

PENGARUH *FINANCIAL LITERACY*, *RISK TOLERANCE*, DAN *OVERCONFIDENCE* TERHADAP *INVESTMENT DECISION* INVESTOR SAHAM DI SURABAYA

Dionisius Zephaniah Salim¹, Ary Satria Pamungkas^{2*}

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: dionisius.115210063@stu.untar.ac.id

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: aryp@fe.untar.ac.id

*Penulis Korespondensi

Masuk: 09-01-2025, revisi: 15-01-2025, diterima untuk diterbitkan: 30-04-2025

ABSTRAK

Masyarakat mengalami kerugian ratusan miliar karena mengambil keputusan investasi yang salah akibat kurangnya analisis menyeluruh dan perilaku *Fear of Missing Out* (FOMO). Pengambilan keputusan investasi ini memicu kasus penipuan investasi saham di Surabaya yang menunjukkan adanya permasalahan dalam pengambilan keputusan investasi di kalangan investor Surabaya. Maka dari itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Financial Literacy*, *Risk Tolerance* dan *Overconfidence* terhadap *Investment Decision* investor saham di Surabaya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh investor saham yang berdomisili di Surabaya dan sudah berpenghasilan. Sampel pada penelitian ini sebanyak 327 responden yang berdomisili di Surabaya, melakukan investasi saham, dan sudah mempunyai penghasilan. Data dikumpulkan melalui kuesioner dengan teknik analisis data PLS-SEM. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif *Financial Literacy* terhadap *Investment Decision*, terdapat pengaruh positif *Risk Tolerance* terhadap *Investment Decision*, dan terdapat pengaruh positif *Overconfidence* terhadap *Investment Decision*.

Kata Kunci: literasi keuangan, toleransi risiko, kepercayaan diri berlebih, keputusan investasi, keuangan perilaku

ABSTRACT

People suffer losses of hundreds of billions due to making wrong investment decisions due to lack of comprehensive analysis and *Fear of Missing Out* (FOMO) behavior. This investment decision-making triggers a case of stock investment fraud in Surabaya which shows problems in investment decision-making among Surabaya investors. Therefore, this study aims to determine the effect of *Financial Literacy*, *Risk Tolerance* and *Overconfidence* on *Investment Decisions* of stock investors in Surabaya. The population in this study were all stock investors who live in Surabaya and have income. The sample in this study was 327 respondents who live in Surabaya, invest in stocks, and already have income. Data were collected through a questionnaire with the PLS-SEM data analysis technique. The results of this study indicate that there is a positive effect of *Financial Literacy* on *Investment Decisions*, there is a positive effect of *Risk Tolerance* on *Investment Decisions*, and there is a positive effect of *Overconfidence* on *Investment Decisions*.

Keywords: financial literacy, risk tolerance, overconfidence, investment decision, behavioral finance

1. PENDAHULUAN

Latar belakang

Di era perekonomian saat ini, banyak masyarakat Indonesia yang mengalokasikan pendapatannya untuk memperoleh keuntungan di masa depan melalui menabung, berinvestasi, dan lain-lain. Dari alokasi tersebut, jenis alokasi dana yang paling tepat dan bermanfaat untuk masa depan adalah investasi. Banyak orang yang semakin menyadari bahwa berinvestasi itu sangat penting.

Berdasarkan berita dari theconversation.com (2021), perilaku FoMo (*Fear of Missing Out*) menjadi penyebab investor mengalami kerugian. Dorongan untuk tidak ingin ketinggalan tren

investasi, ditambah dengan gencarnya informasi di media sosial tentang kesuksesan investasi, membuat banyak orang terjebak dalam pengambilan keputusan yang tidak rasional. Keputusan investasi lebih didasari oleh gengsi, keinginan untuk terhubung dengan kelompok mainstream, dan ketakutan tertinggal momentum, alih-alih analisis mendalam tentang prospek investasi. Akibatnya, banyak investor mengabaikan prinsip-prinsip investasi penting seperti analisis risiko dan return, kewajaran imbal hasil, serta aspek legalitas produk investasi, yang pada akhirnya berpotensi mengakibatkan kerugian finansial yang signifikan.

