

THE INFLUENCE OF FINANCIAL LITERACY, OVERCONFIDENCE, RISK TOLERANCE, AND RISK PERCEPTION ON INVESTMENT DECISIONS IN THE CAPITAL MARKET

Nur Hidayah

Universitas Muhammadiyah Magelang, Magelang, Indonesia

hida@unimma.ac.id

INFO ARTIKEL

Histori Artikel :

Tgl. Masuk : 10-05-23

tgl. Diterima : 28-03-24

Tersedia Online : 20-09-24

Keywords:

Financial Literacy;

Overconfidence; Risk

Tolerance; Risk Perception;

Investment Decision

ABSTRAK/ABSTRACT

An investment decision constitutes the strategic allocation of capital into specific assets with the anticipation of future profitability. This research endeavors to examine and analyze the influence of financial literacy, overconfidence, risk tolerance, and risk perception on investment decisions within the capital market as experienced by Generation Z in Magelang City.

The sampling technique Data collection for this study was conducted through questionnaire distribution, employing a purposive sampling method that encompassed 105 individuals from Generation Z in Magelang City. The analytical approach involved descriptive statistical tests, alongside validity and reliability assessments, model testing, and hypothesis examination through multiple linear regression analysis using SPSS analytical tool.

Findings indicate that: (1) financial literacy exerts a positive impact on investment decisions, (2) risk perception similarly demonstrates a positive influence on investment decisions, (3) overconfidence does not affect investment decisions, and (4) risk tolerance does not influence investment decisions.

PENDAHULUAN

Dalam konteks kehidupan ekonomi, keuangan menjadi elemen esensial yang memainkan peran signifikan bagi individu. Kemampuan individu dalam mengelola keuangan mereka secara efektif menjadi krusial karena akan berpengaruh pada kelangsungan hidup individu di tengah berbagai perubahan kondisi ekonomi yang mungkin terjadi. Pengelolaan keuangan yang efektif menjadi prioritas utama dalam menjaga keseimbangan antara pengeluaran dan penerimaan, termasuk dalam hal berinvestasi. Investasi merupakan salah satu kegiatan ekonomi yang merujuk pada tindakan menanamkan

modal dengan harapan mendapatkan imbal hasil atau keuntungan di masa depan. (Wahyu & Susilowati, 2021).

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia tidak jauh dari pengaruh pasar modal. Pasar modal memperjualbelikan produk seperti saham, reksadana, obligasi, maupun sekuritas lainnya lewat jasa perantara pada pedagang efek. Pasar modal sendiri memegang peran penting dalam menopang pembangunan nasional dan meningkatkan pertumbuhan, distribusi, serta stabilitas perekonomian nasional untuk kesejahteraan masyarakat. Hal ini membuktikan bahwa potensi keuangan yang diperoleh dari pasar modal

menguntungkan. Jumlah investor pasar modal di Indonesia dapat dilihat dalam SID (Single Investor Identification) yang dicatat oleh KSEI yang disajikan dalam grafik berikut:



Gambar 1. Grafik Jumlah Investor Pasar Modal

Berdasarkan grafik diatas tahun 2018 sampai dengan tahun 2021 tercatat jumlah investor pada pasar modal mengalami kenaikan yang signifikan. Tahun 2018 jumlah investor mencapai 1,61 juta orang, jumlah ini mengalami peningkatan sebesar 53,41% di tahun 2019 menjadi 2,48 juta orang. Kemudian pada tahun 2020 jumlah investor meningkat sebesar 56,21% menjadi 3,88 juta orang. Jumlah tersebut terus meningkat hingga sebesar 92,99% di tahun 2021 menjadi 7,48 juta orang (Fadly, 2021).

Sejalan dengan peningkatan jumlah investor di pasar modal, berdasarkan data Dinas Penanaman Modal dan Pelayanan Terpadu Satu Pintu (DPMPSTP), Kota Magelang mengalami pertumbuhan nilai investasi dalam jangka waktu 3 tahun. Berikut merupakan data nilai investasi kota Magelang yang disajikan pada gambar 2:



Gambar 2. Pertumbuhan Nilai Investasi Kota Magelang

Berdasarkan grafik diatas setiap tahunnya nilai investasi pada Kota Magelang mengalami kenaikan yang cukup signifikan, yaitu tahun 2018 sebesar

Rp. 1,2 triliun, jumlah ini meningkat sebesar 20% pada tahun 2019 menjadi Rp. 1,5 triliun. Kemudian di tahun 2020 nilai investasi di Kota Magelang meningkat sebesar 21,05% menjadi Rp. 1,9 triliun (Prokompim, 2021). Kota Magelang mengalami peningkatan jumlah investor khususnya generasi z yang mempunyai potensi untuk melakukan investasi pada pasar modal. Dari perolehan data pada Januari tahun 2020 jumlah investor di Kota Magelang sebesar 4602 investor, sedangkan pada Oktober tahun 2020 jumlah investor di Kota Magelang mengalami peningkatan 28,45% menjadi sebesar 6432 investor. Hal ini membuktikan jika masyarakat, khususnya generasi z di Kota Magelang sadar akan pentingnya investasi untuk kelangsungan hidup di masa depan. Dengan peningkatan ini menunjukkan bahwa perekonomian di Kota Magelang semakin berkembang. Generasi z merupakan sebutan dari generasi yang lahir dari tahun 1996 hingga 2012. Generasi z dapat disebut juga peralihan dari generasi y atau milenial pada saat teknologi berkembang pesat, generasi z cenderung instan dalam pola berpikirnya (Rosdiana, 2020). Generasi z tumbuh pada era teknologi, sehingga generasi ini mampu menguasai dan mengakses teknologi dengan cepat. Dengan kemampuan mengakses teknologi inilah generasi z dapat dengan mudah untuk memasuki dunia investasi di pasar modal. Namun, mayoritas generasi z dalam menginvestasikan dananya, sering hanya mengikuti tren masa kini dan kurang paham terhadap investasi (Hutomo et al., 2020). Pada tahun 2022, terdapat catatan kerugian akibat investasi ilegal yang mencapai nilai sebesar Rp. 120,79 triliun. Angka ini menunjukkan peningkatan yang signifikan dibandingkan dengan periode sebelumnya, yakni sebesar Rp. 32,08 triliun dalam rentang waktu 2012-2021. Kerugian investasi pada

tahun 2022 mencatatkan angka yang merupakan puncak tertinggi dalam satu dekade terakhir (2012-2022). Fenomena tersebut sebagian besar disebabkan oleh munculnya trend FoMO (*Fear of Missing Out*) di kalangan generasi Z, yang mendorong mereka untuk mengejar investasi melalui berbagai platform robot trading ilegal, yang pada akhirnya berujung pada investasi ilegal (Annur, 2023).

