tidak ketika seseorang percaya atau merasa bahwa dia memiliki pengetahuan keuangan yang lebih baik dari apa yang sebenarnya mereka ketahui, kemungkinan untuk terlibat dalam keputusan keuangan berisiko tinggi dan jebakan keuangan akan meningkat (Ansari et al., 2023). Terlalu percaya diri dianggap sebagai salah satu bias psikologis yang paling konsisten dan kuat bagi manusia (Sharpe et al., 2023). Dalam investasi *Overconfidence* diperlukan untuk ketegasan dalam pengambilan Keputusan, menggerakkan perasaan semua orang untuk membuat keputusan dan prediksi dengan yakin. Beberapa faktor yang mempengaruhinya yaitu 1) keyakinan ini termasuk pemilihan investasi yang tepat; 2) kepercayaan pada kemampuan diri sendiri, 3) kepercayaan pada pengetahuan yang dimiliki, dan 4) keyakinan pada pilihan investasi (Hardianto & Lubis, 2022). Dalam mengambil keputusan investasi banyak faktor yang harus dipertimbangkan, dari penelitian sebelumnya mengkonfirmasi bahwa kepercayaan yang berlebihan dapat secara signifikan merugikan karena investasi yang berlebihan dan perilaku tidak rasional lainnya (Gao et al., 2024). Prilaku *overconfident* maupun *risk tolerance* seseorang berbeda-beda oleh sebab itu penelitian ini ingin melihat seberapa pengaruhnya dua hal tersebut dalam pengambilan keputusan seorang investor, akankah menjadi hal yang menguntungkan ataukah merugikan. Pada hakikatnya ketika kita berinvestasi menginginkan keuntungan bukan kerugian, untuk mencapai hal tersebut dalam pengambilan Keputusan harus benar-benar bijaksana, dan banyak faktor yang mempengaruhinya.

Maka melalui penelitian ini peneliti ingin fokus pada variable yang mempengaruhi keputusan investasi dari segi *financial behavior* nya yaitu perilaku seseorang pada toleransi risiko lalu pada sikap *overconfident* yang dimiliki dalam melakukan pengaruhnya. Berbeda dengan penelitian yang lain menunjukkan bahwa terlalu percaya diri memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi, meski tidak selalu menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan investasi seseorang tergantung pada apa yang mereka percaya (Purwanti & Seltiva, 2022), dan *overconfidence* atau percaya diri yang berlebih memiliki pengaruh pada pengambilan keputusan investor dan volume perdagangan di pasar saham (Parveen et al., 2020). Itu Sedangkan *risk tolerance* Investor harus mempertimbangkan tidak hanya return yang tinggi tetapi juga risiko yang akan mereka ambil karena risiko toleransi yang terlalu tinggi dapat menyebabkan kerugian yang besar, untuk membuat portofolio investasi lebih seimbang, disarankan untuk berinvestasi dalam berbagai jenis aset, termasuk aset yang berisiko rendah seperti deposito dan reksa dana pasar uang (Mahardhika & Asandimitra, 2023). Dari sudut pandang perencanaan keuangan tingkat rumah tangga, wawasan ini menggambarkan pentingnya menilai toleransi risiko pengambil keputusan secara akurat sebelum merumuskan rekomendasi investasi dan mengevaluasi preferensi risiko klien (Grable et al., 2020). Dari perbedaan pendapat tersebut melatarbelakangi peneliti untuk menganalisis variable *risk tolerance* dan *overconfidence* terhadap Keputusan Investasi di Bursa Efek, agar setiap Keputusan yang diambil dapat menguntungkan dalam investasi yang dilakukan.