Berdasarkan Ruang.co.id (2024), terjadi kasus penipuan investasi saham yang merugikan investor Surabaya hingga Rp136 miliar. Fenomena ini menunjukkan adanya permasalahan dalam pengambilan keputusan investasi di kalangan investor Surabaya. Hal ini menarik untuk diteliti lebih lanjut mengingat posisi Surabaya sebagai salah satu kota terbesar di Indonesia dan memiliki potensi ekonomi dan aktivitas investasi yang tinggi dengan jumlah penduduk mencapai 3 juta jiwa (Kementerian Dalam Negeri Indonesia, 2024). Keputusan investasi yang tepat menjadi sangat krusial mengingat banyak investor yang sering terjebak dalam skema investasi yang menjanjikan *return* tinggi tanpa melakukan analisis mendalam terhadap legalitas dan risiko investasi tersebut. Dalam penelitian sebelumnya, ada beberapa faktor yang dapat menjelaskan *Investment Decision*, di antaranya adalah *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Overconfidence*.

Limarus dan Pamungkas (2023) serta Yeni, Sarah, Ramadhan dan Sari (2024) menunjukkan bahwa *Financial Literacy* berpengaruh positif terhadap *Investment Decision*. Namun, Wardani dan Lutfi (2016) dan Pradikasari dan Isbanah (2018) menunjukkan bahwa *Financial Literacy* tidak berpengaruh terhadap *Investment Decision*. Ainia dan Lutfi (2019) dan Hidayat dan Pamungkas (2022) memiliki pengaruh positif *Risk Tolerance* terhadap *Investment Decision*. Namun, hasil penelitian Cholifah, Hidayati, dan Sopingi (2023) menunjukkan bahwa *Risk Tolerance* memiliki pengaruh negatif terhadap *Investment Decision*. Hasil penelitian Pradikasari dan Isbanah (2018) dan Tiffany dan Pamungkas (2023) menunjukkan bahwa *Overconfidence* memiliki pengaruh positif terhadap *Investment Decision*. Namun, hasil penelitian Wulandari dan Iramani (2024) menyatakan bahwa *Overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Decision*.

Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah terdapat pengaruh *Financial Literacy* terhadap *Investment Decision*?
- b. Apakah terdapat pengaruh *Risk Tolerance* terhadap *Investment Decision*?
- c. Apakah terdapat pengaruh *Overconfidence* terhadap *Investment Decision*?

Kajian teori

Behavioral Finance Theory (BFT) mempelajari bagaimana manusia merespons informasi untuk mengambil keputusan yang mengoptimalkan pengembalian dengan memperhatikan risiko (Litner, 1998). Menurut Wiryaningtyas (2016), teori ini dipengaruhi oleh psikologi yang tidak selalu rasional. *Behavioural Finance* muncul sebagai respon terhadap teori keuangan tradisional yang mengasumsikan rasionalitas investor. Teori ini mengidentifikasi tiga faktor yang mempengaruhi keputusan investasi: psikologis, sosial, dan ekonomi.

Financial literacy

Financial Literacy didefinisikan sebagai pengetahuan dari individu tentang teori dan produk keuangan yang dapat dikelola sehingga dapat dijadikan sebagai acuan investor untuk mengambil keputusan terbaik untuk menghindari masalah keuangan (Limarus & Pamungkas, 2023).