Keputusan investasi merupakan suatu kebijakan yang diambil seseorang guna mengalokasikan dana yang dimiliki pada suatu aset tertentu untuk mendapatkan keuntungan di masa depan (Aristiwati & Hidayatullah, 2021). Keputusan investasi mempunyai dimensi jangka waktu yang panjang, sehingga harus dipertimbangkan dengan baik (Mandagie et al., 2020b). Dalam proses pengambilan keputusan investasi, terdapat dua jenis sikap investor, yaitu investor yang bertindak secara rasional dan investor yang bertindak secara irasional (Putra et al., 2016). Investor dengan sikap rasional dalam pengambil keputusannya cenderung didasarkan pada pengetahuan keuangan. Sedangkan investor dengan sikap irasional dalam pengambilan keputusan cenderung berdasarkan faktor psikologis dan demografi. Faktor yang mempengaruhi keputusan investasi, yaitu *financial literacy*, *overconfidence*, *risk tolerance*, dan *risk perception* (Cholidia, 2017).

Faktor pertama, yaitu literasi keuangan (*financial literacy*) merupakan tingkat pemahaman dan pengetahuan seseorang mengenai konsep dan risiko termasuk kemampuan, motivasi dan kepercayaan diri ketika menerapkannya dalam membuat keputusan keuangan yang berujung pada meningkatnya kesejahteraan keuangan (Garg & Singh, 2018). Menurut (Ariani et al., 2016) seseorang yang memiliki tingkat literasi

yang tinggi akan cenderung lebih bijak dan berani dalam pengambilan keputusan yang berisiko tinggi. Seorang investor yang memiliki tingkat literasi yang tinggi akan terhindar dari pengambilan risiko dan pemikiran yang tidak logis. Selain itu, investor mampu mengambil keputusan yang lebih baik dan bersikap rasional, sehingga dapat mencapai kesejahteraan keuangan (Ariani et al., 2016). Oleh sebab itu, diperlukan pengenalan tentang investasi mengenai psikologis seseorang yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan seseorang dalam berinvestasi. Menurut (Hasan & Azis, 2018) sebesar 60% tingkat keberhasilan seseorang dalam melakukan investasi berkaitan dengan keadaan psikologis investor itu sendiri.

Faktor psikologis yang dapat mempengaruhi keputusan investasi yaitu *overconfidence*. *Overconfidence* adalah investor yang memiliki rasa percaya diri berlebihan karena suatu informasi yang telah dimiliki. Menurut (Nofsinger, 2023) *Overconfidence* cenderung akan mengarahkan investor pada sikap *overestimate* terhadap pengetahuan yang telah dimiliki, dan akan mengarah pada sikap *underestimate* terhadap investor lain. *Overestimate* adalah menaksir terlalu tinggi, sedangkan *underestimate* adalah menaksir terlalu rendah atau meremehkan. Banyak penelitian yang menyebutkan bahwa *overconfidence* menyebabkan investor terlalu yakin pada *judgement-nya* (Ayu Wulandari & Iramani, 2014).

Dalam melakukan suatu investasi, investor harus mempertimbangkan secara matang investasinya karena keuntungan bukan satu-satunya hal yang diperoleh saat berinvestasi, tetapi juga risikonya. Toleransi risiko (*risk tolerance*) merupakan suatu kemampuan yang bisa ditanggung investor dalam keberagaman imbal hasil *return* investasi (Yunita, 2021). Menurut

(Ayu Wulandari & Iramani, 2014) sikap investor yang rasional pasti menginginkan return yang sebanding dengan tingkat risiko (*high risk high return*). Besarnya dana yang diinvestasikan dan jenis investasi yang dipilih sangat dipengaruhi oleh toleransi seorang investor atas risiko. Toleransi risiko yaitu sikap investor mengenai risiko, apakah investor senang dengan risiko (*risk seeker*), menjauhi risiko (*risk averter*) atau mendekati, dan malah menolak risiko itu sendiri (*risk indifference*). Selain toleransi risiko terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan investasi yaitu, persepsi risiko.

Persepsi risiko (*Risk perception*) merupakan suatu penilaian terhadap situasi yang berisiko yang dilakukan seorang investor, dimana penilaian tersebut bergantung pada karakteristik psikologis dan situasi dari investor itu sendiri (Rika & Syaiah, 2022). Apabila seorang investor memiliki persepsi risiko yang lebih tinggi maka investor akan lebih waspada atau bijak dalam pengambilan keputusannya, sedangkan seorang investor yang memiliki persepsi risiko yang lebih rendah cenderung berani dalam pengambilan keputusannya karena dalam berinvestasi investor tersebut sudah banyak memiliki pengalaman. Didukung oleh penelitian Baghani & Sedaghat (2016) menunjukkan, semakin tinggi tingkat persepsi risiko seseorang maka akan selalu hati-hati dan bijak dalam pengambilan keputusannya untuk berinvestasi.

Selain fenomena diatas masih terdapat celah dari penelitian terdahulu yaitu yang pertama mengenai *financial literacy*, PRADIKASARI & ISBANAH (2018) menyatakan *financial literacy* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Putri & Ishanah (2020) juga melakukan penelitian yang menyatakan *financial literacy* tidak memiliki pengaruh

terhadap keputusan investasi, yang disebabkan oleh kurangnya pengetahuan yang dimiliki investor dalam berinvestasi dengan tingkat risiko yang tinggi. Adanya perbedaan dari hasil penelitian terdahulu oleh Yolanda & Tasman (2020) yang menyatakan *financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian yang sejalan juga dilakukan Dewi & Krisnawati (2020) menyatakan bahwa investor akan mudah mengambil keputusan investasi jika memiliki pengetahuan yang tinggi, sehingga dapat memilih jenis investasi yang tepat.

