

# Pengaruh Overconfidence, Toleransi Risiko, dan Perilaku Keuangan Terhadap Keputusan Berinvestasi di Bursa Efek Indonesia

Diah Intan Syahfitri<sup>1</sup>, Ayu Levia Tryana<sup>2</sup>

Universitas Teknologi Sumbawa -<sup>1</sup>diah.intan.syahfitri@uts.ac.id

-<sup>2</sup>ayu.levia.tryana@uts.ac.id

**Abstrak**— This study aims to analyze the effect of overconfidence, risk tolerance, and financial behavior on investment decisions on the Indonesia Stock Exchange. Using the Structural Equation Modeling (SEM) approach with Partial Least Squares (PLS), this study involved respondents who are millennials and active investors in the Indonesian capital market and live in Sumbawa Regency with a total of 100 respondents. Data was collected through a questionnaire designed to measure the level of overconfidence, risk tolerance, and financial behavior, as well as investment decisions made by respondents. The results of the analysis show that overconfidence has a positive and significant influence on investment decisions, where more confident investors tend to make more aggressive investment decisions. In addition, risk tolerance is also shown to contribute positively in influencing investment decisions, with investors who have high risk tolerance being more willing to invest in riskier instruments. Financial behavior, as a factor that influences the decision-making process, shows a significant relationship to investment decisions. These findings provide insights for investors and financial practitioners in understanding the psychological factors that influence investment decisions in the capital market, as well as the importance of behavior management in improving investment returns.

**Keywords:** Overconfidence, Risk Tolerance, Financial Behaviour, Investment Decision

## 1. PENDAHULUAN

Keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini mencerminkan transformasi signifikan dalam pola investasi masyarakat. Dalam beberapa tahun terakhir, terjadi lonjakan jumlah investor ritel yang aktif berpartisipasi di pasar saham. Fenomena ini dipicu oleh kemajuan teknologi yang mempermudah akses ke informasi dan platform trading (Ferennita dkk., 2022). Dengan hanya menggunakan smartphone, masyarakat kini dapat membeli dan menjual saham dalam hitungan detik. Hal ini menarik banyak kalangan, terutama generasi milenial dan Z, untuk terjun ke dunia investasi yang sebelumnya dianggap rumit dan eksklusif. Namun, di balik peningkatan jumlah investor ini, terdapat tantangan yang tidak bisa diabaikan. Banyak investor baru yang kurang memahami dasar-dasar investasi dan risiko yang terlibat (Wdiastuti dkk., 2024). Mereka sering kali terjerat dalam praktik investasi yang bersifat emosional, yang merupakan keputusan yang diambil tanpa analisis yang memadai. Misalnya, banyak investor yang mengikuti tren saham populer atau rekomendasi dari influencer di media sosial, alih-alih melakukan riset yang mendalam. Fenomena ini menciptakan pasar yang tidak stabil, di mana harga saham dapat berfluktuasi tajam berdasarkan sentimen pasar daripada fundamental perusahaan.

Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa jumlah investor di Bursa Efek Indonesia telah mencapai lebih dari 7 juta orang pada tahun 2023 (OJK, 2023). Meskipun jumlah ini menggembirakan, kualitas keputusan investasi yang diambil oleh banyak investor ritel sering kali dipertanyakan. Sebuah penelitian menunjukkan bahwa banyak dari mereka tidak memiliki pengetahuan yang cukup tentang analisis fundamental dan teknikal, yang merupakan alat penting untuk membuat keputusan investasi yang cerdas. Hal ini menyebabkan banyak investor melakukan kesalahan, seperti menjual saham saat pasar turun, tanpa mempertimbangkan potensi pemulihan di masa depan. Dalam beberapa bulan terakhir, terjadi fluktuasi harga yang tajam akibat faktor eksternal, seperti perubahan kebijakan moneter dan kondisi ekonomi global. Ketidakpastian ini dapat membuat investor panik dan terburu-buru dalam mengambil keputusan. Misalnya, saat terjadi penurunan harga saham secara tiba-tiba, banyak investor yang memilih untuk menjual saham mereka, sehingga memperparah kerugian yang dialami. Keputusan impulsif ini mencerminkan kurangnya pemahaman tentang siklus pasar dan pentingnya strategi investasi jangka Panjang (Richard & Epin, 2023). Selain itu, faktor ekonomi makro seperti inflasi dan suku bunga juga berperan besar dalam memengaruhi keputusan investasi. Ketika inflasi meningkat, daya beli

masyarakat menurun, dan hal ini dapat berdampak negatif pada kinerja perusahaan (Gunawan & Wiranto, 2022). Sebagai hasilnya, investor menjadi lebih berhati-hati dalam berinvestasi. Di sisi lain, suku bunga yang rendah dapat mendorong investor untuk mencari imbal hasil yang lebih tinggi di pasar saham, tetapi juga meningkatkan risiko spekulatif.

Kehati-hatian investor dalam mengambil keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini sering kali terganggu oleh fenomena overconfidence yang melanda banyak investor, terutama di kalangan ritel (Putra & Elisabet, 2022). Kepercayaan diri yang berlebihan, dapat mendorong investor untuk merasa yakin bahwa mereka dapat dengan mudah mengidentifikasi saham yang akan memberikan keuntungan tinggi (Bangun, 2020). Akses mudah ke informasi melalui media sosial dan aplikasi trading memperkuat pandangan ini, menciptakan ilusi bahwa investasi di pasar saham adalah aktivitas yang sederhana dan mudah dipahami. Namun, kenyataan di lapangan menunjukkan bahwa overconfidence dapat berdampak negatif pada keputusan investasi. Banyak investor yang terjebak dalam keputusan impulsif, seperti membeli saham berdasarkan tren atau rekomendasi tanpa analisis yang mendalam. Menurut Yesika & Handoyo (2022), hal ini menyebabkan investor melakukan transaksi berlebihan, membeli pada puncak harga dan menjual saat pasar berfluktuasi, yang sering kali berujung pada kerugian. Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengungkapkan bahwa meskipun jumlah investor meningkat, literasi keuangan di kalangan investor ritel masih rendah. Banyak dari mereka tidak memiliki pemahaman yang cukup mengenai risiko dan strategi investasi yang tepat. Fakta ini menunjukkan bahwa meskipun kepercayaan diri dapat menjadi pendorong, tanpa pengetahuan yang memadai, investor berisiko membuat keputusan yang merugikan (Budiman & Patricia, 2021).