METODE

Penelitian ini menggunakan alat statistik secara kuantitatif. (Cahyani et al., 2020) dikarenakan sesuai untuk mengetahui hubungan variabel *risk tolerance*, dan *Overconvidance* terhadap keputusan Investasi di Bursa Efek Indonesia, Kajian penelitian dilakukan untuk mengukur pengaruh menguntungkan berbagai indikator terhadap masing-masing variabel didalamnya dengan menggunakan metode uji statistik, yang selanjutnya akan dilakukan pengujian hipotesis. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan yaitu masyarakat yang berada di Kabupaten Bekasi khususnya generasi milenial, teknik pengambilan data yang dilakukan secara *Accidental*. Melihat generasi mileniar yang terdapat di Kabupaten Bekasi belum diketahui jumlah yang pasti maka kami menggunakan penarikan data menggunakan rumus lemeshow dengan 100 koresponden(Pane & Purba, 2020). Beberapa indikator yang menjadi fokus penelitian terdiri dari beberapa variabel yang diteliti. Beberapa indikator *Risk Tolerance* atau toleransi resiko yang diteliti termasuk: 1) Penempatan investasi dengan tingkat risiko tinggi, sedang, atau rendah; 2) Preferensi jenis investasi; dan 3) persentase portofolio aset investasi (Masruroh & Perwita Sari, 2021). Sebaliknya, *Overconfidence* menggerakkan semua orang untuk membuat keputusan dan prediksi tentang apa yang akan terjadi, beberapa faktor yang mempengaruhi yaitu 1) keyakinan ini termasuk pemilihan investasi yang tepat; 2) kepercayaan pada kemampuan diri sendiri, 3) kepercayaan pada pengetahuan yang dimiliki, dan 4) keyakinan pada pilihan investasi(Hardianto & Lubis, 2022). Untuk variable *dependent* sendiri yaitu Keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia indicator yang diteliti meliputi pilihan investasi yang menghasilkan *return*, pengelolaan modal sesuai risiko, dan harapan investasi di masa depan melihat dari factor waktu(Theressa & Armansyah, 2022). Kemudian data yang didapat melalui penyebaran kuesioner secara online dan wawancara dengan ahli diukur dengan skala *Likert* serta alat untuk menganalisis data menggunakan PLS (*Partial Least Square*) dengan softwarena yang bernama SEM SmartPLS. Untuk menyelesaikan penelitian ini, penulis pertama, kedua, dan ketiga diberi tugas untuk melakukan berbagai tugas. Penulis pertama melakukan analisis latar belakang, rumusan masalah, identifikasi masalah, dan pembuatan hipotesis. Penulis kedua melakukan tugas untuk menyusun metode penelitian setelah analisis data dan hasil, dan penulis ketiga melakukan tugas untuk membahas kesimpulan, kesimpulan, dan teori dari penelitian sebelumnya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian yang dilakukan peneliti menunjukkan bahwa:

1. Analisis Outer Model

a. Hasil Uji Validitas

Table 1. Uji Validitas

	AVE
Risk Tolerance	0,916
Overconfidence	0,637
Keputusan Investasi	0,761

Sumber: SmartPLS 3.0

Berdasarkan tabel di atas, rata-rata nilai yang di peroleh *Average Variance Extracted* (AVE) untuk masing-masing dari tiga variabel pertama toleransi risiko, atau *Risk Tolerance* (X1) adalah 0,916. untuk variabel kedua Overconfident (X2) memiliki nilai 0,637 untuk 0,761 untuk Keputusan Investasi (Y). Hasilnya, seluruh variabel dalam penelitian ini mempunyai AVE lebih besar dari 0,50 dan dianggap valid.

b. Hasil Uji Reliabilitas

Table 2. Uji Realiabilitas

	Cronbachs Alpha
Risk Tolerance	0,982
Overconfidence	0,908
Keputusan Investasi	0,954

Sumber: SmartPLS 3.0

Tabel di atas menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu keputusan investasi saham (Y) mempunyai nilai Cronbach alpha sebesar 0,908 atau lebih dari 0,70, sedangkan variabel toleransi risiko (X1) dan variabel overconfident (X2) mempunyai nilai Cronbach alpha sebesar 0,982 dan masing-masing lebih dari 0,70.