Risk tolerance

Risk Tolerance didefinisikan sebagai tingkat kesediaan seorang klien/investor untuk mengambil risiko, yang tercermin dari sikap mereka terhadap risiko dan biasanya digambarkan dalam kategori toleransi risiko tinggi atau rendah. (Brayman *et al.*, 2015)

Overconfidence

Overconfidence didefinisikan sebagai perilaku psikologis yang membedakan antara keyakinan seseorang terhadap kemampuan dan pengetahuan mereka dengan kemampuan dan pengetahuan aktual yang mereka miliki. (Pikulina, Renneboog & Tobler, 2017)

Investment decision

Investment Decision didefinisikan sebagai keputusan pengalokasian dana dalam jumlah tertentu ke dalam produk investasi sebagai langkah investor dalam menanamkan modalnya melalui berbagai pertimbangan dan pengalaman investor (Mandagie, Febrianti & Fujianti, 2020).

Kaitan antara *financial literacy* terhadap *investment decision*

Nugraha, Eksanti dan Haloho(2022) serta Limarus dan Pamungkas (2023) menunjukkan bahwa *Financial Literacy* memiliki pengaruh positif terhadap *Investment Decision*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa literasi keuangan yang baik membantu individu mengevaluasi peluang investasi secara rasional, mengelola risiko, dan membuat keputusan yang optimal. Investor dengan literasi keuangan yang baik juga cenderung mengambil keputusan investasi yang lebih bijaksana.

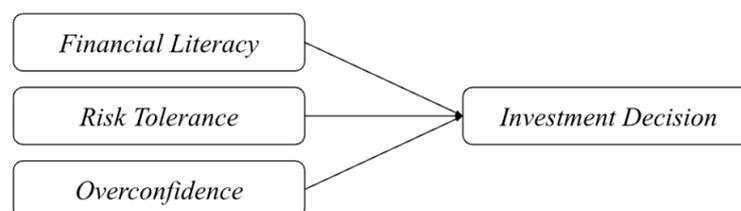
Kaitan antara *risk tolerance* terhadap *investment decision*

Hasil penelitian Wardani dan Lutfi (2016) serta Mubaraq, Anshori dan Triatmoko (2021) menunjukkan bahwa *Risk Tolerance* memiliki pengaruh positif terhadap *Investment Decision*. Investor dengan toleransi risiko yang tinggi cenderung mengalokasikan lebih banyak dana di pasar modal dan perlu mengelola risiko dengan baik untuk meraih return yang diharapkan.

Kaitan antara *overconfidence* terhadap *investment decision*

Bakar dan Yi (2016) serta Halim dan Pamungkas (2023) menunjukkan bahwa *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap *Investment Decision*, sehingga sebagian besar investor yang terlalu percaya diri cenderung mengandalkan kemampuan, pengetahuan, dan pengalaman mereka dalam membuat keputusan investasi serta yakin bahwa keputusan yang diambil sudah benar.

Berdasarkan kaitan antar variabel dan referensi dari berbagai penelitian tersebut, berikut adalah model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:



Gambar 1. Model penelitian

Berdasarkan Gambar 1, hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh positif *Financial Literacy* terhadap *Investment Decision*.

H2: Terdapat pengaruh positif *Risk Tolerance* terhadap *Investment Decision*.

H3: Terdapat pengaruh positif *Overconfidence* terhadap *Investment Decision*.

2. METODE PENELITIAN

Desain penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan *cross-sectional*. Populasi penelitian ini adalah seluruh investor saham yang berdomisili di Surabaya dan sudah mempunyai penghasilan. Selain itu, sampel dipilih secara *purposive sampling* karena memungkinkan peneliti untuk memilih responden berdasarkan kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Selanjutnya, jumlah sampel sebanyak 327 responden. Data yang terkumpul kemudian diolah menggunakan teknik analisis data *Partial Least Square Structural Equation Modelling* (PLS-SEM). Proses analisis data didukung oleh *software SmartPLS 4.1.0.9*.

Variabel yang dikaji dalam penelitian ini terdiri dari *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, *Overconfidence*, dan *Investment Decision*. Variabel tersebut diukur dengan skala *likert* 1-5, poin 1 dinyatakan Sangat Tidak Setuju (1) dan poin 5 dinyatakan Sangat Setuju (5).