Investor berisiko sering kali membuat keputusan yang merugikan akibat kurangnya pemahaman mengenai tingkat toleransi risiko yang sesuai dengan profil mereka. Toleransi risiko mengacu pada sejauh mana seorang investor mampu menghadapi fluktuasi nilai investasi tanpa mengalami tekanan psikologis yang berlebihan (Baihaqqi & Prajawati, 2023). Di pasar modal Indonesia, khususnya di Bursa Efek Indonesia (BEI), fenomena ini semakin relevan mengingat volatilitas pasar yang cukup tinggi, terutama di tengah ketidakpastian ekonomi global dan domestik. Saat ini, BEI menunjukkan dinamika yang mencerminkan karakteristik investor yang beragam. Investor dengan toleransi risiko tinggi cenderung lebih agresif, memilih instrumen saham berkapitalisasi kecil atau sektor-sektor yang sedang berkembang. Namun, sering kali keputusan ini diambil tanpa analisis mendalam, hanya berdasarkan tren pasar atau rekomendasi spekulatif. Akibatnya, ketika pasar berbalik arah, kerugian yang mereka alami bisa sangat signifikan (Dewi & Krisnawati, 2020). Sebaliknya, investor dengan toleransi risiko rendah lebih memilih instrumen yang stabil seperti saham blue-chip atau obligasi, tetapi ironisnya, mereka terkadang tergoda untuk beralih ke investasi berisiko tinggi saat melihat keuntungan cepat dari pasar saham. Perubahan mendadak ini justru meningkatkan risiko kerugian karena ketidaksesuaian dengan profil risiko awal.

Menurut Nurdinda dkk. (2020), menunjukkan bahwa jumlah investor ritel terus meningkat, namun dominasi investor pemula menjadi salah satu tantangan, mereka sering kali kurang memahami bagaimana menentukan toleransi risiko mereka secara objektif, sehingga cenderung mengikuti tren pasar atau pengaruh media sosial. Hal ini diperparah dengan fenomena "fear of missing out" (FOMO), di mana investor terburu-buru membeli saham yang sedang naik daun tanpa memperhitungkan risiko yang mungkin terjadi (Pradikasari & Isbanah, 2018). Di sisi lain, investor berpengalaman cenderung lebih bijaksana, mempertimbangkan toleransi risiko secara matang dan diversifikasi portofolio untuk meminimalisir kerugian. Perusahaan sekuritas dan regulator telah berupaya meningkatkan edukasi melalui seminar dan pelatihan, namun tantangan terbesar masih terletak pada disiplin investor itu sendiri dalam memahami batasan toleransi risiko mereka. Menurut Utsman dan Hascaryani (2021), keputusan investasi yang tepat bukan hanya soal potensi keuntungan, tetapi juga kemampuan mengelola risiko sesuai profil individu. Sebuah keputusan investasi yang didasarkan pada pemahaman mendalam akan toleransi risiko akan menghasilkan portofolio yang lebih sehat dan mengurangi potensi kerugian besar di masa depan.

Selain faktor toleransi risiko dan overconfidence yang dapat mengurangi potensi kerugian besar di masa depan, perilaku keuangan investor juga memainkan peran penting dalam menentukan keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Saat ini, banyak investor, terutama yang baru memasuki pasar, sering kali terpengaruh oleh emosi dan perilaku sosial, yang dapat secara signifikan memengaruhi keputusan mereka. Menurut Khalisa dkk. (2021), ketakutan akan kehilangan (loss aversion) sering membuat investor enggan menjual saham yang merugi, meskipun analisis menunjukkan bahwa menjual pada titik tertentu dapat mencegah kerugian lebih lanjut.

Fenomena ini semakin diperburuk oleh akses yang mudah ke informasi melalui media sosial dan platform trading online, yang sering kali menyebarkan berita dan rekomendasi investasi yang bersifat sensational. Investor tidak jarang terpengaruh oleh rekomendasi yang tidak didasarkan pada analisis mendalam, sehingga mereka membuat keputusan yang didorong oleh tren pasar, bukan oleh data yang objektif (Afriani dkk., 2023). Dalam hal ini, perilaku herd (kawan) menjadi sangat terlihat, di mana investor mengikuti keputusan satu sama lain dan berinvestasi pada saham yang sedang populer tanpa memahami fundamental perusahaan tersebut.

Menurut Amelinda Ongkowidjaja (2022), meskipun jumlah investor di BEI terus meningkat, pemahaman mengenai perilaku keuangan yang baik masih rendah. Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa banyak investor tidak memiliki strategi investasi yang jelas dan cenderung mengabaikan manajemen risiko. Akibatnya, banyak yang mengalami kerugian yang dapat dihindari. Ketidakpastian yang dihadapi di pasar modal, ditambah dengan perilaku keuangan yang kurang terarah, sering kali menyebabkan volatilitas yang tinggi dalam keputusan investasi (Hesniati & Hendy, 2021). Selain itu, faktor-faktor psikologis seperti overconfidence juga berperan dalam pengambilan keputusan. Investor yang terlalu percaya diri sering kali mengabaikan risiko dan berinvestasi secara agresif, yang dapat menyebabkan kerugian signifikan ketika pasar berbalik arah. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk mengembangkan literasi keuangan dan pemahaman yang lebih baik tentang perilaku keuangan. Dengan pendekatan yang lebih rasional dan berbasis data, investor di BEI dapat membuat keputusan yang lebih bijaksana, mengurangi dampak negatif dari perilaku emosional, dan meningkatkan potensi keberhasilan investasi mereka. Keberhasilan jangka panjang di pasar saham sangat bergantung pada kemampuan investor untuk memahami dan mengelola perilaku keuangan mereka sendiri.