2. Analisis Inner Model

a. Hasil Uji R-Square

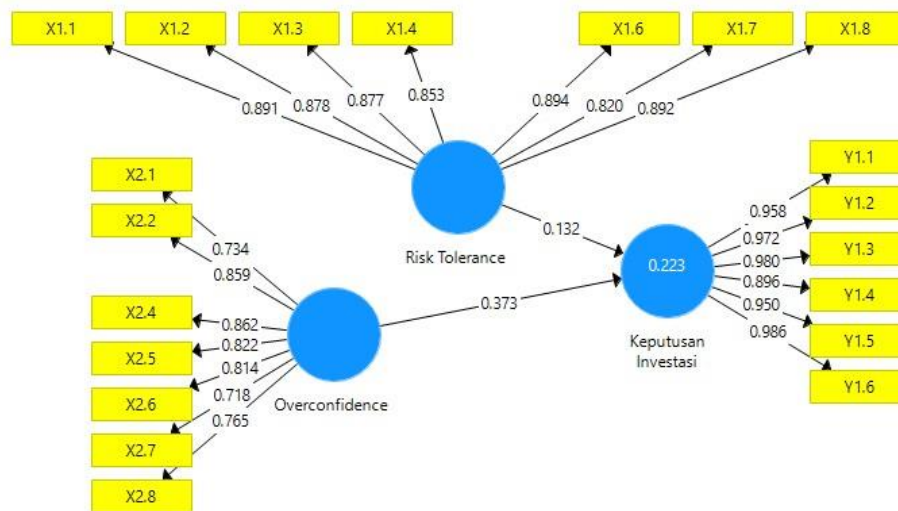
Table 3. Uji R Squaree

	RSquare	Adjustes RSquare
Keputusan Investasi	0,223	0,206

Sumber: SmartPLS 3.0

Nilai R-Square pada variabel Keputusan Investasi Saham sebesar 0,223 menunjukkan adanya hubungan yang moderat antara Risk Tolerance dengan Overconfident, dimana masing-masing variabel Keputusan Investasi Saham dipengaruhi sebesar 22,3%. Kesimpulan ini dapat diambil dari tabel sebelumnya. Sisanya sebesar 77,7% kemudian dipengaruhi oleh faktor lain yang belum diteliti.

b. Bootstrapping



Gambar 1. Bootstrapping

Gambar di atas menunjukkan tujuan uji hipotesis ini adalah untuk memastikan bagaimana komponen yang satu mempengaruhi konstruksi yang lain. Jika nilai P suatu variabel tinggi, katakanlah 0,05 atau 5%, maka hal tersebut dianggap mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel lain; Namun apabila P-value lebih besar dari 0,05 atau 5% maka tidak dapat dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel lain. Dengan uji hipotesis kita tau variable yang diteliti memiliki pengaruh atau tidak terhadap variable lainnya.

c. Uji Path Coefficient

Table 3. Uji R Squaree

	Sample Asli (O)	Rata-rata Sample (M)	Srandar Deviasi (STDEV)	TStatistic (O/STDEV)	P Values
RT -> KI	0,132	0,131	0,147	0,894	0,372
OC -> KI	0,373	0,377	0,132	2,815	0,005

Sumber: SmartPLS 3.0

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa:

1. Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi di Bursa Efek Indonesia

Diketahui nilai t statistik sebesar 0,894 lebih kecil dari t tabel sebesar 1,96, dan nilai P variabel Risk Tolerance disebut juga toleransi risiko (X1) sebesar 0,372 lebih dari 0,05. Oleh karena itu, variabel Toleransi Risiko tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan pengambilan investasi di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang mana toleransi risiko seseorang tidak mempunyai pengaruh dalam keputusan investasi yang diambil (Baihaqqi & Prajawati, 2023).

2. Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi pada Bursa Efek Indonesia

Diketahui bahwa nilai P Values untuk variabel Overconfidence (X2) sebesar 0.005 lebih kecil dari 0.05, dan nilai t statistik sebesar 2.815 lebih besar daripada nilai t tabel 1.96. Oleh karena itu, faktor keyakinan berlebihan memengaruhi keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang

menyatakan *overconfidence* atau percaya diri yang berlebih memiliki pengaruh pada pengambilan keputusan investor dan volume perdagangan di pasar saham (Parveen et al., 2020).

Pembahasan

1. Pengaruh *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi Pada Bursa Efek Indonesia

Toleransi seseorang terhadap risiko berbeda-beda seperti yang utarakan bahwa ada orang-orang yang suka akan risiko namun ada yang menghindari risiko. Pada kasus pengambilan Keputusan investasi yang terlibat pada investasi saham yang memiliki risiko yang cukup tinggi namun dengan tingkat keuntungan yang cukup tinggi pula menunjukkan bahwa toleransi seseorang pada risiko tidak dapat diukur menjadi penentu keputusan itu dibuat, seperti ada sebuah situasi di mana ketidakpastian harus dihadapi oleh individu dan organisasi, dan ketidakpastian ini memiliki sifat yang merugikan (Baihaqqi & Prajawati, 2023). Pada penelitian ini masyarakatan daerah Kawasan Cikarang pada generasi milenial yang menjadi subjek penelitian. Dari hasil uji yang dilakukan menunjukkan variable toleransi risiko atau *risk tolerance* tidak memiliki pengaruh pada keputusan investor dalam melakukan investasi saham di Bursa Efek Indonesia. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t statistik sebesar 0,894 lebih kecil dari t tabel sebesar 1,96, dan P Values variabel Risk Tolerance (X1) sebesar 0,372 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pilihan finansial seseorang tidak dipengaruhi oleh toleransi risikonya. Meskipun minat finansial mempunyai hubungan terbesar pada kisaran toleransi risiko menengah hingga tinggi, melek finansial dan memiliki minat yang besar terhadap masalah keuangan tidak menambah toleransi risiko (Hermansson & Jonsson, 2021). Pekerja dengan toleransi risiko yang lebih tinggi kemungkinan besar akan mengekspos dirinya terhadap bahaya, sehingga meningkatkan kemungkinan terjadinya kecelakaan. Oleh karena itu, ketika ada risiko tinggi, maka orang cenderung menghinarnya terlebih karena prioritasnya pada kenyamanan dan akan tidak mengambil risiko sama sekali, guna pengambilan keputusan tersebut menghadapi bahaya (Kumar & Bhattacharjee, 2023). *Risk Tolerance* tidak berpengaruh pada pengambilan Keputusan investasi seseorang didukung dengan penelitian terdahulu (Gunawan & Wiyanto, 2022). Jadi dari pembahasan diatas kesimpulan yang diambil adalah toleransi risiko atau *risk tolerance* tidak memiliki *impact* pada keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia untuk kalangan generasi milenial di Kawasan Cikarang.

2. Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi Pada Bursa Efek Indonesia

Penelitian ini menguji variable *Overconfidence* atau tingkat kepercayaan diri yang berlebih pada seseorang memiliki pengaruh pada Keputusan seseorang dalam mengambil Keputusan. Kita tahu orang dengan tingkat kepercayaan yang sangat tinggi cenderung tiak ragu dalam mengambil setiap keputusan dalam hidupnya, karena keyakinan berlebih yang ia miliki. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil uji yang