Tabel 1. Operasionalisasi variabel

Variabel	Indikator	Sumber
<i>Financial Literacy</i>	Saya memiliki pemahaman yang baik tentang masalah keuangan.	Rahman dan Gan (2020), Limarus dan Pamungkas (2023), Hidayat dan Pamungkas (2023), dan Tiffany dan Pamungkas (2023)
	Saya dapat menghitung keuntungan dan kerugian dari transaksi keuangan.	
	Saya dapat menggunakan produk dan layanan keuangan.	
	Saya mengatur anggaran keuangan pribadi saya.	
	Saya tertarik pada berita keuangan.	
	Saya menyisihkan uang untuk dana darurat.	
	Pengetahuan keuangan yang saya miliki membantu saya menghindari masalah keuangan.	
<i>Risk Tolerance</i>	Saya mempunyai pengetahuan tentang investasi.	Nguyen et al. (2016), Hidayat dan Pamungkas (2022), dan Tiffany dan Pamungkas (2023)
	Saya bersedia mengalami volatilitas untuk menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi.	
	Saya bersedia mengambil risiko kerugian jangka pendek demi prospek keuntungan jangka panjang yang lebih tinggi.	
	Saya memilih investasi yang berisiko untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi.	
	Saya percaya bahwa risiko tidak selalu menderita kerugian.	
	Saya menerima jika investasi tidak sesuai dengan yang diharapkan.	
	Saya memiliki reaksi yang terkendali jika nilai investasi saya turun.	
<i>Overconfidence</i>	Saya lebih menyukai pasar saham daripada produk perbankan.	Nguyen et al. (2016), Wardani dan Lutfi (2016), dan Hidayat dan Pamungkas (2022)
	Saya dapat memilih investasi dengan tepat.	
	Saya merasa percaya dengan kemampuan investasi diri saya sendiri.	
	Saya merasa percaya pada pengetahuan investasi yang saya miliki.	
	Saya mampu sepenuhnya mengendalikan hasil keputusan investasi saya.	
	Kesuksesan investasi saya karena keahlian yang saya miliki.	
	Saya yakin dengan pilihan investasi saya, tanpa informasi pendukung.	
<i>Investment Decision</i>	Dalam membuat keputusan investasi, saya cenderung mengikuti informasi yang saya dapatkan sendiri.	Budiarto dan Susanti (2017), Ainia dan Lutfi (2019), Tiffany dan Pamungkas (2013), dan Halim dan Pamungkas (2023)
	Saya merasa memiliki pengalaman yang cukup untuk memperkirakan investasi yang menguntungkan.	
	Keputusan investasi saya mendukung tujuan investasi saya.	
	Saya berinvestasi dalam jangka waktu yang panjang.	
	Sebelum berinvestasi, saya mengkaji semua risiko.	
	Saya mengerti bagaimana meminimalkan risiko investasi.	
	Saya tertarik dengan investasi yang memberikan tingkat pengembalian (<i>return</i>) yang tinggi.	
Saya berinvestasi untuk memenuhi kebutuhan masa depan saya.		
Pengalaman menjadi dasar dalam membuat keputusan investasi.		
Saya akan berinvestasi pada instrumen yang memiliki kinerja yang baik.		

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis validitas dan reliabilitas

Validitas dalam *outer model* diuji atau diperiksa dengan validitas konvergen dan validitas diskriminan. Indikator dalam penelitian ini dianggap memenuhi syarat validitas konvergen yang baik apabila memiliki nilai *loading factor* di atas 0,6 dan nilai AVE (*Average Variance Extracted*) di atas 0,5 (Hair *et al.*, 2022). Hasil pengujian tersebut ditunjukkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil analisis *Average Variance Extracted*

Variabel	<i>Average Variance Extracted</i>
<i>Financial Literacy</i>	0,562
<i>Risk Tolerance</i>	0,518
<i>Overconfidence</i>	0,529
<i>Investment Decision</i>	0,534

