

SKRIPSI

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



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : DIONISIUS ZEPHANIAH SALIM

NIM : 115210063

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

2024

SKRIPSI

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



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : DIONISIUS ZEPHANIAH SALIM

NIM : 115210063

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

2024

SURAT PERNYATAAN TIDAK MELAKUKAN PLAGIAT



FR.FE-4.7-RO

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama mahasiswa : Dionisius Zephaniah Salim
NPM (Nomor Pokok Mahasiswa) : 115210063
Program Studi : S1 Manajemen
Alamat : Jl. Kelapa Cengkir Barat XII FT2/10 Jakarta Utara
Telp. : _____
HP. : 081289310966

Dengan ini saya menyatakan, apabila dalam pembuatan skripsi ternyata saya:

1. Melakukan plagiat/menyontek;
2. Mengutip tanpa menyebut sumbernya;
3. Menggunakan data fiktif atau memanipulasi data;
4. Melakukan riset perusahaan fiktif (hal ini Jurusan Akuntansi/Manajemen dapat konfirmasi langsung ke perusahaan terkait sesuai dengan surat risetnya).

Saya bersedia dikenakan sanksi berupa pembatalan skripsi dan diskors maksimal 2 (dua) semester. Kemudian apabila hal di atas terbukti setelah lulus ujian skripsi/komprehensif saya bersedia dinyatakan batal skripsi dan kelulusannya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun.

Jakarta, 3 Desember 2024

Dionisius Zephaniah Salim

Catatan:

1. Asli dikembalikan ke jurusan Akuntansi/Manajemen dan difotocopy untuk mahasiswa yang bersangkutan.
2. Harap disertakan pada skripsi sebelum maupun setelah lulus ujian dan revisi.

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : DIONISIUS ZEPHANIAH SALIM
NIM : 115210063
PROGRAM/JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
KONSENTRASI : KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *FINANCIAL* LITERACY, *RISK*
TOLERANCE, DAN *OVERCONFIDENCE*
TERHADAP *INVESTMENT DECISION* INVESTOR
SAHAM DI SURABAYA

Jakarta, 15 November 2024

Pembimbing,



(Ary Satria Pamungkas, S.E., M.M.)

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : DIONISIUS ZEPHANIAH SALIM
NIM : 115210063
PROGRAM/JURUSAN : SI / MANAJEMEN
KONSENTRASI : KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *FINANCIAL* LITERACY, RISK
TOLERANCE, DAN *OVERCONFIDENCE*
TERHADAP *INVESTMENT DECISION* INVESTOR
SAHAM DI SURABAYA

Telah diuji pada Ujian Skripsi dan Komprehensif tanggal 16 Desember 2024 dan dinyatakan lulus, dengan tim penguji yang terdiri atas:

1. Ketua Penguji : Dr. Drs. I Gede Adiputra, M.M.
2. Anggota Penguji : RR. Kartika Nuringsih, S.E., M.Si
: Ary Satria Pamungkas, S.E., M.M.

Jakarta, 23 Desember 2024

Pembimbing,



(Ary Satria Pamungkas, S.E., M.M.)

ABSTRAK
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

- A. Dionisius Zephaniah Salim (115210063)
- B. PENGARUH *FINANCIAL LITERACY*, *RISK TOLERANCE*, DAN *OVERCONFIDENCE* TERHADAP *INVESTMENT DECISION* INVESTOR SAHAM DI SURABAYA
- C. Xv + 139 halaman, 25 tabel, 7 gambar, 6 lampiran
- D. Keuangan
- E. **Abstrak:** Masyarakat mengalami kerugian belasan triliun 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*.
- F. Daftar Pustaka: 85 (1985 - 2024)
- G. Ary Satria Pamungkas, S.E., M.M.

ABSTRACT

UNIVERSITAS TARUMANAGARA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS JAKARTA

- A. Dionisius Zephaniah Salim (115210063)
- B. *THE EFFECT OF FINANCIAL LITERACY, RISK TOLERANCE, AND OVERCONFIDENCE ON INVESTMENT DECISION OF STOCK INVESTORS IN SURABAYA*
- C. Xv + 139 pages, 25 tables, 7 pictures, 6 attachments
- D. *Finance*
- E. ***Abstract:*** *People experience losses of tens of trillions 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.*
- F. *Reference List: 85 (1985 – 2024)*
- G. Ary Satria Pamungkas, S.E., M.M.

*“Many strokes, though with a little axe,
Hew down and fell the hardest-timber'd oak.”*

-William Shakespeare-

*Most of all for me, to my mother and father,
who is a living example of
unconditional love and support.
I love you!*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat dan rahmat-Nya sehingga skripsi yang berjudul **“PENGARUH *FINANCIAL LITERACY, RISK TOLERANCE, DAN OVERCONFIDENCE* TERHADAP INVESTOR SAHAM DI SURABAYA”** ini dapat diselesaikan dengan baik guna untuk memenuhi syarat-syarat mencapai gelar sarjana manajemen di Universitas Tarumanagara. Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari dukungan, bimbingan dan dorongan bagi berbagai pihak. Dalam kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih kepada semua pihak yang telah mendukung dan membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, khususnya kepada:

1. Bapak Ary Satria Pamungkas, S. E., M. M. atas tenaga, waktu, asupan minuman, dan pikiran dalam memberikan bimbingan, ilmu, dan masukan yang berharga dari awal hingga akhir penelitian.
2. Bapak Prof. Dr. Amad Sudiro, S.H., M.H., M.Kn., M.M., selaku Rektor Universitas Tarumanagara
3. Dr. Sawidji Widoatmojo, S.E., M.M., M.B.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Bapak Dr. Frangky Slamet, S.E., M.M., selaku Kepala Program Studi Sarjana Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
5. Ibu R. R. Kartika Nuringsih, S.E., M.Si, selaku Sekretaris Program Studi I Manajemen Universitas Tarumanagara.
6. Ibu Dr. Lydiawati Soelaiman, S.T., M.M., selaku Sekretaris Program Studi II Manajemen Universitas Tarumanagara.
7. Kedua orang tua tercinta penulis yaitu Angelus Mulia Salim dan Abigail Filiana Sutanto yang sangat berjasa dengan senantiasa memberikan dukungan dan kepercayaan agar dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
8. Sahabat tercinta sejak masa bangku sekolah yaitu Malvin Santoso dan Adrian Cuanata yang selalu memberikan semangat dan dukungan serta menghibur selama menjalankan masa perkuliahan dan dalam menyelesaikan skripsi.