Keputusan investasi generasi milenial di Nusa Tenggara Barat, khususnya di Kabupaten Sumbawa, menunjukkan tren yang menarik di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini. Munculnya teknologi dan akses informasi yang lebih mudah melalui smartphone telah membuka peluang bagi generasi muda untuk berpartisipasi dalam pasar saham. Banyak milenial di Sumbawa yang mulai menyadari pentingnya investasi sebagai langkah untuk mencapai kebebasan finansial di masa depan. Namun, meskipun antusiasme ini mengesankan, terdapat beberapa tantangan yang harus dihadapi. Salah satu fenomena utama adalah kecenderungan milenial untuk berinvestasi secara impulsif, seringkali terpengaruh oleh tren yang sedang populer di media sosial. Dengan banyaknya informasi yang beredar, termasuk rekomendasi dari influencer dan komunitas investasi online, banyak investor muda yang cenderung mengikuti saran tanpa melakukan analisis yang mendalam. Hal ini menciptakan risiko yang signifikan, di mana keputusan investasi tidak didasarkan pada data dan riset yang objektif, tetapi lebih pada emosi dan tekanan sosial.

Di sisi lain, ada juga peningkatan kesadaran akan pentingnya edukasi finansial. Beberapa komunitas di Sumbawa mulai mengadakan seminar dan workshop untuk memberikan pengetahuan tentang investasi dan manajemen risiko. Inisiatif ini bertujuan untuk meminimalkan kesalahan investasi yang sering dilakukan oleh generasi milenial. Dengan pemahaman yang lebih baik, mereka diharapkan dapat membuat keputusan yang lebih rasional dan berkelanjutan. Namun, tantangan lainnya adalah keterbatasan akses terhadap platform investasi yang memadai. Meskipun teknologi telah membuat investasi lebih mudah, infrastruktur internet di beberapa daerah di Sumbawa masih menjadi kendala. Hal ini dapat menghambat akses milenial untuk berinvestasi secara efektif, terutama di waktu-waktu penting saat pasar mengalami fluktuasi. Fakta menunjukkan bahwa meskipun jumlah investor milenial di BEI meningkat, banyak dari mereka yang masih belum memiliki pemahaman yang cukup tentang risiko yang terlibat dalam investasi. Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa literasi keuangan di kalangan generasi muda masih rendah, yang dapat berpengaruh pada keputusan investasi mereka. Oleh karena itu, penting bagi pemerintah dan lembaga keuangan untuk terus meningkatkan program edukasi dan memberikan dukungan yang lebih baik bagi investor muda di Sumbawa. Dengan adanya edukasi yang tepat dan akses yang lebih baik, generasi muda di NTB dapat menjadi pemain yang lebih cerdas dan efektif di pasar modal, yang pada akhirnya berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi daerah.

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk melakukan analisis statistik pada data numerik, pendekatan kuantitatif digunakan dengan metode pengumpulan data *cross-sectional*. Populasi dalam penelitian ini meliputi generasi milenial dan investor aktif di pasar modal Indonesia serta berdomisili di Kabupaten Sumbawa, dengan jumlah yang tidak dapat dipastikan. Oleh karena

itu, perhitungan perlu dilakukan menggunakan rumus Paul Leedy sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 n &= \frac{Z^2 \cdot p \cdot (1 - p)}{E^2} \\
 n &= \frac{(1,96)^2 \cdot 0,5 \cdot (1 - 0,5)}{(0,1)^2} \\
 n &= \frac{3,8416 \cdot 0,5 \cdot 0,5}{0,01} \\
 n &= \frac{0,9604}{0,01} \\
 n &= 96 \text{ diperluas menjadi } 100
 \end{aligned}$$

Sampel penelitian terdiri dari 100 responden yang merupakan generasi milenial, investor aktif di pasar modal Indonesia, dan berdomisili di Kabupaten Sumbawa. Data dikumpulkan melalui penyebaran survei secara online melalui Google Forms. Beberapa kuesioner yang digunakan dimodifikasi dari penelitian sebelumnya untuk menilai variabel penelitian, dengan menggunakan skala Likert empat poin, di mana 1 menandakan "sangat tidak setuju" dan 4 menunjukkan "sangat setuju". Teknik analisis data yang digunakan adalah *Structural Equation Modeling-Partial Least Squares* (SEM-PLS), yang mencakup banyak proses penting. Peneliti pada awalnya mengembangkan model konseptual yang mencakup variabel-variabel yang akan diteliti dan keterkaitannya. Data yang terkumpul dianalisis melalui perangkat lunak khusus untuk SEM-PLS. Selanjutnya, model tersebut dinilai dengan menguji validitas dan reliabilitas konstruk melalui analisis Outer Model, yang menilai hubungan antara indikator dan konstruk. Selanjutnya, analisis Inner Model dilakukan untuk mengevaluasi keterkaitan antar konstruk dan untuk menguji hipotesis yang diajukan (Hair et al., 2017). Fase penutup melibatkan analisis hasil dan penyebaran temuan, yang mencakup pemeriksaan dampak dan kontribusi setiap variabel dalam model. Perangkat lunak atau software yang digunakan dalam penelitian ini adalah SmartPLS versi 3.2.9.

### 3. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### Perancangan Model Pengukuran (*Outer Model*)

Menurut Hair (2017), perancangan model pengukuran (outer model) dalam analisis Structural Equation Modeling (SEM) adalah langkah penting yang bertujuan untuk menentukan hubungan antara variabel pengukuran (indikator) dan konstruk yang diwakilinya. Outer model menjelaskan bagaimana indikator-indikator yang terukur berkontribusi terhadap konstruk latent, yang tidak dapat diukur secara langsung. Dalam perancangan ini, penting untuk memastikan bahwa setiap indikator relevan dan dapat diandalkan, serta mencerminkan dimensi konstruk dengan akurat. Proses ini mencakup evaluasi validitas dan reliabilitas indikator, di mana validitas menunjukkan sejauh mana indikator benar-benar mengukur konstruk yang dimaksud, sedangkan reliabilitas mengukur konsistensi indikator dalam memberikan hasil yang stabil. Berikut beberapa uji dalam model pengukuran:

##### a. Convergent Validity

Menurut Hair et al. (2017), *convergent validity* adalah salah satu aspek penting dalam evaluasi validitas konstruk dalam penelitian. Konvergen validitas mengacu pada sejauh mana indikator-indikator yang diukur untuk suatu konstruk tertentu saling berkorelasi dan menunjukkan hasil yang konsisten. Salah satu cara untuk mengukur konvergen validitas adalah dengan menggunakan *Average Variance Extracted* (AVE), yang menunjukkan proporsi varians yang dapat dijelaskan oleh konstruk terhadap varians total indikator-indikatornya. Sebuah konstruk dianggap memiliki konvergen validitas yang baik jika nilai AVE-nya lebih besar dari 0,5, yang berarti bahwa lebih dari 50% varians indikator dapat dijelaskan oleh konstruk tersebut.