Pengujian reliabilitas reliabilitas dinilai berdasarkan dua kriteria yaitu *composite reliability* dan Cronbach's Alpha. Apabila nilai *composite reliability* lebih dari 0,7 dan nilai *cronbach's alpha* lebih dari 0,7, maka semua konstruk dianggap reliabel (Malhotra, 2010; Hair *et al.*, 2022). Hasil pengujian tersebut ditunjukkan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil analisis *Cronbach's alpha* dan *composite reliability*

Variabel	<i>Composite reliability</i>	<i>Cronbach's alpha</i>
<i>Financial Literacy</i>	0,911	0,888
<i>Risk Tolerance</i>	0,882	0,845
<i>Overconfidence</i>	0,900	0,873
<i>Investment Decision</i>	0,901	0,875

Hasil koefisien determinasi (R^2)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai R^2 untuk *Investment Decision* adalah sebesar 0,610 atau 61%. Artinya adalah bahwa kemampuan variabel-variabel bebas atau variabel independen, yaitu *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Overconfidence* dalam menjelaskan variabel *Investment Decision* adalah sebesar 61%. Berarti sisanya, yaitu sebesar 39% dijelaskan oleh variabel lain.

Hasil effect size (f^2)

Berdasarkan hasil pengujian *Effect Size*, *Financial Literacy* memiliki nilai f^2 sebesar 0,122, *Risk Tolerance* sebesar 0,070, dan *Overconfidence* sebesar 0,120, sehingga terdapat efek yang kecil dari *Financial Literacy*, *Risk Tolerance* dan *Overconfidence* terhadap *Investment Decision*.

Hasil predictive relevance (Q^2)

Hasil analisis *predictive relevance* (Q^2) pada penelitian ini sebesar 0,597, dimana nilai ini melebihi 0. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa variabel dalam penelitian ini secara efektif dapat memprediksi model karena Q^2 melebihi 0.

Hasil path coefficients

Berdasarkan hasil *path coefficients*, *Financial Literacy* mempunyai arah positif yaitu sebesar 0,299, nilai *path coefficients* *Overconfidence* mempunyai arah positif yaitu sebesar 0,349, dan juga nilai *path coefficients* *Risk Tolerance* mempunyai arah positif yaitu sebesar 0,240.

Hasil Goodness of Fit (GoF)

Berdasarkan hasil perhitungan *Goodness of Fit* (GoF), nilai GoF yang dihasilkan dalam penelitian ini sebesar 0,571671, maka dapat disimpulkan bahwa nilai GoF dalam penelitian ini besar, dan

mengindikasikan bahwa model dalam penelitian ini memiliki kesesuaian dan kecocokan yang baik.

$$\text{GoF} = \sqrt{\text{AVE} \times \text{R}^2} = \sqrt{0,53575 \times 0,610} = 0,571671$$

Hasil uji hipotesis

Berdasarkan Tabel 4, *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap *Investment Decision* dengan nilai sebesar 0,299 untuk *Financial Literacy*, 0,349 untuk *Overconfidence*, dan 0,240 untuk *Risk Tolerance*.

Tabel 4. Hasil pengujian *bootstrapping*

Variabel	Original sample	t-statistics	p-values
<i>Financial Literacy -> Investment Decision</i>	0,299	4,346	0,000
<i>Overconfidence -> Investment Decision</i>	0,349	4,293	0,000
<i>Risk Tolerance -> Investment Decision</i>	0,240	3,423	0,001