9. Teman-teman geng Tandur yaitu Felix Demetrius, Fernando Richardo, Clevint Jason, Marissa Leviani, Graciella Jocelyn Hartojo, Kezia Rebecca, dan Dharma Ariya Kanaka.
10. Teman-teman MKDU Cok yang telah mengajak saya ke curug saat lagi sibuk-sibuknya mengerjakan skripsi, yaitu Fernando Richardo, Alvindy, Felix Demetrius, Jonathan Chris, dan Henrich Moses.
11. Teman-teman Train yaitu Hergian Stephanie, Aldrich Nicholas, Virni Claril Cicilia, dan Emelia Cynthia.
12. Teman-teman World Shaker yaitu Evan Tjoa Putra, Malvin Santoso, Philip Anggra, Gabriella Calista, Evelyn, Laura Sally Patricia, Sharon Marilyn dan Caecilia Patrice Yonandi.
13. Teman-teman organisasi yaitu Aurelia Jessica, Nicholas Nathanael, Aisah, Jessica Claudia, Michelle Amelia Kurniawan, Braven Marvelio, Septia Meta Lianih, Vilky Elysia Lim, Fillipo Mambang Gupito, Evelyne Lee, Ferry Gunawan, Angel, Jonathan Andersson, Lydia Margaretha, Marcellita Octafiani, Natalia Margaretha, dan lainnya.
14. Teman satu bimbingan Pak Ary, yaitu Jocelyn Andrene yang banyak membantu dan memberikan masukan dalam mengerjakan skripsi.

Sebagai penutup, penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dalam kesempurnaan dan terdapat banyak kekurangan. Meski demikian, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya dan berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak lain, baik untuk kalangan akademisi maupun praktisi.

Jakarta, 2 Desember 2024

Penulis



Dionisius Zephaniah Salim

DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN TIDAK MELAKUKAN PLAGIAT	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
ABSTRAK.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
HALAMAN MOTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. PERMASALAHAN	1
1. Latar Belakang Masalah	1
2. Identifikasi Masalah.....	11
3. Batasan Masalah	11
4. Rumusan Masalah.....	11
B. TUJUAN DAN MANFAAT	12
1. Tujuan	12
2. Manfaat	12
BAB II LANDASAN TEORI.....	14
A. GAMBARAN UMUM TEORI	14
B. DEFINISI KONSEPTUAL VARIABEL	15
1. <i>Financial Literacy</i>	15
2. <i>Risk Tolerance</i>	17
3. <i>Overconfidence</i>	18
4. <i>Investment Decision</i>	19
C. KAITAN ANTARA VARIABEL-VARIABEL.....	20
1. <i>Financial Literacy</i> dan <i>Investment Decision</i>	20
2. <i>Risk Tolerance</i> dan <i>Investment Decision</i>	21
3. <i>Overconfidence</i> dan <i>Investment Decision</i>	22
D. KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	43
BAB III METODE PENELITIAN	46

A. DESAIN PENELITIAN	46
B. POPULASI, TEKNIK PEMILIHAN SAMPEL, DAN UKURAN SAMPEL.....	46
C. OPERASIONALISASI VARIABEL DAN INSTRUMEN	48
1. Variabel Dependen.....	48
2. Variabel Independen	50
D. ANALISIS VALIDITAS DAN RELIABILITAS	53
1. Analisis Validitas	53
2. Uji Reliabilitas	54
E. ANALISIS DATA.....	55
1. Koefisien Determinasi (R^2).....	55
2. <i>Effect Size</i>	56
3. <i>Predictive Relevance</i> (Q^2).....	56
4. <i>Path Coefficients</i>	56
5. <i>Goodness of Fit</i> (GoF)	57
6. Uji Hipotesis	57
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	58
A. DESKRIPSI SUBJEK PENELITIAN	58
1. Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin.....	58
2. Karakteristik Responden Berdasarkan Usia	59
3. Karakteristik Responden Berdasarkan Pendidikan Terakhir.....	59
4. Karakteristik Responden Berdasarkan Pekerjaan	60
5. Karakteristik Responden Berdasarkan Penghasilan Per Bulan.....	61
B. DESKRIPSI OBJEK PENELITIAN	61
1. <i>Financial Literacy</i>	61
2. <i>Risk Tolerance</i>	63
3. <i>Overconfidence</i>	65
4. <i>Investment Decision</i>	67
C. HASIL ANALISIS DATA	69
1. Hasil Analisis Validitas	70
2. Hasil Analisis Reliabilitas.....	74
3. Koefisien Determinasi (R^2).....	75
4. <i>Effect Size</i> (f^2)	76
5. <i>Predictive Relevance</i> (Q^2).....	76
6. <i>Path Coefficients</i>	76
7. <i>Goodness of Fit</i> (GoF)	79
8. Hasil Pengujian Hipotesis.....	79
D. Pembahasan	81
1. Pengaruh <i>Financial Literacy</i> Terhadap <i>Investment Decision</i>	82
2. Pengaruh <i>Risk Tolerance</i> Terhadap <i>Investment Decision</i>	83
3. Pengaruh <i>Overconfidence</i> Terhadap <i>Investment Decision</i>	83
BAB V PENUTUP	85

A. KESIMPULAN.....	85
B. KETERBATASAN DAN SARAN	85
1. Keterbatasan.....	85
2. Saran	85
DAFTAR PUSTAKA.....	87
LAMPIRAN	96
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	138
HASIL PEMERIKSAAN TURNITIN	139