menunjukkan nilai PValues pada variabel *Overconfidence* (X2) sebesar 0.005 lebih kecil dari 0.05 dan nilai t statistic sebesar 2.815 lebih besar daripada t tabel 1.96. Ketika terdapat perilaku overconfidence, investor cenderung bertindak tidak rasional, sehingga menyebabkan penilaian investasi yang tidak tepat. (Sudirman & Pratiwi, 2022). Berbeda dari penelitian terdahulu mengatakan sebagian besar investor individu memperoleh laba yang buruk atas investasinya, namun mereka puas dengan keputusan investasinya yang mungkin disebabkan oleh bias terlalu percaya diri, maka kepuasan investasi harus sejajar dengan risiko dan keuntungan untuk mengukur kinerja investasi (ul Abdin et al., 2022). *Overconfidence* atau percaya diri yang berlebih memiliki pengaruh pada pengambilan keputusan investor dan volume perdagangan di pasar saham (Parveen et al., 2020). Terdapat korelasi yang signifikan antara keyakinan berlebihan dan keputusan investasi, akibatnya investor individu maupun institusi lebih berhati-hati karena kemungkinan kesalahan dalam pengambilan keputusan tersebut akan meningkat (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). Namun tetap sesuai dengan penelitian terdahulu bahwa *Overconfidence* atau percaya diri yang berlebih memiliki pengaruh pada pengambilan keputusan investor dan volume perdagangan di pasar saham (Parveen et al., 2020). Jadi dari pembahasan di atas kesimpulan yang diambil adalah kepercayaan diri yang berlebih atau *overconfidence* memiliki *impact* pada keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia untuk kalangan generasi milenial di Kawasan Cikarang.

KESIMPULAN

Kesimpulan yang dibuat oleh peneliti dari hasil penelitian yang telah disajikan adalah variabel *Risk Tolerance* tidak memiliki pengaruh pada Keputusan Investasi pada Bursa Efek Indonesia. Dibuktikan dengan hasil uji nilai P Values pada variable toleransi atas risiko yang dimiliki atau *Risk Tolerance* (X1) sebesar 0.372 lebih besar dari 0.05 dan nilai t statistic sebesar 0.894 lebih kecil daripada t tabel 1.96. Hasil ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang mana toleransi risiko seseorang tidak mempunyai pengaruh dalam keputusan investasi yang diambil (Baihaqqi & Prajawati, 2023). Sedangkan untuk *Overconfidence* memiliki pengaruh pada Keputusan Investasi di Bursa Efek Indonesia dibuktikan dengan hasil uji yang menunjukkan nilai PValues untuk variabel *Overconfidence* (X2) sebesar 0.005 lebih kecil dari 0.05, dan nilai t statistik sebesar 2.815 lebih besar daripada nilai t tabel 1.96. Hasil uji tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan *overconfidence* atau percaya diri yang berlebih memiliki pengaruh pada pengambilan keputusan investor dan volume perdagangan di pasar saham (Parveen et al., 2020).

DAFTAR RUJUKAN

- Addinpujoartanto, N. A., & Darmawan, S. (2020). Pengaruh Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 13(3), 175. <https://doi.org/10.26623/jreb.v13i3.2863>
- Amalia Yunia Rahmawati. (2020). *Literasi Keuangan, Risk Tolerance Dan Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi Pada Pekerja Di Kawasan Industri Cikarang*. 5(July), 1–23.