**Tabel 1 Hasil Uji Nilai AVE**

Variabel Konstruk	AVE	Keterangan
Overconfidence (X1)	0,782	Valid
Toleransi Risiko (X2)	0,817	Valid
Perilaku Keuangan (X3)	0,815	Valid
Keputusan Berinvestasi (Y)	0,795	Valid

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 1, nilai *Average Variance Extracted* (AVE) untuk konstruk overconfidence, toleransi risiko, perilaku keuangan, dan keputusan berinvestasi melebihi 0,5. Oleh karena itu,

semua variabel konstruk dalam model penelitian ini dapat dianggap valid.

b. *Discriminant Validity*

Menurut Ghazali dan Latan (2015), validitas diskriminan adalah ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu konstruk berbeda secara signifikan dari konstruk lainnya dalam model penelitian. Salah satu metode yang digunakan untuk mengukur validitas diskriminan adalah Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT), yang merupakan rasio antara rata-rata korelasi silang antara indikator dari konstruk yang berbeda dengan rata-rata korelasi antara indikator dari konstruk yang sama. Standar untuk HTMT menyatakan bahwa nilai HTMT harus kurang dari 0,85 untuk menunjukkan validitas diskriminan yang baik. Jika nilai HTMT lebih besar dari 0,85, ini menunjukkan bahwa ada kemungkinan adanya overlap yang signifikan antara konstruk, yang berarti konstruk tersebut tidak dapat dianggap berbeda secara konvergen. Oleh karena itu, HTMT menjadi alat yang penting dalam memastikan bahwa konstruk yang diukur dalam penelitian memiliki validitas diskriminan yang memadai, sehingga hasil penelitian dapat diandalkan dan valid. Hasil uji HTMT dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 2 Hasil Uji Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)**

Konstruk Variabel	X1	X2	X3	Y
Overconfidence (X1)	0,752			
Toleransi Risiko (X2)	0,471			
Perilaku Keuangan (X3)	0,516	0,651		
Keputusan Berinvestasi (Y)	0,389	0,472	0,525	0,617

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan pada Tabel 2 di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT) untuk konstruk Overconfidence, toleransi risiko, perilaku keuangan, dan keputusan berinvestasi semuanya berada di bawah 0,85 atau 0,90. Dengan demikian, semua variabel konstruk dalam model tersebut dapat dianggap valid.

c. *Uji Composite Reliability*

Menurut Hair et al. (2017), composite reliability dan Cronbach's alpha adalah dua ukuran yang digunakan untuk menilai reliabilitas alat ukur dalam penelitian yang menggunakan Structural Equation Modeling (SEM) dengan Partial Least Squares (PLS). Composite reliability mengukur konsistensi internal dari indikator-indikator yang membentuk suatu konstruk, dan dianggap lebih unggul dibandingkan Cronbach's alpha karena tidak terpengaruh oleh jumlah item dalam konstruk. Standar untuk composite reliability menyatakan bahwa nilai di atas 0,70 menunjukkan reliabilitas yang baik. Sementara itu, Cronbach's alpha juga mengukur konsistensi internal, namun nilai yang diharapkan sebaiknya juga lebih dari 0,70 untuk menunjukkan bahwa alat ukur tersebut dapat diandalkan. Meskipun kedua ukuran ini memberikan informasi tentang reliabilitas, composite reliability sering kali lebih disarankan dalam konteks SEM PLS karena kemampuannya dalam menangkap variabilitas yang lebih baik antar indikator. Hasil uji Reliabilitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 3 Hasil Uji Reliabilitas**

Variabel Konstruk	Composite Reliability	Cronbach's Alpha
Overconfidence (X1)	0,792	0,894
Toleransi Risiko (X2)	0,749	0,792
Perilaku Keuangan (X3)	0,861	0,855
Keputusan Berinvestasi (Y)	0,830	0,783

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan analisis yang ditampilkan dalam Tabel 3 di atas, semua variabel konstruk menunjukkan nilai *composite reliability* (CR) dan *cronbach's alpha* ( $\alpha$ ) yang melebihi 0,70, sehingga setiap nilai ini memenuhi standar yang disarankan dalam penelitian ini.

### Perancangan Model Struktural (*Inner Model*)

Menurut Ghazali dan Latan (2015), perancangan model struktural (*inner model*) dalam analisis *Structural Equation Modeling* (SEM) berfokus pada hubungan antar konstruk yang terlibat dalam penelitian. Model ini menggambarkan bagaimana konstruk-konstruk latent saling berinteraksi dan mempengaruhi satu sama lain, serta bagaimana pengaruh tersebut dapat diukur melalui indikator-indikator yang relevan. Dalam perancangan *inner model*, penting untuk memastikan bahwa hubungan yang diusulkan berdasarkan teori yang kuat dan relevan dengan konteks penelitian.

a) Uji *R-Square* ( $R^2$ )

Menurut Ghazali dan Latan (2015), uji R-squared ( $R^2$ ) dalam analisis Structural Equation Modeling (SEM) digunakan untuk mengukur proporsi varians dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Nilai  $R^2$  berkisar antara 0 hingga 1, di mana semakin mendekati 1, semakin besar proporsi varians yang dapat dijelaskan oleh model. Standar yang umumnya diterima untuk menilai kekuatan  $R^2$  adalah: nilai  $R^2$  di atas 0,75 dianggap tinggi, antara 0,50 hingga 0,75 dianggap sedang, dan di bawah 0,50 dianggap rendah. Uji  $R^2$  memberikan wawasan tentang seberapa baik model dapat memprediksi variabel dependen dan penting untuk mengevaluasi efektivitas model dalam menjelaskan hubungan antar konstruk dalam penelitian.