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Tabel Penelitian yang relevan.....	24
Tabel 3.1	Operasionalisasi Variabel <i>Investment Decision</i>	49
Tabel 3.2	Operasionalisasi Variabel <i>Financial Literacy</i>	50
Tabel 3.3	Operasionalisasi Variabel <i>Risk Tolerance</i>	51
Tabel 3.4	Operasionalisasi Variabel <i>Overconfidence</i>	52
Tabel 3.5	Skala Likert untuk mengukur variabel <i>Investment Decision</i> , <i>Financial Literacy</i> , <i>Risk Tolerance</i> dan <i>Overconfidence</i>	53
Tabel 4.1	Tanggapan Responden Terhadap <i>Financial Literacy</i>	62
Tabel 4.2	Tanggapan Responden Terhadap <i>Risk Tolerance</i>	64
Tabel 4.3	Tanggapan Responden Terhadap <i>Overconfidence</i>	66
Tabel 4.4	Tanggapan Responden Terhadap <i>Investment Decision</i>	68
Tabel 4.5	Hasil Analisis <i>Loading Factor (Outer Loading)</i>	70
Tabel 4.6	Hasil Analisis <i>Average Variance Extracted (AVE)</i>	71
Tabel 4.7	Hasil Analisis <i>Cross Loading</i>	72
Tabel 4.8	Hasil Analisis <i>Fornell Larcker</i>	73
Tabel 4.9	Hasil Analisis <i>Heterotrait Monotrait (HTMT)</i>	74
Tabel 4.10	Hasil Analisis <i>Composite Reliability</i>	74
Tabel 4.11	Hasil Analisis <i>Cronbach's Alpha</i>	75
Tabel 4.12	Hasil Analisis Koefisien Determinasi R^2	75
Tabel 4.13	Hasil Analisis <i>Effect Size</i>	76
Tabel 4.14	Hasil Analisis <i>Predictive Relevance (Q²)</i>	76
Tabel 4.15	Hasil Analisis <i>Path Coefficients</i>	79
Tabel 4.16	Hasil Uji Hipotesis Pertama.....	80
Tabel 4.17	Hasil Uji Hipotesis Kedua	80
Tabel 4.18	Hasil Uji Hipotesis Ketiga	81
Tabel 4.19	Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	81

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Model Penelitian.....	44
Gambar 4.1	Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin.....	58
Gambar 4.2	Karakteristik Responden Berdasarkan Pendidikan	59
Gambar 4.3	Karakteristik Responden Berdasarkan Pendidikan Terakhir.....	60
Gambar 4.4	Karakteristik Responden Berdasarkan Pekerjaan.....	60
Gambar 4.5	Karakteristik Responden Berdasarkan Penghasilan Per Bulan.....	61
Gambar 4.6	Hasil Analisis <i>Path Coefficients</i>	78

BAB I

PENDAHULUAN

A. PERMASALAHAN

1. Latar Belakang Masalah

Di era perekonomian saat ini, banyak masyarakat Indonesia yang mengalokasikan dana atau pendapatannya untuk memperoleh keuntungan di masa depan melalui berbagai cara, yaitu dengan menabung, berinvestasi, dan lain sebagainya. 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. Biasanya seseorang akan memilih berinvestasi dengan salah satu harapan terbesarnya, yaitu memperoleh keuntungan sebesar-besarnya di masa depan. Menurut Graham (2020), tindakan investasi merupakan tindakan yang melalui analisis menyeluruh, menjanjikan keamanan dana pokok dan memberi *return* berupa keuntungan atau pengembalian yang memadai.

Berdasarkan berita dari HMStimes.com (2024), masyarakat mengalami kerugian belasan triliun karena mengambil keputusan investasi yang salah dengan berinvestasi pada PT GoTo Gojek Tokopedia (GOTO). Dalam artikel tersebut, GoTo terlibat dalam 3 skandal besar yang merugikan masyarakat. Skandal pertama berkaitan dengan penggelembungan aset melalui akuisisi Tokopedia senilai Rp113,2 triliun dengan nilai *goodwill* yang sangat tidak wajar mencapai Rp93,1 triliun, padahal Tokopedia belum pernah menghasilkan laba sejak berdiri pada tahun 2009. Ketidakwajaran ini terbukti ketika akhirnya GoTo menjual 75% saham Tokopedia ke TikTok hanya senilai Rp13 triliun, atau sekitar 15% dari nilai akuisisi awal, yang mengakibatkan kerugian Rp73,2 triliun. Skandal kedua melibatkan transaksi dengan Telkomsel, di mana Telkomsel memberikan pinjaman konversi dan opsi beli saham yang berujung pada pembelian saham GoTo dengan harga Rp270 per saham, mencerminkan valuasi GoTo yang sangat

tidak wajar sebesar Rp319,8 triliun. Akibatnya, Telkomsel mengalami kerugian Rp5,22 triliun setelah harga saham anjlok ke level Rp50. Skandal ketiga berkaitan dengan perizinan IPO oleh OJK, di mana GoTo diizinkan IPO meskipun tidak memenuhi persyaratan fundamental seperti pencapaian laba selama tiga tahun terakhir. OJK bahkan menghapus persyaratan tersebut dan membiarkan GoTo menetapkan harga IPO yang sangat tinggi di Rp388 per saham, yang pada akhirnya mengakibatkan kerugian investor publik sebesar Rp11,7 triliun atau 85,2% dari nilai IPO. Kesuksesan investasi tidak ditentukan oleh riuhnya pemberitaan media atau popularitas sebuah perusahaan, melainkan oleh keputusan investasi yang rasional berdasarkan analisis fundamental yang kuat. Dari kasus GoTo tersebut, dapat disimpulkan bahwa fenomena investasi GoTo menunjukkan bagaimana euforia dan pemberitaan yang masif dapat membutakan logika investasi yang sehat. Masyarakat Indonesia terlalu mudah terbuai oleh narasi kesuksesan startup unicorn dan gegap gempita IPO terbesar di Indonesia, hingga mengabaikan sinyal-sinyal peringatan yang sangat jelas, seperti fakta bahwa Gojek dan Tokopedia belum pernah meraih keuntungan sejak berdiri, memiliki akumulasi kerugian mencapai ratusan triliun rupiah, serta praktik penggelembungan aset yang tidak wajar. Alih-alih melakukan analisis menyeluruh, banyak masyarakat investor justru terbuai atau tidak dapat berpikir secara rasional karena berita-berita yang heboh dan membeli saham dengan harga yang sangat tinggi.