Pembahasan

Hasil uji hipotesis pertama (H1) menunjukkan bahwa *Financial Literacy* berpengaruh positif signifikan terhadap *Investment Decision* ($t\text{-statistic} = 4,346$, $p\text{-value} = 0,000$), yang berarti semakin tinggi literasi keuangan seorang investor, semakin baik keputusan investasi investor tersebut. Investor saham yang memiliki tingkat literasi keuangan yang tinggi akan mampu dalam mengelola uangnya pada instrumen saham yang tepat, karena literasi keuangan yang baik membantu investor untuk berpikir dan menganalisis lebih mendalam sehingga mempengaruhi perilakunya dalam mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putri dan Hamidi (2019), Nugraha, Eksanti, dan Haloho (2022), Christian dan Pratiwi (2022), Limarus dan Pamungkas (2023), Tiffany dan Pamungkas (2023), dan Yeni, Sarah, Ramadhan, & Sari (2024) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *Financial Literacy* terhadap *Investment Decision*. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Budiarto dan Susanti (2017) dan Pradikasari dan Isbanah (2018) menunjukkan bahwa *Financial Literacy* tidak memiliki pengaruh terhadap *Investment Decision*.

Uji hipotesis kedua (H2) menunjukkan bahwa *Risk Tolerance* juga berpengaruh positif signifikan terhadap *Investment Decision* ($t\text{-statistic} = 3,423$, $p\text{-value} = 0,001$), di mana investor yang memiliki toleransi risiko yang tinggi cenderung membuat keputusan investasi yang lebih baik. Selain itu, memiliki toleransi risiko yang tinggi memberikan potensi untuk meraih keuntungan lebih besar. Dengan keberanian menghadapi risiko, seseorang dapat berpartisipasi di pasar yang lebih fluktuatif dan berisiko, yang sering kali menawarkan peluang keuntungan yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wardani dan Lutfi (2016), Ainia dan Lutfi (2019), Mandagie, Febrianti, dan Fujianti (2020), Mubaraq, Anshori dan Trihatmoko (2021), dan Hidayat dan Pamungkas (2022) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *Risk Tolerance* terhadap *Investment Decision*.

Hasil uji hipotesis ketiga (H3) menunjukkan bahwa *Overconfidence* berpengaruh positif signifikan terhadap *Investment Decision* ($t\text{-statistic} = 4,293$, $p\text{-value} = 0,000$). Investor yang memiliki kepercayaan diri berlebih cenderung lebih berani dalam mengambil keputusan dibandingkan dengan investor yang kurang percaya diri. Keberanian ini dapat mendorong mereka untuk mengambil peluang yang mungkin diabaikan oleh investor lain. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bakar dan Yi (2016), Budiarto dan Susanti (2017), Ainia dan Lutfi (2019), Yulianis dan Sulistyowati (2021), Valentina dan Pamungkas (2022), Tiffany dan

Pamungkas (2023), dan Halim dan Pamungkas (2023) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *Overconfidence* terhadap *Investment Decision*. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Iramani (2014) dan Fajri dan Setiawati (2023) yang menunjukkan bahwa *Overconfidence* tidak berpengaruh terhadap *Investment Decision*. Serta hasil penelitian Rahman dan Gan (2020) yang menunjukkan bahwa *Overconfidence* memiliki pengaruh negatif terhadap *Investment Decision*.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif *Financial Literacy* terhadap *Investment Decision*, terdapat pengaruh positif *Risk Tolerance* terhadap *Investment Decision*, terdapat pengaruh positif *Overconfidence* terhadap *Investment Decision*.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan agar menggunakan atau menambahkan variabel independen di luar variabel independen yang telah digunakan dalam penelitian ini, sehingga penelitian selanjutnya yang terkait dengan topik *Investment Decision* dapat berkembang lebih luas lagi. Variabel independen yang dapat digunakan atau ditambahkan dalam penelitian selanjutnya antara lain *Risk Perception*, *Herding Behavior*, *Financial Knowledge*, *Loss Aversion*, *Illusion of Control*, dan *Motivation*. Selain itu, disarankan juga agar dapat mengembangkan model penelitian *Investment Decision* dengan menambahkan variabel moderasi seperti *Technology Adoption*, *Market Condition*, dan *Social Influence*.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah jumlah responden yang digunakan pada sampel penelitian, sehingga hasil dari penelitian tersebut semakin relevan dalam mencerminkan populasi penelitian. Bagi pemerintah daerah Surabaya, disarankan untuk mengadakan program edukasi terkait di bidang keuangan, dalam rangka meningkatkan tingkat literasi keuangan masyarakat Surabaya agar lebih melek terhadap investasi dan memiliki pemahaman yang kuat terkait investasi itu sendiri, sehingga memiliki keputusan investasi yang baik.