- Ansari, Y., Albarrak, M. S., Sherfudeen, N., & Aman, A. (2023). Examining the relationship between financial literacy and demographic factors and the overconfidence of Saudi investors. *Finance Research Letters*, 52. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103582>
- Baihaqqi, I. K., & Prajawati, M. I. (2023). Pengaruh Risk Tolerance dan Religiusitas terhadap Keputusan Investasi dengan Literasi Keuangan sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(3), 960–968. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i3.2448>
- Cahyani, R., Tristiarto, Y., & Marlina, M. (2020). Analisis Literasi Keuangan dan Inklusi Keuangan Financial Technology Terhadap Personal Finance Nasabah PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk di Kota Bekasi. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi I*.
- Gao, P., Vochozka, M., & Niu, S. (2024). The contagion effect of overconfidence in business group. *International Review of Financial Analysis*, 91(July 2022), 102989. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102989>
- Grable, J. E., Joo, S. H., & Kruger, M. (2020). Risk tolerance and household financial behaviour: A test of the reflection effect. *IIMB Management Review*, 32(4), 402–412. <https://doi.org/10.1016/j.iimb.2021.02.001>
- Gunawan, K., & Wiyanto, H. (2022). Financial Literacy, Risk Tolerance, Loss Aversion Bias terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(3), 573–580. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i3.19673>
- Hardianto, H., & Lubis, S. H. (2022). Analisis Literasi Keuangan, Overconfidence dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(3), 684. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i03.p10>
- Hermansson, C., & Jonsson, S. (2021). The impact of financial literacy and financial interest on risk tolerance. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 29, 100450. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100450>
- Kumar, D., & Bhattacharjee, R. M. (2023). Reducing workplace unsafe behaviour using risk classification, profiling, risk tolerance approach. *Heliyon*, 9(3), e13969. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e13969>
- Lathifatunnisa, & Nur Wahyuni, A. (2021). Pengaruh Faktor Demografi, Risk Tolerance Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Mahasiswa Di Kota Pekalongan. *Jurnal Bisnis Terapan*, 5(2), 203–216. <https://doi.org/10.24123/jbt.v5i2.4688>
- Mahardhika, D. M., & Asandimitra, N. (2023). Pengaruh overconfidence, risk tolerance, return, financial literacy, financial technology terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(3), 602–613.
- Masruroh, D., & Perwita Sari, R. (2021). Pengaruh Risk Tolerance Terhadap Keputusan Mahasiswa Surabaya Berinvestasi Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 6(3), 32–39. <https://doi.org/10.29407/jae.v6i3.16155>
- Mulyana, A., Soleha, E., & Sellina, S. (2023). Gender memoderasi overconfidence dan risk tolerance dalam keputusan investasi di Pasar Modal. *REVITALISASI*, 12(1), 91. <https://doi.org/10.32503/revitalisasi.v12i1.3828>

- Owusu, G. M. Y., Korankye, G., Yankah, N. Y. M., & Agyekum Donkor, J. B. (2023). Financial risk tolerance and its determinants: The perspective of personnel from security services in Ghana. *Borsa Istanbul Review*, 23(4), 852–864. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.02.005>
- Pane, D. H., & Purba, T. (2020). Pengaruh Kualitas Produk, Kualitas Pelayanan Dan Kepercayaan Konsumen Terhadap Minat Beli Di Situs E-Commerce Bukalapak. *Jurnal Ilmiah Kohesi*, 4(3), 149–155.
- Parveen, S., Satti, Z. W., Subhan, Q. A., & Jamil, S. (2020). Exploring market overreaction, investors' sentiments and investment decisions in an emerging stock market. *Borsa Istanbul Review*, 20(3), 224–235. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.02.002>
- Purwanti, P., & Seltiva, E. S. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Risk Tolerance dan Overconfidence pada Keputusan Investasi Mahasiswa di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Aplikasi Manajemen, Ekonomi Dan Bisnis*, 6(2), 1–14. <https://doi.org/10.51263/jameb.v6i2.142>
- Sharpe, W. H., Nguyen, P. M., & Colombage, S. (2023). CEO overconfidence, customer satisfaction, and firm value: An investigation of mediating and moderating effects. *European Management Journal*, November. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2023.11.004>
- Sudirman, W. F. R., & Pratiwi, A. (2022). Overconfidence Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi: Peran Perbedaan Gender. *Muhammadiyah Riau Accounting and Business Journal*, 3(2), 081–092. <https://doi.org/10.37859/mrabj.v3i2.3493>
- Theresa, T. D., & Armansyah, R. F. (2022). Pengaruh herding, overconfidence, dan endowment bias pada keputusan investasi investor pasar modal. *Journal of Business and Banking*, 12(1), 35. <https://doi.org/10.14414/jbb.v12i1.2989>
- ul Abdin, S. Z., Qureshi, F., Iqbal, J., & Sultana, S. (2022). Overconfidence bias and investment performance: A mediating effect of risk propensity. *Borsa Istanbul Review*, 22(4), 780–793. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.03.001>