Penelitian yang dilakukan oleh (Afriani & Halmawati, 2019) menyatakan variabel *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Rakhmatulloh & Asandimitra, 2019) juga melakukan penelitian yang menyatakan *overconfidence* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Investor menganggap bahwa pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki investor tidak diperlukan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Adanya perbedaan dari hasil penelitian terdahulu Wijaya & Setiawati (2021) yang menyatakan sebaliknya variabel *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian yang sejalan juga dilakukan oleh Dewi & Krisnawati (2020) yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat kepercayaan diri yang investor miliki maka semakin berani menempatkan dananya pada investasi yang berisiko lebih tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh (Salvatore & Esra, 2020) menyatakan bahwa variabel *risk tolerance* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. (Putra et al., 2016) juga melakukan penelitian bahwa *risk tolerance* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Dewi & Krisnawati (2020) menyatakan hasil yang berbeda

bahwa variabel *risk tolerance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan Investasi. Sejalan dengan peneliti yang dilakukan oleh (Mandagie et al., 2020b) menunjukkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh (Yolanda & Tasman, 2020) bahwa variabel *risk perception* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mahwan & Herawati, 2021) mengatakan bahwa semakin baik pemahaman risiko yang dimiliki investor maka semakin baik keputusan investasi yang akan dilakukan karena dapat meminimalisir risiko yang diterima. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Ishanah, 2020) menyatakan bahwa *risk perception* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari (Dewi & Krisnawati, 2020) mengenai Pengaruh *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Overconfidence* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Usia Produktif di Kota Bandung. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah pertama, adanya penambahan variabel Independen yaitu *Risk Perception* dari penelitian yang dilakukan oleh Yolanda & Tasman (2020). Kedua, adanya perbedaan wilayah objek penelitian oleh peneliti terdahulu dengan wilayah objek penelitian sekarang dimana wilayah objek pada jurnal acuan meneliti pada usia produktif di Kota Bandung, sedangkan peneliti ini meneliti pada generasi z di Kota Magelang.

Berdasarkan fenomena dan penelitian terdahulu diatas, penelitian ini menduga bahwa keputusan investasi pada Generasi Z di Kota Magelang dipengaruhi oleh variabel *Financial Literacy*,

Overconfidence, *Risk Tolerance*, dan *Risk Perception*.

Penelitian ini berfokus pada generasi Z di kota Magelang. Pasalnya, masih banyak Generasi Z yang belum melakukan investasi dikarenakan pola berpikir mereka yang instan. Generasi Z lebih banyak mengalokasikan dananya untuk berbelanja barang mahal ketimbang melakukan investasi. Kondisi ini menggambarkan tantangan besar dalam meningkatkan kesadaran dan pemahaman tentang pentingnya investasi di kalangan generasi muda. Oleh karena itu, penelitian yang membahas faktor-faktor seperti literasi keuangan, *overconfidence*, toleransi risiko, dan persepsi risiko pada Generasi Z di Magelang memiliki relevansi yang sangat penting dalam menyusun strategi pendidikan dan advokasi yang tepat, guna meningkatkan partisipasi mereka dalam aktivitas investasi yang lebih bijaksana dan berkelanjutan.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

***Financial Literacy* terhadap Keputusan Investasi**

Teori *financial behavior* merupakan pendekatan yang digunakan untuk memahami cara individu mengambil keputusan dalam konteks keuangan, termasuk keputusan investasi. Pendekatan ini menggambarkan kerangka teoritis yang berusaha menjelaskan perilaku keuangan secara menyeluruh dengan mempertimbangkan sejumlah faktor yang memengaruhi keputusan keuangan individu (Bodie et al., 2016)

Suryanto & Rasmini (2018) Literasi keuangan merujuk pada pemahaman individu tentang konsep dan praktik keuangan, termasuk investasi, risiko, bunga, inflasi, dan instrumen keuangan lainnya. Tingkat literasi keuangan yang tinggi memungkinkan individu untuk membuat keputusan investasi yang lebih baik dengan memahami risiko dan potensi imbal hasil dari berbagai investasi. Keputusan investasi adalah proses di

mana individu memilih di antara berbagai opsi investasi yang tersedia, dipengaruhi oleh tujuan keuangan, toleransi risiko, preferensi pribadi, dan pengetahuan tentang investasi.

Menurut Garg & Singh (2018) literasi keuangan (*Financial Literacy*) merupakan tingkat pemahaman dan pengetahuan seseorang mengenai konsep dan risiko termasuk kemampuan, motivasi dan kepercayaan diri ketika menerapkan literasi keuangan dalam membuat keputusan mengenai konteks keuangan yang berujung pada meningkatnya kesejahteraan secara keuangan. Seseorang dengan literasi keuangan yang baik akan cenderung untuk memilih pada investasi yang memiliki tingkat risiko yang tinggi serta keuntungan yang tinggi pula. Hal ini karena jika seseorang memiliki literasi keuangan yang tinggi maka akan lebih mengetahui dan dapat meminimalisir risiko yang akan dihadapi (Wardani & Lutfi, 2019).

Menurut Bodie et al., (2016) Teori *Financial Behavior* adalah sebuah teori yang mengusulkan suatu kerangka kerja yang komprehensif untuk memahami perilaku keuangan individu dan kelompok. Teori ini menyoroti keterkaitan antara berbagai faktor psikologis, ekonomi, dan sosial yang memengaruhi pengambilan keputusan keuangan. Dalam teori ini, perilaku keuangan dipahami sebagai sebuah proses kompleks yang dipengaruhi oleh interaksi antara berbagai variabel.