Hal ini juga diperkuat melalui berita 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 survei OCBC NISP *Financial Fitness Index 2023* yang melibatkan 1.351 responden dari 9 kota besar di Indonesia (Jakarta, Bogor, Depok, Tangerang, Bekasi, Surabaya, Medan, Bandung dan Makassar), 72% menyatakan masih belum paham mengenai investasi dan 6% dari responden tersebut memiliki kebiasaan buruk dengan melakukan spekulasi berlebihan dalam berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan yang cepat. Hal ini menunjukkan adanya kesenjangan yang signifikan antara keinginan untuk berinvestasi dan pemahaman yang aktual tentang investasi di kalangan investor. Fenomena ini mengindikasikan bahwa banyak individu yang mungkin membuat keputusan investasi tanpa dasar pengetahuan yang memadai, yang dapat mengakibatkan pengambilan risiko yang tidak proporsional atau aset alokasi yang tidak optimal. Dalam survei tersebut juga menyatakan bahwa 70% responden sudah memiliki rencana jangka panjang dalam berinvestasi, 47% dari 70% tersebut sudah memiliki persiapan untuk menunjang investasi jangka panjang, namun 23% dari mereka belum punya persiapan walau sudah berencana, dan 30% belum punya persiapan. Hal ini menunjukkan adanya variasi yang signifikan dalam kesiapan investor untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Sementara kelompok yang sudah memiliki persiapan cenderung dapat membuat keputusan investasi yang lebih matang dan strategis, kelompok yang belum siap namun berencana untuk berinvestasi memiliki risiko untuk membuat keputusan investasi yang kurang optimal atau tidak sesuai dengan profil risiko mereka. Hal yang paling mengkhawatirkan adalah 30% responden yang belum memiliki persiapan sama sekali. Kelompok ini sangat rentan terhadap pengambilan keputusan investasi yang tepat, sehingga berpotensi terjebak dalam investasi berisiko tinggi atau terpengaruh oleh tren pasar tanpa pemahaman yang memadai.

Survei yang dilakukan MRBFinance (2021) terhadap 500 investor di Indonesia juga memberikan gambaran menarik tentang perilaku pengambilan keputusan investasi masyarakat. Mayoritas investor (82%) sudah menunjukkan pendekatan dengan menyatakan berinvestasi karena melihat laporan keuangan perusahaan. Namun, yang menjadi perhatian adalah masih terdapat 11% investor yang membuat keputusan investasi hanya berdasarkan tren dan reputasi tanpa memperhatikan laporan keuangan perusahaan, serta 7% lainnya yang berinvestasi karena alasan-alasan lain yang tidak spesifik. Hal tersebut menunjukkan masih banyaknya masyarakat Indonesia yang memiliki literasi keuangan yang rendah dan memiliki kecenderungan untuk mengambil keputusan investasi secara tidak rasional, yang berpotensi mengakibatkan kerugian seperti yang terjadi dalam kasus GoTo, di mana banyak investor mengabaikan fakta fundamental perusahaan yang belum pernah mencatatkan keuntungan.

Kemudian ada data dari survei Iconomics Research (2019) yang menggambarkan fenomena menarik tentang keputusan investasi masyarakat Indonesia. Persentase dari hasil survei menunjukkan bahwa mayoritas 57% masyarakat belum mengambil keputusan untuk berinvestasi, 47% takut rugi dan 45% belum tahu cara berinvestasi. Dari sisi preferensi instrumen investasi, masyarakat cenderung mengambil keputusan untuk memilih instrumen yang dinilai lebih tradisional, di mana hanya 13% yang memutuskan untuk berinvestasi pada saham, jauh di bawah investasi emas yang mencapai 20%. Fenomena ini menunjukkan bahwa pengambilan keputusan investasi masyarakat Indonesia masih banyak dipengaruhi oleh faktor rasa takut dan kurangnya pengetahuan akan investasi.

Berdasarkan berita yang dirilis Ruang.co.id (2024) pada 11 Juni 2024 lalu, 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 Republik 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.

Peluang keuntungan besar yang didapatkan dari investasi menjadi salah satu jalan bagi individu untuk memperoleh penghasilan selain upah atau gaji yang diterima di tempat kerja. Investasi dapat dilakukan baik secara langsung maupun tidak langsung dengan harapan di masa depan akan memperoleh keuntungan yang besar ialah pandangan individu dalam berinvestasi. Terlepas dari keuntungan besar yang didapatkan, investasi mempunyai hubungan garis lurus terhadap risiko, di mana hal ini harus menjadi pemahaman yang mendalam bagi para investor. Semakin tinggi pengembalian atas modal yang akan diterima, semakin tinggi juga risiko yang harus investor tanggung dalam investasi yang dilakukannya tersebut (Selviana dkk., 2020). Aktivitas investasi yang berlangsung mempunyai hubungan yang erat dengan keputusan investasi yang diambil oleh investor (Mutawally & Asandimitra, 2019). Hal ini berarti semakin bertambahnya jumlah investor dalam pasar modal, maka akan semakin bertambah pula aktivitas keputusan investasi yang akan berlangsung.

Dalam penelitian sebelumnya, *Financial Literacy* memiliki pengaruh terhadap *Investment Decision*. OJK menyatakan bahwa *Financial Literacy* atau Literasi Keuangan sebagai kepercayaan dan keterampilan yang memberikan pengaruh terhadap tingkah laku dan kelakuan karakter untuk memberikan peningkatan terhadap kualitas dalam membuat ketetapan dan manajemen keuangan guna memperoleh kesejahteraan (OJK, 2017). Tidak dapat dipungkiri lagi bahwa *Financial Literacy* merupakan life skill bagi setiap individu agar mencapai kesejahteraan. Lusardi, Mitchell dan Curto (2010) berpendapat bahwa *Financial Literacy* yang rendah mempengaruhi perencanaan keuangan di masa depan. Semakin tingginya

tingkat *Financial* seseorang, maka ia lebih bijaksana dalam menentukan *Investment Decision*. Menurut Utami dan Sitanggang (2021), *Financial Literacy* yang baik diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang baik pula. Hal ini disebabkan investor dengan literasi keuangan yang tinggi akan memiliki pemikiran yang mendalam sebelum mengambil keputusan investasi.