**Tabel 4 Hasil Uji *R-Square***

	<i>R-square</i>	<i>Adjusted R-square</i>
Keputusan Berinvestasi (Y)	0,735	0,623

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan analisis yang ditampilkan dalam Tabel 4, diperoleh nilai R-squared sebesar 0,735 (tinggi) atau 73,5%. Ini menunjukkan bahwa variabel overconfidence, toleransi risiko, dan perilaku keuangan berkontribusi terhadap pengaruh keputusan investasi sebesar 73,5%, sementara 26,5% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model.

b) Uji *F-Square* ( $F^2$ )

Menurut Ghazali dan Latan (2015), uji F-squared ( $F^2$ ) digunakan untuk mengukur besar pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen dalam model Structural Equation Modeling (SEM).  $F^2$  menghitung seberapa besar perubahan R-squared ketika suatu konstruk dihapus dari model. Nilai  $F^2$  dapat dikategorikan sebagai berikut: nilai 0,02 menunjukkan pengaruh kecil, 0,15 menunjukkan pengaruh sedang, dan 0,35 menunjukkan pengaruh besar.

**Tabel 5 Hasil Uji *F-Square***

Variabel Konstruk	<i>F-Square</i>	Kategori
Overconfidence (X1)	0,523	Besar
Toleransi Risiko (X2)	0,471	Besar
Perilaku Keuangan (X3)	0,482	Besar

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan informasi yang disajikan dalam Tabel 5 di atas, pengaruh dari variabel overconfidence, toleransi risiko, dan perilaku keuangan masing-masing terukur pada 0,523, 0,471, dan 0,482. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara simultan memiliki kemampuan yang signifikan untuk memengaruhi keputusan berinvestasi.

c) Uji *Goodness Of Fit* (GoF)

Uji Goodness of Fit (GoF) dalam analisis Structural Equation Modelling (SEM) mengevaluasi seberapa baik model yang diusulkan sesuai dengan data yang diamati, menurut Hair dkk. (2017). Uji ini mengevaluasi kemampuan model untuk menjelaskan variasi data dan kualitasnya. Mengalikan nilai R-squared model struktural dengan rata-rata reliabilitas konstruk model pengukuran menghasilkan nilai GoF. GoF sering dinilai sebagai kecil (0.10), sedang (0.25), atau besar (0.36). Nilai GoF yang tinggi menunjukkan bahwa model dapat menjelaskan data secara efektif, sementara nilai yang lebih rendah menunjukkan bahwa model harus diperbarui agar sesuai dengan data. Pengujian ini memastikan bahwa model tersebut valid dan dapat menjelaskan hubungan konstruk.

**Tabel 6 Nilai *Goodness of Fit* (GoF)**

Variabel Konstruk	Nilai Community	<i>R-Square</i>
Overconfidence (X1)	0,728	-
Toleransi Risiko (X2)	0,682	-
Perilaku Keuangan (X3)	0,670	-
Keputusan Berinvestasi (Y)	0,863	0,735

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan hasil pada tabel 6 di atas, dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai *community* untuk setiap variabel konstruk adalah sebesar 0,736 dan nilai *R-square* sebesar 0,735,

sehingga perhitungan nilai GoF dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{GoF} &= \sqrt{R^2 \times \text{Com AVE}} \\ \text{GoF} &= \sqrt{0,735 \times 0,736} \\ \text{GoF} &= \sqrt{0,54096} \\ \text{GoF} &= 0,735 \end{aligned}$$

Nilai GoF dalam penelitian ini mencapai 0,735, yang menunjukkan bahwa tingkat kecocokan dan kelayakan model dalam penelitian ini tinggi. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa model penelitian ini memiliki kecenderungan sesuai dengan data yang tersedia saat ini.

#### **Uji Hipotesis (Bootstrapping)**

Menurut Hair et al. (2017), uji hipotesis dalam penelitian dengan menggunakan Structural Equation Modeling (SEM) berfungsi untuk menguji validitas hubungan antar konstruk yang diusulkan dalam model. Proses ini melibatkan pengujian hipotesis nol, yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan signifikan antara variabel yang dianalisis. Standar untuk uji hipotesis biasanya melibatkan penggunaan nilai p (p-value) untuk menentukan signifikansi, di mana nilai p di bawah 0,05 dianggap signifikan, menunjukkan bahwa ada cukup bukti untuk menolak hipotesis nol. Selain itu, koefisien jalur yang dihasilkan dari analisis juga dievaluasi; jika nilai koefisien tersebut signifikan dan sesuai dengan arah yang diharapkan, hal ini mendukung hipotesis yang diajukan. Dengan demikian, uji hipotesis yang dilakukan dengan benar memberikan dasar yang kuat untuk menarik kesimpulan mengenai hubungan antar variabel dalam model penelitian.

**Tabel 6 Hasil Uji Hipotesis (Bootstrapping)**

Pengaruh	Sampel Asli (O)	T Statistik ( O/STDEV )	P-Values
Overconfidence (X1) -> Keputusan Berinvestasi (Y)	0,117	5,721	0,000
Toleransi Risiko (X2) -> Keputusan Berinvestasi (Y)	0,281	4,228	0,000
Perilaku Keuangan (X3) -> Keputusan Berinvestasi (Y)	0,174	4,684	0,000

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang ditampilkan dalam Tabel 6 di atas, hasil *Path Coefficients* pada PLS Bootstrapping dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh nilai t-statistik sebesar 5,721 dengan p-value sebesar 0,000 dan original sample sebesar 0,117 untuk pengaruh variabel overconfidence terhadap keputusan berinvestasi. Oleh karena itu, hipotesis pertama (H1) diterima, sementara hipotesis nol (H0) ditolak, karena nilai t-statistik lebih besar dari 1,96 dan p-value lebih kecil dari 0,05, serta nilai original sample menunjukkan hasil positif. Hal ini menjelaskan bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan berinvestasi di Bursa Efek Indonesia pada generasi milenial di Kabupaten Sumbawa.
- Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh nilai t-statistik sebesar 4,228 dengan p-value sebesar 0,000 dan original sample sebesar 0,281 untuk pengaruh variabel toleransi risiko terhadap keputusan berinvestasi. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H2) diterima, sementara hipotesis nol (H0) ditolak, karena nilai t-statistik lebih besar dari 1,96 dan p-value lebih kecil dari 0,05, serta nilai original sample menunjukkan hasil positif. Dengan demikian, hal ini menjelaskan bahwa toleransi risiko memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan berinvestasi di Bursa Efek Indonesia pada generasi milenial di Kabupaten Sumbawa.
- Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, diperoleh nilai t-statistik sebesar 4,684 dengan p-value sebesar 0,000 dan original sample sebesar 0,174 untuk pengaruh variabel perilaku keuangan terhadap keputusan berinvestasi. Oleh karena itu, hipotesis ketiga (H3) diterima, sementara hipotesis nol (H0) ditolak, karena nilai t-statistik lebih besar dari 1,96 dan p-value lebih kecil dari 0,05, serta nilai original sample menunjukkan hasil positif. Hal ini menjelaskan bahwa perilaku keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan berinvestasi di Bursa Efek Indonesia pada generasi milenial di Kabupaten Sumbawa.