Ucapan terima kasih

Terima kasih banyak saya khususkan kepada Bapak Ary Satria Pamungkas, S.E., M.M. atas tenaga waktu, dan pikiran dalam memberikan bimbingan, ilmu, dan masukan yang berharga dari awal hingga akhir penelitian. Selain ini, terima kasih juga kepada seluruh keluarga, teman-teman, dan responden yang telah bersedia membantu dalam proses penelitian ini.

REFERENSI

- Adiputra, I. G. (2021). The influence of overconfidence, representative bias, and risk tolerance in investment decision-making: evidence on stock investors in Indonesia. *Journal of Hunan University Natural Sciences*, 48(4), 45-58.
- Ainia, N. S. N., & Lutfi, L. (2019). The influence of risk perception, risk tolerance, overconfidence, and loss aversion towards investment decision making. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 21(3), 401-413. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1663>
- Bakar, S., & Yi, A. N. C. (2016). The impact of psychological factors on investors' decision-making in Malaysian stock market: a case of Klang Valley and Pahang. *Procedia Economics and Finance*, 35, 319-328. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)00040-X](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)00040-X)
- Budiarto, A., & Susanti, S. (2017). Pengaruh financial literacy, overconfidence, regret aversion bias, dan risk tolerance terhadap keputusan investasi (studi pada investor PT. Sucorinvest

- Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(2), 1-9.
- Brayman, S., Finke, M., Bessner, E., Grable, J. E., Griffin, P., & Clement, R. (2015). Current practices for risk profiling in Canada and review of global best practices. *Study prepared for the Investor Advisory Panel of the Ontario Securities Commission*.
- Cholifah, S. N., Hidayati, A. N., & Sopingi, I. (2023). Keputusan Investasi Dipengaruhi oleh Overconfidence, Financial Literacy, Risk Tolerance dan Risk Perception:(Studi Pada Nasabah PT. Phintraco Sekuritas Kantor Cabang Surabaya). *Journal of Islamic Economics Studies*, 4(1), 1-15.
- Christian, A. R., & Pratiwi, P. D. (2022, July). Literasi keuangan, perencanaan keuangan, dan perilaku keuangan terhadap keputusan investasi UMKM di Yogyakarta masa pandemi COVID-19. *UMMagelang Conference Series*, Magelang, Juli 2022, 87-95.
- Fajri, A., & Setiawati, E. (2023). The influence of overconfidence, illusion of control, availability, anchoring bias, and financial literacy on investment decision-making in the community of Demak District as beginning investors. *The International Journal of Business Management and Technology*, 7(4), 187-198.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2022). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) (3e)*. Sage, Thousand Oaks, CA.
- Halim, R., & Pamungkas, A. S. (2023). The influence of risk perception, overconfidence, and herding behavior on investment decision. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(1), 521-529. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i1.521-529>
- Hidayat, V. E., & Pamungkas, A. S. (2022). Pengaruh literasi keuangan, persepsi risiko, dan toleransi risiko terhadap keputusan investasi pada saham. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 4(3), 767-776. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i3.19771>
- Kementerian Dalam Negeri Republik Indonesia. (n.d.). *Peta sebaran penduduk Indonesia*. Diakses pada 30 November 2024, dari <https://gis.dukcapil.kemendagri.go.id/peta/>
- Limarus, V. H., & Pamungkas, A. (2023). Pengaruh herding behavior, loss aversion, dan financial literacy terhadap investment decision. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 389-401. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v7i2.23380>
- Litner, G. (1998). Behavioral Finance: Why Investors Make Bad Decisions. *The Planner*, 1-8.
- Malhotra, N. K. (2010). *Marketing Research: An Applied Orientation*. Prentice Hall International Editions, New Jersey.
- Mandagie, Y. R. O., Febrianti, M., & Fujianti, L. (2020). 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.
- Mubaraq, M. R., Anshori, M., & Trihatmoko, H. (2021). The influence of financial knowledge and risk tolerance on investment decision making. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 10(2), 140.
- Nguyen, L., Gallery, G., & Newton, C. (2016). The influence of financial risk tolerance on investment decision-making in a financial advice context. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 10(3), 3-22.
- Novianto, J., & Robin, R. (2021). Investor's behavior and stock investment decision in Batam City. *Akuntabel: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 18(3), 532-542.
- Nugraha, R. K., Eksanti, A. P., & Haloho, Y. O. (2022). The influence of financial literacy and financial behavior on investment decision. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 8(1), 68-75.
- Pikulina, E., Renneboog, L., & Tobler, P. N. (2017). Overconfidence and investment: An experimental approach. *Journal of Corporate Finance*, 43, 175-192.