Financial Behavior menitikberatkan pada pemahaman mengenai alasan di balik perilaku keuangan, termasuk keputusan investasi, manajemen risiko, dan pengelolaan keuangan pribadi. Teori ini menekankan bahwa keputusan keuangan tidak hanya didorong oleh pertimbangan rasional semata, melainkan juga oleh faktor-faktor psikologis seperti emosi, persepsi risiko, dan nilai-nilai personal. Dengan merumuskan suatu pemahaman yang komprehensif mengenai perilaku keuangan, teori ini memberikan kontribusi yang berharga dalam merancang strategi dan kebijakan yang dapat meningkatkan kesejahteraan

finansial individu dan kelompok secara keseluruhan (Bodie et al., 2016).

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Krisnawati (2020) yang menyatakan bahwa financial literacy berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Dimana semakin baik tingkat pengetahuan keuangan yang dimiliki investor maka akan semakin tinggi juga kemampuan yang dimiliki dalam mengambil keputusan investasi, sehingga investor mampu memilih jenis investasi yang tepat untuk menghasilkan pengembalian yang tinggi. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yolanda & Tasman, 2020) yang menyatakan *financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

H1: *financial literacy* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

Overconfidence terhadap Keputusan Investasi

Overconfidence adalah perasaan percaya diri yang berlebihan. Dengan tingkat overconfidence yang tinggi investor cenderung akan merasa pemahaman informasi yang dimilikinya sudah bisa dipergunakan dengan baik, karena merasa bahwa kemampuan yang dimiliki untuk menganalisis sudah benar dan akurat. Namun sebenarnya hal tersebut merupakan suatu delusi yang tidak nyata, karena penyebab seseorang salah menafsirkan suatu informasi yang didapat dan menjadi sangat yakin pada kemampuan dalam menganalisis informasi disebut overconfidence (Nofsinger, 2023). Menurut (Baker & Nofsinger, 2002) menjelaskan bahwa dengan tingkat kepercayaan diri yang tinggi investor cenderung akan menjadi overestimate terhadap pengetahuan yang dimiliki, dengan memperhitungkan tingkat keuntungan berinvestasi yang diharapkan lebih besar.

Teori Perilaku keuangan (*behavioral finance*) ini membahas mengenai sikap seseorang dalam berpikir, meninjau, dan membuat suatu keputusan. Seorang investor terkadang menyimpang dalam menghadapi atau mengambil suatu keputusan dalam perilakunya maupun

dalam pengambilan keputusannya, bias-bias perilaku tersebutlah yang dapat mempengaruhi keputusan investasi (Ramdani, 2018). Menurut Shefrin (2000) Teori behavioral finance merupakan suatu ilmu yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi perilaku keuangan, Dimana hal ini berkaitan dengan *overconfidence*, yaitu ketika investor memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi maka investor semakin yakin dengan laba yang akan diperoleh dari investasinya, sehingga semakin besar pula investasi yang dilakukan. Jadi, hubungan antara *overconfidence* dengan keputusan investasi adalah ketika seseorang memiliki kepercayaan diri berlebih pada kemampuannya maka akan semakin berani dalam melakukan keputusan investasi.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya & Setiawati (2021) menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Sejalan dengan pengamatan yang dilakukan oleh Dewi & Krisnawati (2020) *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Dimana semakin tinggi kepercayaan diri investor maka investor semakin bersedia menempatkan dananya pada jenis investasi yang mempunyai risiko lebih tinggi. Berdasarkan uraian tersebut maka penyusunan hipotesis pada penelitian ini adalah:

H2: *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap Keputusan investasi

Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi

Toleransi risiko (*risk tolerance*) adalah ukuran seberapa besar seorang investor bersedia untuk menerima risiko terkait dengan investasi tertentu. Investor yang memiliki tingkat toleransi risiko tinggi cenderung lebih siap untuk mengambil risiko yang lebih besar, bahkan hingga mengorbankan aset yang dimilikinya, demi memperoleh potensi keuntungan yang lebih besar. Namun, masih ada yang memakai cara tradisional dengan *risk*

rolerance yang sangat kecil demi mendapat hasil yang relatif kecil juga (Utsman, 2021).

Teori *Behavioral finance* membahas berbagai aspek yang dapat menimbulkan bias yang mendasar suatu keputusan. Mulai dari kesukaan, emosi, sifat dan lainnya yang terletak pada setiap individu sebagai makhluk berakal dan makhluk sosial itu berbeda-beda. Menurut (Baker & Nofsinger, 2002) menjelaskan bahwa *behavioral finance* yaitu mempelajari bagaimana manusia secara aktual berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan. Dimana hal ini berkaitan dengan *risk tolerance*, yaitu ketika seorang investor yang menghindari risiko cenderung akan menempatkan sebagian besar investasinya pada portofolio yang risikonya rendah, sedangkan investor yang mengambil risiko yang tinggi cenderung memiliki proporsi yang lebih besar dari portofolionya ke dalam aset yang berisiko. Jadi, hubungan *antara risk tolerance* dengan keputusan investasi adalah ketika seseorang dapat menerima atau mentoleransi atas suatu risiko yang diambil maka keputusan investasinya akan semakin baik.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Mandagie et al., (2020b) menyatakan bahwa *risk tolerance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya bahwa seorang investor yang memiliki tingkat *risk tolerance* yang tinggi akan menghasilkan keputusan investasi yang baik. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Krisnawati (2020) bahwa variabel *risk tolerance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian tersebut maka penyusunan hipotesis pada penelitian ini adalah:

H3: *Risk Tolerance* berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi

Risk Perception terhadap Keputusan Investasi

Persepsi risiko (*Risk perception*) merupakan cara pandang seorang investor dalam mengamati suatu risiko dimana nantinya risiko tersebut dapat diterima ketika mengambil sesuatu keputusan dalam berinvestasi (Wulandari

& Iramani, 2014). Persepsi risiko memiliki peranan penting pada perilaku individual manusia mengenai pengambilan keputusan pada kondisi yang tidak nyata. Persepsi juga bergantung pada kepribadian psikis seseorang dan kondisi setiap individual itu sendiri.