## Pembahasan

### **Pengaruh Overconfidence (X1) Terhadap Keputusan Berinvestasi (Y)**

Berdasarkan pada hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan berinvestasi generasi milenial di Kabupaten Sumbawa di Bursa Efek Indonesia (BEI). Artinya, bahwa semakin tinggi tingkat *overconfidence* seseorang, semakin besar kemungkinan mereka untuk melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Overconfidence*, atau kepercayaan diri yang berlebihan, telah terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan berinvestasi generasi milenial di Kabupaten Sumbawa di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fenomena ini sering kali terlihat dalam perilaku investor muda yang merasa yakin bahwa mereka dapat mengidentifikasi peluang investasi yang menguntungkan dengan lebih baik daripada yang lain. Kepercayaan ini sering kali dipicu oleh akses mudah ke informasi melalui media sosial dan aplikasi trading, di mana banyak milenial mendapatkan rekomendasi dan analisis pasar. Ketika generasi milenial berinvestasi, sikap *overconfidence* mereka dapat mendorong mereka untuk mengambil keputusan yang lebih agresif, seperti membeli saham yang sedang tren tanpa melakukan analisis mendalam. Misalnya, mereka mungkin mengikuti rekomendasi dari influencer atau teman sebaya tanpa mempertimbangkan risiko yang terkait. Meskipun ini dapat menghasilkan keuntungan jangka pendek, sikap ini juga dapat berisiko, karena keputusan yang didorong oleh keyakinan berlebihan dapat mengabaikan faktor-faktor fundamental yang penting dalam investasi. Di Kabupaten Sumbawa, di mana kesadaran akan investasi mulai tumbuh di kalangan generasi muda, pengaruh *overconfidence* tampak semakin kuat. Banyak milenial yang baru mengenal dunia investasi percaya bahwa mereka memiliki kemampuan untuk memprediksi pergerakan pasar dengan baik. Hal ini tercermin dalam data yang menunjukkan bahwa mereka cenderung melakukan transaksi lebih sering dan berinvestasi dalam jumlah yang lebih besar daripada yang seharusnya, yang berpotensi meningkatkan risiko kerugian.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Budiman dan Patricia (2021), menunjukkan bahwa investor yang memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi cenderung melakukan lebih banyak transaksi dan mengambil risiko yang lebih besar, yang sering kali berdampak pada hasil investasi mereka. Selain itu, penelitian oleh Yesika dan Handoyo (2022) menyatakan bahwa *overconfidence* dapat menyebabkan investor mengabaikan informasi yang bertentangan dengan keyakinan mereka, yang pada gilirannya memengaruhi keputusan investasi mereka, investor yang terlalu percaya diri cenderung merasa memiliki informasi atau intuisi lebih baik, yang membuat mereka lebih berani mengambil keputusan investasi dalam kondisi pasar yang tidak pasti. Generasi milenial di Sumbawa, seperti di daerah lain, menghadapi fenomena serupa. Dengan semakin banyaknya akses ke informasi dan platform investasi online, mereka merasa lebih percaya diri dalam berinvestasi di BEI. Namun, penelitian-penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa *overconfidence* bisa menjadi pedang bermata dua. Di satu sisi, mendorong mereka untuk aktif berinvestasi dan mendukung pertumbuhan pasar modal daerah. Di sisi lain, tanpa literasi keuangan yang kuat, *overconfidence* ini bisa mengarah pada keputusan yang kurang bijaksana dan meningkatkan risiko kerugian.

### **Pengaruh Toleransi Risiko (X2) Terhadap Keputusan Berinvestasi (Y)**

Berdasarkan pada hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh bahwa toleransi risiko memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan berinvestasi generasi milenial di Kabupaten Sumbawa di Bursa Efek Indonesia (BEI). Artinya, semakin tinggi tingkat toleransi risiko seseorang, semakin besar kemungkinan mereka untuk melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Toleransi risiko adalah kemampuan individu untuk menghadapi ketidakpastian dan fluktuasi nilai investasi, yang memainkan peran krusial dalam keputusan investasi. Individu dengan toleransi risiko yang tinggi cenderung lebih terbuka terhadap berbagai jenis instrumen investasi, termasuk saham yang memiliki volatilitas tinggi, yang dapat menawarkan potensi imbal hasil yang lebih besar dibandingkan dengan investasi yang lebih aman, seperti deposito atau obligasi. Toleransi risiko merujuk pada kemampuan dan kesiapan individu untuk menghadapi ketidakpastian terkait dengan fluktuasi nilai investasi. Generasi milenial, yang dikenal sebagai kelompok yang lebih terbuka terhadap inovasi dan perubahan, sering kali menunjukkan tingkat toleransi risiko yang lebih tinggi dibandingkan generasi sebelumnya. Di Kabupaten Sumbawa, banyak milenial yang semakin sadar akan pentingnya berinvestasi sebagai cara untuk mencapai kebebasan finansial. Pengetahuan yang lebih baik tentang pasar modal dan akses yang lebih mudah ke platform trading online telah mendorong mereka untuk mengambil langkah berani dalam berinvestasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa individu dengan toleransi risiko yang tinggi cenderung bersedia untuk