- 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*, 6(4), 424–434.
- Putri, W. W., & Hamidi, M. (2019). Pengaruh literasi keuangan, efikasi keuangan, dan faktor demografi terhadap pengambilan keputusan investasi (studi kasus pada mahasiswa magister manajemen fakultas ekonomi Universitas Andalas Padang). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 4(1), 210-224.
- Rahman, M., & Gan, S. S. (2020). Generation Y investment decision: an analysis using behavioural factors. *Managerial Finance*, 46(8), 1023-1041.
- Ruang.co.id. Kasus Penipuan Investasi Saham Senilai 136 Miliar Kembali Disidangkan Terbuka untuk Umum di Ruang Tirta 1 PN Surabaya. Diakses pada 14 September 2024, dari <https://ruang.co.id/ruang-co-id-kasus-penipuan-inestasu-saham-senilai-136-miliar-kembali-disidangkan-terbuka-untuk-umum-diruang-tirta-1-pn-surabaya/>
- The Conversation. (2021). Bagaimana perilaku FOMO bisa membuat investor rugi besar, dari investasi saham sampai ke robot trading. The Conversation. Diakses pada 18 September 2024, dari <https://theconversation.com/bagaimana-perilaku-fomo-bisa-membuat-investor-rugi-besar-dari-investasi-saham-sampai-ke-robot-trading-169330>
- Tifany, A., & Pamungkas, A. S. (2023). The influence of financial literacy, regret aversion bias, and overconfidence on investment decision. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(3), 1732-1739. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i3.1732-1739>
- Valentina, N., & Pamungkas, A. S. (2022). Pengaruh financial literacy, herding behavior, dan overconfidence terhadap investment decision. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 4(4), 844-851. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i4.20535>
- Wardani, A. K., & Lutfi, L. (2016). Pengaruh literasi keuangan, experienced regret, risk tolerance, dan motivasi pada keputusan investasi keluarga dalam perspektif masyarakat Bali. *Journal of Business & Banking*, 6(2), 195-214.
- Wiryaningtyas, D. P. (2016). Behavioral Finance dalam Pengambilan Keputusan. UNEJ E-Proceeding, 339–344.
- Wulandari, D. A., & Iramani, R. (2014). Studi experienced regret, risk tolerance, overconfidence, dan risk perception pada pengambilan keputusan investasi. *Journal of Business & Banking*, 4(1), 55-66.
- Yeni, F., Sarah, S., Ramadhan, M. F., & Sari, P. I. P. (2024). The influence of income and financial literacy on investment decision through financial behavior as a moderating variable. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 12(1), 140-150.
- Yulianis, N., & Sulistyowati, E. (2021). The effect of financial literacy, overconfidence, and risk tolerance on investment decision. *Journal of Economics, Business, and Government Challenges*, 4(1), 61-71.