Dalam penelitian sebelumnya, variabel *Financial Literacy* digunakan untuk menjelaskan *Investment Decision* seseorang. Terdapat hasil penelitian terkait *Financial Literacy* yang diteliti oleh Limarus dan Pamungkas (2023) yang menunjukkan *Financial Literacy* memiliki pengaruh positif terhadap *Investment Decision*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor dengan *Financial Literacy* yang baik, seperti cara mengatur anggaran, maka dapat membuat *Investment Decision* yang lebih baik juga. Terdapat penelitian lain yang diteliti oleh Tiffany dan Pamungkas (2023) serta Yeni, Sarah, Ramadhan, dan Sari (2024) yang menunjukkan hasil sama bahwa *Financial Literacy* berpengaruh positif terhadap *Investment Decision*. Namun berdasarkan pembahasan dan hasil yang telah diteliti, terdapat perbedaan hasil penelitian yang diteliti oleh Wardani dan Lutfi (2016), Budiarto dan Susanti (2017), serta Pradikasari dan Isbanah (2018) yang menyatakan bahwa *Financial Literacy* tidak berpengaruh terhadap *Investment Decision*.

Menurut Wardani dan Lutfi (2016), seorang investor akan selalu mempertimbangkan risiko dalam setiap keputusan investasinya, karena setiap investasi tidak hanya menghasilkan keuntungan tetapi juga risiko yang selalu menyertai suatu investasi. Kemudian menurut Ainia dan Lutfi (2019), *Risk Tolerance* dapat membantu seseorang untuk memahami tingkat risiko dari suatu investasi dan membantu seseorang untuk dapat menoleransi dan menyelaraskan risiko yang ada agar sesuai dengan tujuan investasi, sehingga risiko yang telah bersedia diterima seseorang akan sesuai dengan tingkat pengembalian yang akan diterima di masa mendatang. Jenis kelamin, usia, kekayaan dan pendapatan serta pengalaman dan

penghasilan dari investasi merupakan beberapa faktor yang dianggap memberikan pengaruh terhadap tinggi rendahnya *Risk Tolerance* (Budiarto & Susanti, 2017). Dalam setiap keputusan investasi, investor tidak boleh hanya memberikan pertimbangannya terhadap keuntungan, sebab risiko akan selalu ada dalam setiap keputusan investasi yang dipilih. Rasionalitas yang ada akan membuat investor mengharapkan untung yang besar dengan mempertimbangkan risiko yang akan ditoleransinya. Maka dapat diartikan bahwa investasi yang dipilih oleh investor, seberapa banyak dana yang akan mereka alokasikan, itu semua mendapat pengaruh dari tingkatan toleransi yang investor tersebut miliki. Hal demikian yang disebut dengan *risk tolerance* (Wardani & Lutfi 2016).

Dalam penelitian sebelumnya, *Risk Tolerance* juga digunakan untuk menjelaskan *Investment Decision* seseorang. Terdapat hasil penelitian tentang *Risk Tolerance* yang diteliti oleh Wardani dan Lutfi (2016) yang menunjukkan bahwa *Risk Tolerance* memiliki pengaruh positif terhadap *Investment Decision*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor yang memiliki *Risk Tolerance* lebih tinggi cenderung menempatkan dananya di pasar modal. Terdapat penelitian lain yang diteliti oleh Ainia dan Lutfi (2019) dan Mubaraq, Anshori, Trihatmoko (2021) serta Hidayat dan Pamungkas (2022) yang menunjukkan hasil penelitian sama bahwa *Risk Tolerance* berpengaruh positif terhadap *Investment Decision*.

Menurut Tifany dan Pamungkas (2023), *Overconfidence* atau rasa percaya diri yang dimiliki seseorang dapat mendorong pengambilan keputusan investasi karena mereka yakin dengan kemampuan dan pengetahuan yang dimilikinya. Investor yang memiliki *Overconfidence* cenderung terlalu tinggi menilai pengetahuan yang dimilikinya, sementara terlalu rendah menilai prediksi yang dibuatnya karena menganggap kemampuannya lebih dari yang sebenarnya (Nofsinger, 2007). Robin dan Angelina (2020) berpendapat bahwa investor yang sudah lama melakukan *trading* dan sering mendapatkan *return* cenderung percaya pada kemampuannya dalam berinvestasi.

Dalam penelitian sebelumnya, *Overconfidence* juga digunakan untuk menjelaskan *Investment Decision* seseorang. Terdapat hasil penelitian tentang *Overconfidence* yang diteliti oleh Bakar dan Yi (2016) yang menunjukkan bahwa *Overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap *Investment Decision*. Di mana semakin tinggi tingkat *Overconfidence* investor maka semakin tinggi pula keberanian mereka dalam mengambil *Investment Decision* yang berisiko. Terdapat penelitian lain yang diteliti oleh Budiarto dan Susanti (2017), Pradikasari dan Isbanah (2018), Ainia dan Lutfi (2019), Tiffany dan Pamungkas (2023), Halim dan Pamungkas (2023) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap *Investment Decision*. Namun berdasarkan pembahasan dan hasil yang diteliti, terdapat perbedaan hasil yang diteliti oleh Wulandari dan Iramani (2014) yang menyatakan bahwa *Overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Decision*.