Teori *behavioral finance* memiliki peranan dalam pengambilan keputusan. Suatu teori perilaku keuangan atau *behavioral finance* ini membahas mengenai sikap seseorang dalam berpikir, meninjau, dan membuat suatu keputusan. Seorang investor terkadang menyimpang dalam menghadapi atau mengambil suatu keputusan dalam perilakunya maupun dalam pengambilan keputusannya, bias-bias perilaku tersebutlah yang dapat mempengaruhinya (Ariani et al., 2016). Teori *behavioral finance* adalah ilmu yang mempelajari mengenai pasar keuangan yang mengacu pada faktor psikologis investor. Hal ini berkaitan dengan risk perception, yaitu ketika seorang investor memiliki tingkat risk perception yang tinggi cenderung akan lebih berhati-hati dalam memilih investasi. Sedangkan investor yang memiliki risk perception yang rendah cenderung akan lebih berani dalam pengambilan keputusan dan mengandalkan pengalaman yang telah dimilikinya. Jadi, hubungan antara risk perception dengan keputusan investasi adalah ketika seseorang memiliki risk perception yang tinggi maka keputusan investasi yang dilakukan akan semakin baik (Anifa & Soegiharto, 2023).

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahwan & Herawati (2021) menunjukkan bahwa *risk perception* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Semakin baik pemahaman risiko yang dimiliki investor maka semakin baik juga keputusan investasi yang akan dilakukan sehingga investor dapat meminimalisir risiko yang diterima. Sejalan dengan hasil penelitian Yolanda & Tasman (2020) menunjukkan bahwa variabel risk perception berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian tersebut maka penyusunan hipotesis pada penelitian ini adalah :

H4 Risk Perception berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi

METODOLOGI PENELITIAN

Studi ini memanfaatkan data primer yang diperoleh secara langsung dari partisipan menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dengan populasi yang ditargetkan adalah individu berusia antara 18 hingga 26 tahun dan telah melakukan investasi di pasar modal di kawasan Magelang. Jumlah sampel dihitung menggunakan rumus Lemeshow yang menghasilkan 105 partisipan. Data yang terkumpul kemudian dianalisis menggunakan perangkat lunak statistik SPSS, dengan tahapan meliputi validitas data, reliabilitas, analisis regresi linear berganda, serta pengujian hipotesis parsial. Selain itu, kuesioner penelitian juga disebar secara langsung kepada responden untuk memastikan integritas dan akurasi pengumpulan data. Item kuesioner didapatkan dari beberapa literatur terdahulu. Berikut definisi operasional variabel beserta pengukuran variabel:

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi diukur melalui persepsi responden terhadap keputusan dalam menempatkan dana tertentu ke dalam jenis investasi tertentu, sebagai suatu langkah pilihan investor dalam menanamkan modalnya berdasarkan pertimbangan dan pengalaman yang ia miliki (Mandagie et al., 2020a). Adapun indikator dari keputusan investasi yaitu Risiko, Return, Analisis portofolio, Hubungan tingkat risiko dan return. Pengukuran instrument menggunakan skala likert 1-5.

2. Financial Literacy

Literasi keuangan (financial literacy) diukur melalui persepsi responden terhadap pengetahuan, keterampilan, dan keyakinan yang mempengaruhi sikap dan perilaku untuk meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dalam rangka mencapai kesejahteraan ([OJK]

Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Adapun indikator dari literasi keuangan yaitu Pengetahuan mengenai keuangan, Pengetahuan mengelola keuangan, Pengetahuan alokasi keuangan, Investment. Pengukuran instrument menggunakan skala likert 1-5.

3. Overconfidence

Overconfidence diukur melalui persepsi responden terhadap tingkat kepercayaan diri yang berlebihan dalam pengetahuan serta kemampuan yang dimiliki dalam melakukan investasi (Pradikasari dan Isbanah, 2018). Adapun indikator dari overconfidence yaitu Penilaian terhadap pengetahuan diri, Penilaian terhadap kemampuan diri, Keyakinan atas pilihan yang tepat, Keyakinan akan mendapat keuntungan dari investasi. Pengukuran instrument menggunakan skala likert 1-5.

4. Risk Tolerance

Risk tolerance diukur melalui persepsi responden terhadap nilai kemampuan seorang investor dalam pengambilan risiko investasi yang dapat diterima atau ditolerir oleh investor. Tingkat toleransi yang dimiliki setiap investor itu bermacam-macam terhadap investasi. Profil risiko yang dimiliki seorang investor tercermin pada preferensi seseorang terhadap risiko tersebut, terdapat tiga jenis profil risiko, yaitu *risk neutral*, *risk averter*, *risk taker* (Sukamulja, 2017). Adapun indikator dari toleransi risiko yaitu Prioritas pada return, Jenis investasi yang disukai, Persentase portofolio asset. Pengukuran instrument menggunakan skala likert 1-5.

5. Risk Perception

Menurut (Pradikasari dan Isbanah, 2018) Persepsi risiko (*risk Perception*) adalah perasaan seseorang dalam mengartikan suatu informasi mengenai risiko yang didapatkan dan dibuat dengan cara sosial. Adapun indikator dari persepsi risiko yaitu Risiko psikologi, Risiko fisik, Risiko informasi, Risiko waktu. Pengukuran instrument menggunakan skala likert 1-5.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Profil Responden

Ket.	Kriteria	jumlah Respo nden	Prose ntase
Jenis Kelamin	a. Laki-laki	37	35,2%
	b. Perempuan	68	64,8%
Jumlah		105	100%
Tahun Kelahiran	a. 1996	10	9,5%
	b. 1997	4	3,8%
	c. 1998	8	7,6%
	d. 1999	10	9,5%
	e. 2000	34	32,4%
	f. 2001	29	27,6%
	g. 2002	6	5,7%
	h. 2003	3	2,9%
	i. 2004	1	1,0%
Jumlah		105	100%
Jenis Investasi	a. Saham	27	25,7%
	b. Reksadana	41	39,0%
	c. Obligasi	6	5,7%
	d. Lainnya	31	29,5%
Jumlah		105	100%

Berdasarkan tabel 1, sebagian besar responden dalam penelitian ini didominasi oleh perempuan yakni sebesar 64,8%, sedangkan responden laki-laki sebesar 35,2%. Jika dilihat dari segi tahun kelahiran sebagian besar responden lahir pada tahun 2000, yakni sebesar 32,4%. Responden pada penelitian ini lebih banyak berinvestasi pada jenis investasi reksadana yakni sebesar 39,0%, pada saham sebesar 25,7%, kemudian obligasi sebesar 5,7%, dan sisanya 29,5% belum pernah melakukan investasi di pasar modal.