berinvestasi dalam aset yang lebih berisiko, seperti saham, karena mereka percaya bahwa potensi imbal hasil yang tinggi sebanding dengan risiko yang harus diambil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan dan Wiyanto (2022), yang menegaskan bahwa individu yang memiliki toleransi risiko yang tinggi lebih cenderung mengejar peluang investasi meskipun ada ketidakpastian. Mereka tidak hanya bersedia untuk berinvestasi dalam aset yang volatile, tetapi juga percaya bahwa potensi imbal hasil yang lebih besar sebanding dengan risiko yang diambil. Hal ini terlihat dalam keputusan generasi milenial, yang sering kali lebih terbuka terhadap investasi di BEI dibandingkan generasi sebelumnya, dengan banyak dari mereka berinvestasi pada saham-saham teknologi yang berpotensi tinggi namun juga memiliki risiko tinggi. Selain itu, penelitian oleh Widiaستuti dkk. (2024) menunjukkan bahwa investor dengan toleransi risiko tinggi cenderung lebih percaya diri dalam membuat keputusan investasi dan lebih aktif dalam mencari informasi pasar. Mereka berpendapat bahwa individu ini lebih mungkin terlibat dalam investasi jangka panjang, seperti yang ditawarkan oleh BEI, karena mereka memiliki keyakinan bahwa meskipun pasar berfluktuasi, nilai investasi mereka akan meningkat seiring waktu. Dengan meningkatkan literasi keuangan, generasi milenial di Sumbawa dapat belajar untuk menilai toleransi risiko mereka dan membuat keputusan investasi yang lebih baik. Ini bukan hanya akan meningkatkan partisipasi mereka di BEI, tetapi juga membantu mereka membangun portofolio investasi yang sehat dan berkelanjutan, sehingga mendukung tujuan keuangan jangka panjang mereka.

### **Pengaruh Perilaku Keuangan (X3) Terhadap Keputusan Berinvestasi (Y)**

Berdasarkan pada hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh bahwa perilaku keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan berinvestasi generasi milenial di Kabupaten Sumbawa di Bursa Efek Indonesia (BEI). Artinya, perilaku keuangan yang baik cenderung akan meningkatkan keputusana dalam berinvestasi, hal ini menunjukkan bahwa cara mereka mengelola, merencanakan, dan berinteraksi dengan aspek-aspek keuangan, seperti pengeluaran, tabungan, dan investasi, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan mereka untuk terlibat dalam pasar saham. Perilaku keuangan yang baik memiliki peran yang sangat penting dalam meningkatkan keputusan seseorang untuk berinvestasi. Dalam hal ini, perilaku keuangan yang baik mencakup berbagai aspek, termasuk pengelolaan anggaran yang efektif, disiplin dalam menabung, serta pemahaman yang baik tentang investasi dan risiko yang terlibat. Ketika individu menerapkan prinsip-prinsip keuangan yang sehat, mereka lebih cenderung merasa percaya diri dan siap untuk mengambil langkah investasi yang lebih berani. Selain itu, pemahaman yang baik tentang investasi adalah kunci dalam meningkatkan keputusan investasi. Individu yang teredukasi tentang berbagai pilihan investasi dan risiko yang terkait cenderung lebih percaya diri dalam membuat keputusan. Mereka dapat menganalisis informasi pasar, memahami tren investasi, dan menilai potensi risiko dan imbal hasil dari berbagai aset. Ketika individu memiliki pengetahuan yang memadai, mereka akan lebih siap untuk membuat keputusan investasi yang cerdas dan terinformasi, yang dapat berujung pada hasil yang lebih baik. Di Sumbawa, generasi milenial memiliki potensi besar untuk berinvestasi, terutama dengan kemajuan teknologi yang memudahkan akses ke informasi dan platform investasi. Namun, tanpa pengetahuan yang cukup, mereka mungkin menghadapi risiko yang tinggi, termasuk keputusan investasi yang impulsif atau berbasis informasi yang tidak akurat. Oleh karena itu, pendidikan keuangan yang menyeluruh dapat memberikan wawasan yang diperlukan untuk memahami berbagai instrumen investasi dan cara mengelola risiko dengan bijaksana.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Khalisa dkk. (2021) menunjukkan bahwa perilaku keuangan yang positif dapat meningkatkan kepercayaan diri individu dalam berinvestasi, sehingga mereka lebih cenderung untuk berpartisipasi di pasar modal. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Afriani dkk. (2023) menekankan bahwa literasi dan perilaku keuangan yang tinggi berhubungan dengan keputusan investasi yang lebih baik, karena individu yang teredukasi cenderung lebih mampu mengelola risiko dan mengevaluasi peluang investasi, mereka yang memahami pentingnya menabung untuk investasi dan memiliki rencana keuangan yang jelas lebih mungkin untuk mengambil langkah berani dalam berinvestasi. Dengan meningkatnya akses ke informasi dan platform investasi online, generasi muda memiliki peluang lebih besar untuk berinvestasi. Namun, tanpa perilaku keuangan yang baik, mereka berisiko membuat keputusan yang tidak terinformasi dan berpotensi merugikan. Oleh karena itu, penting untuk mendorong edukasi keuangan yang fokus pada pengelolaan keuangan yang sehat dan investasi yang bijaksana. Program literasi keuangan yang dirancang untuk generasi milenial di Sumbawa dapat mencakup

topik seperti manajemen anggaran, strategi menabung, dan dasar-dasar investasi. Sehingga, generasi ini dapat belajar bagaimana mengelola keuangan mereka dengan lebih efektif, memahami risiko yang terkait dengan berbagai jenis investasi, dan membuat keputusan yang lebih bijaksana. Seperti, melalui workshop atau seminar yang membahas pentingnya diversifikasi portofolio dan cara memilih aset yang tepat, mereka dapat mengembangkan kemampuan untuk membuat keputusan investasi yang lebih cerdas.