Variabel lain yang digunakan untuk menjelaskan *Investment Decision* adalah *Risk Perception*, *Regret Aversion Bias*, *Loss Aversion*, *Herding Behavior*, *Financial Knowledge*, *Income*, dan *Availability Bias*. Williamson dan Weyman (2005) menjelaskan *Risk Perception* sebagai suatu hasil yang terbentuk dari beragam faktor, dimana faktor-faktor tersebut menjadi landasan mengapa setiap orang mengambil keputusan yang berbeda-beda ketika menghadapi potensi kerugian. *Risk Perception* berperan penting dalam perilaku manusia khususnya terkait dengan pengambilan keputusan dalam keadaan tidak pasti (Wulandari & Iramani, 2014). Hasil penelitian Wulandari dan Iramani (2014) menunjukkan bahwa *Risk Perception* berpengaruh signifikan terhadap *Investment Decision*. Halim dan Pamungkas (2023) menyatakan bahwa *Risk Perception* menyatakan bahwa *Risk Perception* berpengaruh positif terhadap *Investment Decision*. Adapun Ainia dan Lutfi (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Risk Perception* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Investment Decision*. Pradikasari dan Isbanah (2018) menunjukkan bahwa *Risk Perception* tidak berpengaruh terhadap *Investment Decision*.

Menurut Tifany dan Pamungkas, *Regret Aversion Bias* merupakan perilaku penyesalan yang muncul dari pengalaman investasi buruk di masa lalu, yang mengakibatkan investor menjadi lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. *Regret Aversion Bias* menyebabkan investor menjadi terlalu lama dalam mempertahankan sebuah instrumen yang harusnya sudah mereka lepaskan untuk mendapatkan keuntungan (Budiarto & Susanti, 2017). Hasil penelitian Budiarto dan Susanti (2017) menunjukkan bahwa *Regret Aversion* berpengaruh terhadap *Investment Decision*. Tifany dan Pamungkas (2023) menyatakan bahwa *Regret Aversion Bias* memiliki pengaruh positif terhadap *Investment Decision*. Menurut Limarus dan Pamungkas (2023), *Loss Aversion* merupakan kondisi seorang investor akan cenderung untuk menghindari dari kerugian dari pada mendapatkan keuntungan yang menyebabkan investor akan lebih protektif dan menghindari risiko karena tidak mau menerima kerugian. *Loss Aversion* menyebabkan tekanan psikologis yang lebih besar terhadap potensi kerugian dibandingkan keuntungan yang setara, investor cenderung memilih instrumen investasi dengan risiko rendah (Badri & Putri, 2021). Hasil penelitian Rubiyanto, Wardianto dan Supriyanto (2020), Badri dan Putri (2021), Gunawan dan Wiyanto (2022), dan Limarus dan Pamungkas (2023) menunjukkan bahwa *Loss Aversion* berpengaruh positif terhadap *Investment Decision*.

Menurut Adielayani dan Mawardi (2020), *Herding Behavior* merupakan perilaku dimana investor cenderung mengikuti langkah investasi orang lain yang lebih berpengalaman atau meniru keputusan investor lainnya, dengan harapan dapat memperoleh hasil sebaik rekan-rekannya dan memperkecil risiko. Seorang investor yang berperilaku *herding* akan cenderung berkelompok dalam mengambil keputusan dengan keyakinan bahwa *Herding Behavior* membantu investor dalam memperoleh informasi yang berguna dan dapat diandalkan (Luong & Doan, 2011). Hasil penelitian Adielayani dan Mawardi (2020), Rosdiana (2020), Putri dan Isbanah (2020), Ahmad dan Wu (2022), dan Limarus dan Pamungkas

(2023) menunjukkan bahwa *Herding Behavior* berpengaruh positif terhadap *Investment Decision*. Menurut Marsh (2006), *Financial Knowledge* adalah pengetahuan yang mengacu pada apa yang diketahui individu tentang konsep keuangan mereka. *Financial Knowledge* yang terus berkembang dalam praktik sehari-hari, seperti pengelolaan pendapatan untuk investasi dan kebutuhan hidup, memiliki kaitan erat dengan *Financial Literacy* atau *Financial Education* (Mubaraq, Anshori, & Trihatmoko, 2021). Hasil penelitian Akhtar dan Das (2019) dan Mubaraq, Anshori, dan Trihatmoko (2021) menunjukkan bahwa *Financial Knowledge* berpengaruh positif terhadap *Investment Decision*.

Menurut Safryani, Aziz & Triwahyuningtyas (2020), *Income* merupakan semua pendapatan yang diperoleh dari penjualan, gaji perusahaan, investasi atau sumber lainnya dalam bentuk barang, uang, atau kepuasan psikologis. *Income* sangat mempengaruhi *Investment Decision*, hal ini dikarenakan investasi dapat diukur melalui pengukuran seberapa besar pendapatan yang dimiliki oleh individu (Yeni, Sarah, Ramadhan, & Sari, 2024). Hasil penelitian Dewi dan Purbawangsa (2018) dan Sun dan Lestari (2022) menunjukkan bahwa *Income* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Investment Decision*. Nofsinger (2005) menggambarkan *Illusion of Control* sebagai kecenderungan manusia yang percaya bahwa mereka dapat mengendalikan atau memengaruhi hasil tetapi pada kenyataannya mereka tidak dapat melakukannya. Menurut Pompian (2012) menyatakan investor yang memiliki sikap *Illusion of Control* lebih menyukai saham daripada obligasi, karena memiliki risiko yang tinggi dan mereka bahkan tidak dapat mengendalikan perilaku mereka. Hasil penelitian Riaz dan Iqbal (2015) menyatakan bahwa *Illusion of Control* menunjukkan pengaruh signifikan dan positif terhadap *Investment Decision*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Pradikasari dan Isbanah (2018), dan Fajri dan Setiawati (2023) menunjukkan bahwa *Illusion of Control* tidak berpengaruh terhadap *Investment Decision*.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini mengambil judul
**“Pengaruh *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Overconfidence*
Terhadap *Investment Decision* Investor Saham di Surabaya”**

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang, identifikasi masalah sebagai berikut:

- a. *Financial Literacy* berpengaruh terhadap *Investment Decision*.
- b. *Risk Tolerance* berpengaruh terhadap *Investment Decision*.
- c. *Overconfidence* berpengaruh terhadap *Investment Decision*.
- d. *Risk Perception* berpengaruh terhadap *Investment Decision*.
- e. *Regret Aversion Bias* berpengaruh terhadap *Investment Decision*.
- f. *Loss Aversion* berpengaruh terhadap *Investment Decision*.
- g. *Herding Behavior* berpengaruh terhadap *Investment Decision*.
- h. *Financial Knowledge* berpengaruh terhadap *Investment Decision*.
- i. *Income* berpengaruh terhadap *Investment Decision*.
- j. *Illusion of Control* berpengaruh terhadap *Investment Decision*.