Tabel 2. Hasil Pengujian Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel Independen	Dependen			
	Beta	Std. Erro r	t hitung	Sig.
(Constant)	4,59	1,56	2,93	0,00
	1	2	8	4
<i>Financial Literacy</i>	0,35	0,10	3,40	0,00
<i>Overconfiden ce</i>	0,14	0,09	1,53	0,12
<i>Risk Tolerance</i>	-	0,11	-	0,05
	0,22	6	1,92	7
	3		2	
<i>Risk Perception</i>	0,38	0,11	3,39	0,00
	8	4	0	1

Financial Literacy Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal

Berdasarkan tabel 2, hasil dari pengujian menunjukkan bahwa thitung $3,400 > t_{tabel} 1,983$. Hasil tersebut membuktikan bahwa variabel *financial literacy* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hasil dari penelitian ini mendukung hipotesis pertama yang menunjukkan *financial literacy* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi, sehingga hipotesis pertama (H1) dari penelitian ini terdukung dan terbukti memiliki dampak positif terhadap keputusan investasi bagi generasi z di Kota Magelang.

Penelitian ini berkaitan dengan teori *behavioral finance* yaitu teori keuangan yang lebih menekankan mengenai sikap seseorang dalam pengambilan keputusan yang mengabaikan segala hal dan membuat perbedaan dengan sengaja. Teori ini berfokus pada keterlibatan proses emosional seorang investor dalam mengambil sebuah keputusan investasi, (Ricciardi & Simon, 2000). *Financial literacy* merupakan kewajiban yang harus dimiliki seorang investor mengenai konsep pengetahuan dan risiko termasuk kemampuan pengelolaan keuangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi, agar terhindar dari pengambilan keputusan yang tidak tepat yang mengakibatkan kerugian. Dengan adanya literasi keuangan yang dikuasai generasi z, maka berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal yang dapat memberikan return yang positif. Selain itu pengetahuan mengenai keuangan dan mengelola keuangan dapat memberikan dampak yang baik bagi generasi z supaya keputusan investasi yang diambil semakin baik dan dapat meminimalisir kerugian.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Dewi & Krisnawati (2020) dan Yolanda & Tasman (2020) menyatakan *financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, karena semakin baik tingkat pemahaman seseorang maka pemahaman keputusan investasi yang dihasilkan juga akan semakin tinggi, sehingga mampu untuk memilih jenis investasi yang tepat dan menghasilkan pengembalian yang tinggi.

Tetapi tidak konsisten dengan PRADIKASARI & ISBANAH (2018) dan Putri & Ishanah (2020) menyatakan *financial literacy* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal

Berdasarkan tabel 2, Hasil pengujian menunjukkan bahwa thitung $1,533 < t_{tabel} 1,983$. Hasil tersebut membuktikan bahwa variabel *overconfidence* tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Hasil dari penelitian ini tidak mendukung hipotesis kedua yang menyatakan *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sehingga hipotesis kedua (H2) tidak terdukung dan terbukti bahwa *overconfidence* tidak mempengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi bagi generasi z di Kota Magelang.

Penelitian ini kaitannya dengan teori *behavioral finance* yaitu sikap seseorang dalam berpikir, meninjau, dan membuat suatu keputusan. Hal ini tidak sesuai dengan tingginya tingkat kepercayaan diri berlebih yang dapat menyebabkan investor berani dalam menempatkan dananya pada investasi yang berisiko tinggi, melainkan sebenarnya sebagian besar investor sudah memiliki pengetahuan yang cukup, tetapi mereka ragu-ragu dalam menempatkan investasinya ke dalam risiko yang tinggi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa generasi z di Kota Magelang belum terampil untuk memperjualbelikan sahamnya sebagai investor yang matang dalam mengelola dan mengambil keputusan dalam berinvestasi. Karena generasi z di Kota Magelang masih membutuhkan masukan dan saran dari orang lain dalam masalah keuangan seperti pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan Wijaya & Setiawati (2021) dan Dewi & Krisnawati (2020) yang menyatakan *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Tetapi konsisten dengan penelitian yang dilakukan Afriani & Halmawati (2019) dan Rakhmatulloh & Asandimitra (2019) bahwa dalam pengambilan keputusan investasi

overconfidence tidak berpengaruh signifikan.

Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal

Diperoleh hasil pengujian thitung -1,922 < ttabel -1,983. Hasil tersebut membuktikan bahwa variabel risk tolerance tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Hasil dari penelitian ini tidak mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan risk tolerance berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sehingga hipotesis ketiga (H3) tidak terdukung dan terbukti bahwa risk tolerance tidak mempengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi bagi generasi z di Kota Magelang.

Penelitian ini kaitannya dengan teori *behavioral finance* yaitu ilmu yang mempelajari bagaimana seseorang berperilaku dalam penentuan keuangan. Hal ini tidak sesuai dengan tingginya tingkat toleransi atas risiko yang menyebabkan seorang investor lebih berani dalam mengambil keputusan investasi, melainkan sebenarnya generasi z di Kota Magelang lebih memilih pada tingkat toleransi risiko yang rendah sehingga lebih berhati-hati dalam memilih jenis investasi yang mempunyai risiko lebih rendah. Generasi z di Kota Magelang cenderung masih kurang mentoleransi risiko yang dihadapi, mereka menganggap bahwa berinvestasi di pasar modal dan di akun bank tidak memerlukan toleransi risiko yang terlalu tinggi, karena risiko pada jenis investasi di pasar modal dengan akun bank hampir sama, tetapi jenis preferensinya lebih tinggi di pasar modal dibandingkan dengan akun bank. Sehingga generasi z memilih toleransi risiko yang rendah.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan (Mandagie et al., 2020b) dan Dewi & Krisnawati (2020) yang menyatakan risk tolerance berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Tetapi konsisten dengan penelitian yang dilakukan Salvatore & Esra (2020) dan Putra et al., (2016) menyatakan risk tolerance tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi

Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal

Diperoleh hasil pengujian thitung 3,390 > ttabel 1,983. Hasil tersebut membuktikan bahwa variabel risk perception berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hasil dari penelitian ini mendukung hipotesis empat yang menunjukkan risk perception berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi, sehingga hipotesis keempat (H4) dari penelitian ini terdukung dan terbukti memiliki dampak positif terhadap keputusan investasi bagi generasi z di Kota Magelang.