#### **4. KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Overconfidence memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan berinvestasi generasi milenial di Kabupaten Sumbawa di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian menunjukkan bahwa sikap overconfidence ini membuat mereka lebih cenderung mengambil risiko, mengikuti tren investasi tanpa analisis mendalam, dan melakukan transaksi secara lebih agresif. Meskipun hal ini dapat meningkatkan potensi keuntungan, penting bagi generasi milenial untuk tetap memperhatikan manajemen risiko agar keputusan investasi mereka tidak hanya didorong oleh kepercayaan diri semata, tetapi juga didukung oleh pemahaman yang baik tentang pasar.
2. Toleransi risiko memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan berinvestasi generasi milenial di Kabupaten Sumbawa di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan tingkat toleransi risiko yang tinggi, mereka merasa lebih percaya diri untuk mengeksplorasi berbagai peluang investasi, termasuk saham-saham yang baru muncul atau sektor yang sedang berkembang. Hal ini tidak hanya meningkatkan partisipasi mereka di pasar saham, tetapi juga memberikan potensi imbal hasil yang lebih besar. Namun, penting bagi milenial untuk tetap mengedukasi diri tentang risiko yang terlibat agar dapat membuat keputusan investasi yang lebih bijaksana dan terinformasi.
3. Perilaku keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan berinvestasi generasi milenial di Kabupaten Sumbawa di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan memahami pentingnya perencanaan keuangan dan manajemen risiko, mereka dapat membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan strategis. Penelitian menunjukkan bahwa individu yang memiliki perilaku keuangan yang positif tidak hanya lebih percaya diri dalam mengambil risiko, tetapi juga lebih mampu mengevaluasi peluang investasi, sehingga meningkatkan partisipasi mereka di pasar saham dan potensi imbal hasil yang dapat diperoleh.

Berdasarkan kesimpulan yang telah disampaikan dalam penelitian ini, berikut adalah saran atau rekomendasi yang dapat diberikan:

1. Pemerintah diharapkan untuk mengembangkan program edukasi keuangan yang ditujukan khusus untuk generasi milenial. Ini bisa berupa kampanye informasi tentang investasi yang aman dan pengelolaan risiko, serta workshop yang mengajarkan literasi keuangan.
2. Masyarakat perlu meningkatkan kesadaran akan pentingnya berinvestasi dan memahami berbagai instrumen investasi yang tersedia, serta risiko yang menyertainya. Selain itu, diharapkan untuk mengembangkan perilaku keuangan yang baik, seperti pengelolaan anggaran yang efektif dan disiplin dalam menabung, agar lebih siap untuk berinvestasi.
3. Diharapkan untuk penelitian lebih lanjut sebaiknya dilakukan untuk mengeksplorasi faktor-faktor lain yang memengaruhi keputusan investasi, seperti pengaruh media sosial dan perilaku kelompok, serta melakukan analisis perbandingan antara generasi milenial di daerah berbeda untuk memahami bagaimana konteks lokal mempengaruhi perilaku investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial Least Squares: Konsep, Teknik, dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hair, J. F., Anderson, R. E., Tatham, R. L., & Black, W. C. (2017). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Pearson.
- Afriani, S. W. D., Isnurhadi, I., & Yuliani, Y. (2023). Bukti Peran Perilaku Keuangan Sebagai Pemediasi dalam Literasi Keuangan, Risk Tolerance dan Keputusan Investasi. *Jurnal Manajerial*, 10(03), 480-498.
- Khalisa, A., Karismasari, C. K., Ikhsan, H. H., & Saraswati, N. (2021). Pengaruh behavioral factors terhadap pengambilan keputusan investasi finansial individu. *Indonesian Business Review*, 3(1), 15-35.
- Amelinda, R., & Ongkowidjaja, Y. P. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Overconfidence, Dan Pendidikan Investor Terhadap Keputusan Investasi Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Kristen Krida Wacana*.
- Hesniati, H., & Hendy, H. (2021, April). Pengaruh Perilaku Keuangan Terhadap Keputusan Investasi. In *CoMBInES-Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Sciences* (Vol. 1, No. 1, pp. 2221-2230).
- Utsman, M. A., & Hascaryani, T. D. (2021). *Analisis Pengaruh Risk Tolerance, Financial Attitude, Dan Literasi Keuangan Syariah Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah (Studi Kasus: Investor Millenial)* (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).
- Nurdinda, W., Muslihat, A., & Putra, R. A. K. (2020). Pengaruh Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Bagi Investor Muda Jawa Barat terhadap Keputusan Investasi. *AKUNSIKA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), 30-38.
- 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.
- Dewi, N. P. P. K., & 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.
- 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.
- Bursa Efek Indonesia (BEI). (2023). *Laporan Statistik Pasar Modal Indonesia*. Diakses dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Budiman, J., & Patricia, P. (2021, April). Pengaruh Overconfidence Bias, Herding Bias, Representativeness Bias, Loss Aversion dan Risk perception terhadap Investment Decision di Kota Batam. In *CoMBInES-Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Sciences* (Vol. 1, No. 1, pp. 1979-1987).
- Yesika, Y., & Handoyo, S. E. (2022). Pengaruh Overconfidence Bias dan Faktor Demografi terhadap Keputusan Investasi-Moderator Informasi Akuisisi. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(3), 816-825.
- Bangun, V. L. (2020). Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko dan Overconfidence terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus pada Generasi Milenial di Yogyakarta).
- Putra, I. S., & Elisabet, T. (2022). Pengaruh penggunaan analisis fundamental dan overconfidence terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor milenial di Blitar. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 5(1), 1-14.
- Gunawan, K., & Wiyanto, H. (2022). Financial literacy, risk tolerance, loss aversion bias terhadap keputusan investasi. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(3), 573-580.
- Richard, Y. F., & Epin, M. N. W. (2023). Determinan Keputusan Investasi Mahasiswa Pada Galeri Investasi BEI. *Jurnal Ilmu Ekonomi & Sosial*, 14(1), 1-21.
- Widiastuti, W., Soleha, E., & Meirani, N. (2024). Analisis Risk Tolerance dan Overconfidence terhadap Keputusan Investasi di Bursa Efek Indonesia. *JPEK (Jurnal Pendidikan Ekonomi dan Kewirausahaan)*, 8(1), 263-272.
- Ferennita, C., Hasan, H., & Astuti, E. B. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Advocate Recommendation dan Overconfidence terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham

Oleh Investor Muda di Kota Semarang (Studi Pada Investor Muda yang Terdaftar di Phintraco Sekuritas Cabang Semarang). *Journal of Accounting and Finance*, 1(1).

Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Statistik Investor Ritel di BEI*. Diakses dari <https://www.ojk.go.id>