3. Batasan Masalah

- a. Subjek dalam penelitian ini adalah investor saham yang berdomisili di Surabaya dan sudah mempunyai penghasilan.
- b. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Overconfidence*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Investment Decision*.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada identifikasi dan batasan masalah di atas, maka rumusan masalah 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*?

B. TUJUAN DAN MANFAAT

1. Tujuan

Tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Financial Literacy* terhadap *Investment Decision*.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *Risk Tolerance* terhadap *Investment Decision*.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *Overconfidence* terhadap *Investment Decision*.

2. Manfaat

- a. Manfaat teoretis

Penelitian ini memberikan kontribusi kepada pembangunan teori perilaku keuangan (*behavioral finance*), khususnya terkait *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Overconfidence* dalam konteks *Investment Decision*. Penelitian ini juga memperkaya literatur akademik dan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi *Investment Decision* di pasar Indonesia, terutama dalam konteks investor di Surabaya.

- b. Manfaat praktis

Penelitian ini bermanfaat bagi berbagai pihak. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat meningkatkan pemahaman tentang *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Overconfidence* dalam *Investment Decision*. Bagi perusahaan sekuritas dan Bursa Efek Indonesia, penelitian ini dapat membantu pengembangan layanan edukasi investor

dan strategi pemasaran berdasarkan profil investor. Sedangkan bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), hasil penelitian ini dapat menjadi masukan untuk pembangunan program *Financial Literacy* dan kebijakan perlindungan investor di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

Abdul, H. (2015). *Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan)* (Jilid 1, Edisi Kelima). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Adielyani, D., & Mawardi, W. (2020). The influence of overconfidence, herding behavior, and risk tolerance on stock investment decisions: the empirical study of millennial investors in Semarang city. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 10(1), 89–101. <https://doi.org/10.30588/jmp.v10i1.691>

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).

Ahmad, M., & Wu, Q. (2022). Does herding behavior matter in investment management and perceived market efficiency? Evidence from an emerging market. *Management Decision*, 60(8), 2148–2173. <https://doi.org/10.1108/MD-07-2020-0867>

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.

Ajzen, I. (1991). *The theory of planned behavior*. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211.

Akhtar, F., & Das, N. (2019). Predictors of investment intention in Indian stock markets: Extending the theory of planned behaviour. *International journal of bank marketing*, 37(1), 97-119.

Aritonang R., L. R. (2007). Riset pemasaran. Teori dan praktik. Jakarta: Ghalia Indonesia.

Badri, R. E., & Putri, M. E. (2021). Analisis pengaruh anchoring bias dan loss aversion dalam pengambilan keputusan investasi di kota Bandar Lampung. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 7(1), 39–51. <https://jurnal.darmajaya.ac.id/index.php/JurnalBisnis/article/view/2634/1212>

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.

Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (2010). *Behavioral Finance: Investors, Corporations, and Markets*. Wiley.

Bank OCBC NISP. (2023). *Financial Fitness Index 2023: Kondisi Kesehatan Finansial Generasi Muda Indonesia*. Diakses pada 15 September 2024, dari <https://www.ocbc.id/asset/media/Feature/PDF/adhoc/2023/08/21/ocbc-nisp-financial-fitness-index-2023.pdf>

Bougie, R., & Sekaran, U. (2016). *Research methods for business: A skill building approach*. John Wiley & Sons.

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*.

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 (JIM)*, 5(2), 1-9.

Cheng, E. W. L. (2019). *Choosing between the theory of planned behavior (TPB) and the technology acceptance model (TAM)*. *Educational Technology Research and Development*, 67, 21–37.

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. In *UMMagelang Conference Series* (pp. 87-95).

De Bondt, W. F. M., & Thaler, R. (1985). Does the stock market overreact? *Journal of Finance*, 40(3), 793–805. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1985.tb05004.x>

Dinarjito, A. (2023). *The Influence Of Financial Behavior On Investment Decisions With Financial Literacy As A Mediation Variable: Case Study In PKN*

STAN Learning Assignment Students. Jurnal Pajak dan Keuangan Negara (PKN), 5(1), 128-143.

Fajri, A., & Setiawati, E. (2023). The Influence of Over Confidence, 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.

Falahati, L., & Paim, L. H. (2012). Experiencing Financial Problems Among University Students: An Empirical Study on the Moderating Effect of Gender. *Gender in Management*, 27(5), 315–330.

Grable, J. E. (2000). Financial risk tolerance and additional factors that affect risk taking in everyday money matters. *Journal of business and psychology*, 14, 625-630.

Graham, B. (2016). *The Intelligent Investor*.

Gunawan, K., & Wiyanto, H. (2022). Financial literacy, risk tolerance, loss aversion bias terhadap keputusan investasi. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 4(3), 573–580. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i3.19673>

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2017). *Multivariate data analysis* (7th ed.). New Jersey: Prentice Hall.

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). Thousand Oaks, CA: Sage.

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.

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.

HMS Times. (2024). Saham GOTO ambruk, kerugian masyarakat mencapai Rp117 triliun. Diakses pada 3 Oktober 2024, dari <https://hmstimes.com/2024/saham-goto-ambruk-kerugian-masyarakat-mencapai-rp117-triliun/>.

Huston, S. J. (2010). *Measuring financial literacy. Journal of consumer affairs*, 44(2), 296-316.

Kahneman, D., & Tversky, A. (2013). Prospect theory: An analysis of decision under risk. In *Handbook of the fundamentals of financial decision making: Part I* (pp. 99-127). Dewi, I. M., & Purbawangsa, I. B. A. (2018). Pengaruh literasi keuangan, pendapatan serta masa bekerja terhadap perilaku Keputusan investasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 7(7), 1867–1894.

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.

Litner, G. (1998). Behavioral Finance: Why Investors Make Bad Decisions. *The Planner*, 1-8.