Penelitian ini berkaitan dengan teori *behavioral finance* yaitu teori yang lebih menekankan tentang pasar keuangan yang mengacu pada faktor psikologis investor. Teori ini melibatkan proses emosional seorang investor dalam pengambilan keputusan investasi, (Ricciardi & Simon, 2000). Hal tersebut sesuai dengan teori *behavioral finance* yaitu dalam pengambilan keputusan keuangan yang melibatkan proses emosional dalam kondisi pasar yang tidak pasti. Sehingga, investor yang mempunyai pemahaman atas risiko yang tinggi akan lebih berhati-hati dalam memilih investasi. Generasi z di kota Magelang memiliki persepsi risiko yang tinggi, sehingga mereka akan berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi yang nantinya akan berdampak pada investasinya, serta mampu menganalisis risiko yang dihadapinya dengan baik di masa depan. Semakin baik pemahaman risiko yang dimiliki maka akan semakin baik keputusan investasi yang diambil.

Hasil penelitian ini konsisten dengan (Mahwan & Herawati, 2021) dan (Yolanda & Tasman, 2020) menyatakan *risk perception* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, yang berarti Semakin baik tingkat pemahaman risiko yang dimiliki maka semakin baik juga keputusan investasi yang akan dilakukan sehingga dapat meminimalisir risiko yang diterima. Tetapi tidak sesuai dengan (Putri & Ishanah, 2020) menyatakan bahwa risk perception tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.

KESIMPULAN

Hasil dari analisis olah data, dapat disimpulkan bahwa: Variabel *financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi di pasar modal; Variabel *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi di pasar modal; Variabel *risk tolerance* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi di pasar modal; Variabel *risk perception* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi di pasar modal.

IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Implikasi teoritis dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pentingnya Literasi Keuangan: Temuan bahwa *financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi menunjukkan bahwa pengetahuan dan pemahaman tentang konsep keuangan sangat penting bagi individu dalam membuat keputusan investasi di pasar modal. Hal ini mendukung teori-teori yang menyatakan bahwa tingkat literasi keuangan dapat meningkatkan kemampuan seseorang dalam mengelola keuangan mereka dengan lebih efektif.
2. Pentingnya Persepsi Risiko: Fakta bahwa *risk perception* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi menunjukkan bahwa persepsi individu terhadap risiko memainkan peran penting dalam proses pengambilan keputusan investasi. Hal ini sejalan dengan teori perilaku keuangan yang menekankan bahwa persepsi risiko dapat mempengaruhi preferensi risiko seseorang dan, akibatnya, keputusan investasi mereka.
3. Pengaruh Overconfidence: Meskipun hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, hal ini tidak berarti bahwa *overconfidence* tidak memiliki peran dalam pengambilan keputusan

investasi. Implikasinya adalah bahwa dalam konteks spesifik pasar modal, *overconfidence* mungkin tidak menjadi faktor dominan yang mempengaruhi keputusan investasi. Namun demikian, dalam situasi atau konteks lain, *overconfidence* masih bisa menjadi faktor yang signifikan dalam pengambilan keputusan keuangan.

4. Pentingnya Pengukuran Risiko: Temuan bahwa *risk tolerance* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi menunjukkan bahwa ukuran atau tingkat toleransi risiko seseorang mungkin tidak menjadi faktor utama dalam keputusan investasi di pasar modal. Namun demikian, perlu diingat bahwa risiko dan toleransi risiko adalah konsep yang kompleks dan mungkin diperlukan pengukuran yang lebih cermat atau lebih tepat untuk memahami dampaknya secara lebih baik dalam konteks pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

Dengan demikian, hasil penelitian ini memberikan wawasan penting bagi teori-teori keuangan dan perilaku keuangan dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal. Implikasi teoritis dari penelitian ini dapat membantu praktisi dan akademisi dalam merancang strategi pendidikan keuangan dan pengambilan keputusan investasi yang lebih efektif.

Dalam penelitian ini terbatas karena data yang diperoleh hanya dari instrumen kuesioner yang didasarkan pada jawaban dari persepsi responden, sehingga kesimpulan yang diambil hanya berdasarkan data yang diperoleh melalui kuesioner yang disebar

REFERENCES

- Afriani, D., & Halmawati, H. (2019). Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 1(4), 1650–1665.
<https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.168>

- Anifa, A. S., & Soegiharto, S. (2023). Does The Psychology of Investment Decisions Depend on Risk Perception And Financial Literacy? *Maksimum*, 13(2), 152. <https://doi.org/10.26714/mki.13.2.2023.152-163>
- Annur, C. M. (2023). *Kerugian Investasi Ilegal RI Capai Rp120,79 Triliun, Rekor Tertinggi Sedekade*. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2023/08/30/kerugian-investasi-ilegal-ri-capai-rp12079-triliun-rekor-tertinggi-sedekade>
- Ariani, S., Rahmah, P. A. A. A., Putri, Y. R., Rohmah, M., Budiningrum, A., & Lutfi, L. (2016). Pengaruh literasi keuangan, locus of control, dan etnis terhadap pengambilan keputusan investasi. *Journal of Business & Banking*, 5(2), 257. <https://doi.org/10.14414/jbb.v5i2.706>
- Aristiwati, I. N., & Hidayatullah, S. K. (2021). PENGARUH HERDING DAN OVERCONFIDENCE TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (Studi Pada Nasabah Emas Kantor Pegadaian Ungaran). *Among Makarti*, 14(1). <https://doi.org/10.52353/ama.v14i1.202>
- Ayu Wulandari, D., & Iramani, Rr. (2014). Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidance Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.293>
- Baker, H., & Nofsinger, J. R. (2002). Psychological Biases of Investors. *Financial Services Review*.
- Bodie, Z., Kane, A., & A., Marcus. (2016). *Manajemen Portofolio dan Investasi*.
- Cholidia, R. (2017). *Perilaku Investor dalam Pengambilan Keputusan Investasi dalam Pasar Modal*.
- Dwi Rakhmatulloh, A., & Asandimitra, N. (2019). Pengaruh Overconfidence, Accounting Information, dan Behavioural Motivation Terhadap Keputusan Investasi di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7, 796–806.
- Fadly, S. R. (2021). *Aktivitas Pasar Modal Indonesia Di Era Pandemi*.
- Garg, N., & Singh, S. (2018). Financial literacy among youth. *International Journal of Social Economics*, 45(1), 173–186. <https://doi.org/10.1108/IJSE-11-2016-0303>
- Hasan, M., & Azis, M. (2018). *Pembangunan Ekonomi & Pemberdayaan Masyarakat: Strategi Pembangunan Manusia dalam Perspektif Ekonomi Lokal*.
- Hutomo, A., Marditama, T., Limakrisna, N., Sentosa, I., Lee, J., & Yew, K. (2020). *Green Human Resource Management, Customer Environmental Collaboration and the Enablers of Green Employee Empowerment: Enhancing an Environmental Performance*. 1(2), 358–372. <https://doi.org/10.38035/DIJEFA>
- Indra Dhana Wijaya, & Setiawati, L. (2021). Pengaruh Overconfidence dan Faktor Demografi Terhadap Keputusan Investasi Investor. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 2(2), 265–274. <https://doi.org/10.36418/jiss.v2i2.192>
- Mahwan, I. B. P. F., & Herawati, N. T. (2021). Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, dan Locus of Control Terhadap Keputusan Investasi Pengusaha Muda di Singaraja. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 12(3), 768–780. <https://repo.undiksha.ac.id/6498/>
- Mandagie, Y. R. O., Febrianti, M., & Fujianti, L. (2020a). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan,

- Pengalaman Investasi dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Mahasiswa Akuntansi Universitas Pancasila). *Relevan: Jurnal Riset Akuntansi*, 1(1), 35–47.
- Mandagie, Y. R. O., Febrianti, M., & Fujianti, L. (2020b). ANALISIS PENGARUH LITERASI KEUANGAN, PENGALAMAN INVESTASI DAN TOLERANSI RISIKO TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (Studi Kasus Mahasiswa Akuntansi Universitas Pancasila). *RELEVAN: Jurnal Riset Akuntansi*, 1(1), 35–47. <https://doi.org/10.35814/relevan.v1i1.1814>
- Ni Putu Priscilia Kartika Dewi, & Krisnawati, A. (2020). PENGARUH FINANCIAL LITERACY, RISK TOLERANCE DAN OVERCONFIDENCE TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA USIA PRODUKTIF DI KOTA BANDUNG. *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(2), 236–250. <https://doi.org/10.52160/ejmm.v4i2.344>
- Nofsinger, J. R. (2023). *The Psychology of Investing*. Routledge.
- [OJK] Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/SEOJK.07/2017*.
- Pradikasari dan Isbanah. (2018). Pengaruh financial literacy, illusion of control, overconfidence, risk tolerance, dan risk perception terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di kota surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6, 424–434.
- PRADIKASARI, E., & ISBANAH, Y. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 424–434.
- Prokompim. (2021). *Nilai Investasi Kota Magelang Terus Tumbuh*. <https://humas.magelangkota.go.id/nilai-investasi-kota-magelang-terus-tumbuh/>
- Putra, I. P. S., Ananingtyas, H., Sari, D. R., Dewi, A. S., & Silvy, M. (2016). Pengaruh tingkat literasi keuangan, experienced regret, dan risk tolerance pada pemilihan jenis investasi. *Journal of Business & Banking*, 5(2), 271. <https://doi.org/10.14414/jbb.v5i2.707>
- Putri, R. A., & Ishanah, Y. (2020). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi Pada Investor Saham Di Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 197–209.
- Ramdani, F. N. (2018). ANALISIS PENGARUH REPRESENTATIVENESS BIAS DAN HERDING BEHAVIOR DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI PADA MAHASISWA DI YOGYAKARTA). *Universitas Islam Indonesia*.
- Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). What is Behavioral Finance? *Business, Education and Technology Journal Fall*.
- Rika, A. R., & Syaiah. (2022). Pengaruh Persepsi Risiko Dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Invesasi (Studi Kasus Investor Di MNC Trade Syariah Kendari). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 91–107.
- Rosdiana, R. (2020). INVESTMENT BEHAVIOR IN GENERATION Z AND MILLENNIAL GENERATION. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(5), 766–780. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i5.595>
- 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>
- Shefrin, H. (2000). *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and Psychology of Investing*. Harvard Business School Press.
- Sukamulja, S. (2017). Pengantar Pemodelan Keuangan dan Analisis Pasar Modal. Yogyakarta: Andi Offset.
- Suryanto, S., & Rasmini, M. (2018). Analisis Literasi Keuangan Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ilmu Politik Dan Komunikasi*, 8(2).
<https://doi.org/10.34010/jipsi.v8i2.1336>
- Utsman, M. A. (2021). Analisis Pengaruh Risk Tolerance, Financial Attitude, Dan Literasi Keuangan Syariah Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah (Studi Kasus: Investor Millennial). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1(1), 1–16.
- Wardani, A. K., & Lutfi, L. (2019). Pengaruh literasi keuangan, experienced regret, risk tolerance, dan motivasi pada keputusan investasi keluarga dalam perspektif masyarakat Bali. *Journal of Business & Banking*, 6(2).
<https://doi.org/10.14414/jbb.v6i2.996>
- Yolanda, Y., & Tasman, A. (2020). Pengaruh Financial Literacy dan Risk Perception terhadap Keputusan Investasi Generasi Millennial Kota Padang. *Jurnal Ecogen*, 3(1), 144.
<https://doi.org/10.24036/jmpe.v3i1.8533>
- Yunita, N. D. (2021). Pengaruh Risk Perception, Risk Tolerance, dan Overconfidence terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Perbanas Surabaya*, 1–4.