Luong, L., & Doan, T., (2011). Behavioral Factors Influencing Individual Investors' Decision Making and Performance. *Master thesis*, Umeå School of Business, Spring.

Malhotra, N. K. (2010). *Marketing research. An applied orientation*. New Jersey: Prentice Hall International Editions.

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.

Marsh, B. A. (2006). *Examining the Personal Finance Attitudes, Behaviors, and Knowledge Levels Of First-Year and Senior Students at Baptist Universities In The State Of Texas*. Higher Education Ph.D. Dissertations.

Mitchell, O. S., Lusardi, A., & Curto, V. (2009). Financial literacy among the young: Evidence and implications for consumer policy. *Pension Research Council WP*, 9.

MRB Finance. (2021). *Survei pentingnya laporan keuangan bagi investor*. Kompasiana. Diakses pada tanggal 18 September 2024, dari <https://www.kompasiana.com/intanmrb4387/609203cf8ede4868a2337fd2/survey-pentingnya-laporan-keuangan-bagi-investor>.

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.

Mutawally, F. W., & Haryono, N. A. (2019). Pengaruh financial literacy, risk perception, behavioral finance dan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi mahasiswa surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(4), 942-953.

Nofsinger, J. R. (2001). *Investment Madness: How Psychology Affects Your Investing and What to Do About It*. Financial Times Prentice Hall.

Nofsinger, J. R. (2017). *The psychology of investing*. Routledge.

Novianggie, V., & Asandimitra, N. (2019). The influence of behavioral bias, cognitive bias, and emotional bias on investment decision for college students with financial literacy as the moderating variable. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 92-107.

Novianto, J., & Robin, R. (2021). *Investorâ€™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.

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.

OECD. (2017). PISA 2015 Assessment and Analytical Framework: Science, Reading, Mathematic, Financial Literacy and Collaborative Problem Solving (Revised Edition). In OECD Publishing.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2017). Literasi Keuangan. Diakses pada 29 Oktober 202, dari <https://ojk.go.id/id/kanal/edukasi-dan-perlindungan-konsumen/Pages/literasi-keuangan.aspx>.

Pikulina, E., Renneboog, L., & Tobler, P. N. (2017). Overconfidence and investment: An experimental approach. *Journal of Corporate Finance*, 43, 175-192.

Pompian, M. M. (2012). *Behavioral finance and wealth management: how to build investment strategies that account for investor biases* (Vol. 667). John Wiley & Sons.

Pompian, M. M. (2012). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*. Wiley.

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.

Putri, R. A., & Isbanah, Y. (2020). Faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi pada investor saham di Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 197–209. <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/30746>

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.

Remund, D. L. (2010). Financial Literacy Explicated : The Case for a Clearer Definition in an Increasingly Complex Economy. *The Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 276–295.

Riaz, T., & Iqbal, H. (2015). Impact of overconfidence, illusion of control, self control and optimism bias on investors decision making; evidence from developing markets. *Research journal of finance and accounting*, 6(11), 110-116.

Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). *What Is Behavioral Finance?* *Business Education Forum*, 54(4), 16-18.

Robin, R., & Angelina, V. (2020). Analysis of the impact of anchoring, herding bias, overconfidence and ethical consideration towards investment decision. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 6(2), 253-264. doi: 10.34203/jimfe.v6i2.2558.

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>

Ruang.co.id. (2024) *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/>

Rubiyanto, Wardianto, K. B., & Supriyanto. (2020). Pengaruh financial literacy, overconfidence, dan loss aversion terhadap keputusan investasi (studi terhadap investor saham di IndoPremier sekuritas wilayah Lampung). *Jurnal Kompetitif Bisnis*, 1(2), 89–93. <https://doi.org/10.0120/kompetitif%20bisnis.v1i2.71>

Safryani, U., Aziz, A., & Triwahyuningtyas, N. (2020). Analisis literasi keuangan, perilaku keuangan, dan pendapatan terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 319-332.

Selviana, S., Syaifuddin, D. T., Budi, N., Amin, M., & Amstrong, V. (2020). Determinan Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Mahasiswa Yang Ada Di Kota Kendari). *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 12(1), 57-68.

Servon, L. J., & Kaestner, R. (2008). Consumer Financial Literacy and the Impact of Online Banking on the Financial Behavior of Lower- Income Bank Customers. *Journal of Consumer Affairs*, 42(2), 271–305. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2008.00108.x>

Shefrin, H. (2000). *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and the Psychology of Investing*. Oxford University Press.

Sindhu, K. P., & Kumar, S. R. (2014). Influence of risk perception of investors on investment decisions: An empirical analysis. *Journal of finance and bank management*, 2(2), 15-25.

Solimun, A. A. R., & Fernandes, N. (2017). Metode Statistika Multivariat, Pemodelan Persamaan Struktural (SEM). *Malang: Penerbit UB Press Series Di Kota Palu*, 2(7), 34–46.

Statman, M. (2014). *Behavioral Finance: The Second Generation*. CFA Institute Research Foundation.

Sun, S., & Lestari, E. (2022). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan (Financial Literacy), Pengetahuan Investasi (Investment Knowledge), Motivasi Investasi (Investment Motivation) Dan Pendapatan (Income) Terhadap Keputusan Investasi Pada Masyarakat Di Batam. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(3), 101–114.

Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2008). *Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness*. Yale University Press.

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>

The Economics. (2019) *Sudahkan Anda Memulai Investasi?* Diakses pada 29 September 2024, dari <https://www.theeconomics.com/infographic/sudahkan-anda-memulai-investasi/>

Tiffany, 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.

Utami, N., & Sitanggang, M. L. (2021). The analysis of financial literacy and its impact on investment decisions: A study on generation Z in Jakarta. *Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis*, 9(1), 33-40.

Valentina, N., & Pamungkas, A. S. (2022). Pengaruh Financial Literacy, Herding Behavior dan Overconfidence terhadap Investment Decision. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 4(4), 844-851.

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.

Williamson, J., & Weyman, A. (2005). Review of the public perception of risk, and stakeholder engagement. *Health and Safety Laboratory, Health and Safety Executive: Buxton, UK*.

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(01), 61-71.