

## Gender memoderasi Overconfidence dan Risk Tolerance dalam Keputusan Investasi di Pasar Modal

Ayang Mulyana<sup>1</sup>, Erin Soleha<sup>2</sup>, Sesri Sellina<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Universitas Pelita Bangsa

<sup>1</sup>email: ayang.mulyana@pelitabangsa.ac.id

<sup>2</sup>email: erinsoleha@pelitabangsa.ac.id

<sup>3</sup>email: sesrisellina@pelitabangsa.ac.id.

### Abstract

*As the financial world continues to grow and develop, it is easier for investors to make investments. Investment is said to be successful if the investor is right in making decisions. The purpose of this study was to determine the relationship between overconfidence and risk tolerance variables in investment decisions in the capital market moderated by gender. The data in this study is primary data collected through online questionnaires and additional in-person interviews if possible, secondary data is data from KSEI, OJK, BI and several scientific articles used as references. The sample in this study is the millennial generation and Z generation in West Java Province. For the sample collection technique using Accidental Sampling with a total sample of 100 respondents. The analytical method uses Structural Equation Modeling (SEM) with SmartPLS software. The results showed that only the risk tolerance variable had an influence on investment decisions in the capital market, while other variables such as overconfidence had no influence on investment decisions in the capital market. Overconfidence, which is moderated by gender, also has no influence on investment decisions in the capital market, while risk tolerance, which is moderated by gender, also has no effect on investment decisions in the capital market.*

**Keywords:** Keputusan Investasi, Overconfidence, Risk Tolerance, Gender

### A. Latar Belakang Teoritis

Berbicara mengenai investasi, ada banyak jenis investasi yang bisa dijadikan pilihan sesuai dengan kategori yang diinginkan seperti saham, obligasi, deposito, *property*, reksadana, *peer to peer lending*, emas dan lain sebagainya<sup>1</sup> dan untuk melakukan investasi pun bisa diserahkan kepada pihak ketiga atau bisa juga dilakukan secara mandiri yang mana masing-masing memiliki kelebihan dan kekurangan<sup>2</sup>. Di Indonesia jumlah investor pasar modal mengalami kenaikan dalam tiga tahun terakhir, pada tahun 2021 naik sebesar 92,99% dari tahun 2020 dan terus mengalami kenaikan sebesar 37,68% pada tahun 2022, kenaikan sebesar 3,03% pada tahun 2023 sejumlah 10,6 juta penduduk. Sebagian besar investor menanamkan modalnya pada

investasi reksa dana sebanyak 9,9 juta investor, saham dan surat berharga sebanyak 4,5 juta investor dan 864,2 investor pada surat berharga negara<sup>3</sup>. Artinya, masyarakat Indonesia sudah banyak yang melakukan investasi di pasar modal dengan berbagai tingkat toleransi resiko dan kepercayaan diri yang dimiliki masing-masing investor.

Investasi salah satu faktor penggerak pembangunan perekonomian suatu negara. Investasi dikatakan berhasil apabila investor tepat dalam mengambil keputusan. Investor harus mengambil keputusan yang tepat yaitu dimana investasi yang dimilikinya return besar atau kecil serta seberapa tepat waktunya, karena pada dasarnya investor yang rasional pastinya akan mengharapkan tingkat return yang maksimal dengan tingkat risiko seminimal mungkin<sup>4</sup>. PT Kustodian

<sup>1</sup> Jaana Rahko, "The Effects of Environmental Investments on the Economic Performance of Industrial Plants – Evidence from Finland," *Journal of Cleaner Production* 394, no. September 2022 (2023): 136142, <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.136142>.

<sup>2</sup> Na Li and Özge Okur, "Economic Analysis of Energy Communities: Investment Options and Cost Allocation," *Applied Energy* 336, no. January (2023).

<sup>3</sup> KSEI, "Statistik Pasar Modal Indonesia," *Publikasi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia* (2022): 1–6, [https://www.ksei.co.id/publications/demografi\\_investor](https://www.ksei.co.id/publications/demografi_investor).

<sup>4</sup> Sari Fitriyani and Saiful Anwar, "Pengaruh Herding, Experience Regret Dan Religiosity Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah Pada Investor Muslim Millennial Dengan Financial Literacy Sebagai

Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat investor di pasar modal Indonesia telah tembus 10 juta investor. Berdasarkan data KSEI pada 3 November 2022, jumlah investor pasar modal yang mengacu pada Single Investor Identification (SID) telah mencapai 10.000.628, dengan komposisi jumlah investor lokal sebesar 99,78%. Pemerintah melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) mendorong agar masyarakat tidak semata menabung, namun berinvestasi dalam jangka panjang.

Merdeka dari segi *financial* merupakan keinginan banyak orang, melakukan investasi menjadi salah satu alternatif untuk mewujudkannya namun hal ini masih asing di masyarakat. Investasi merupakan kegiatan menempatkan dana dalam suatu periode tertentu untuk memperoleh keuntungan atau peningkatan nilai investasi di masa yang akan datang<sup>5</sup>. Keuntungan yang diperoleh dari melakukan investasi tidak hanya memberikan dampak positif bagi investornya namun juga memiliki dampak positif bagi perekonomian negara seperti penyerapan tenaga kerja, peningkatan hasil produksi, penghematan atau penambahan devisa dan dampak positif lainnya, dengan banyaknya aktivitas investasi akan memicu pertumbuhan ekonomi secara signifikan<sup>6</sup>. Pilihan masyarakat untuk melakukan investasi pun ada banyak seperti melakukan investasi di pasar modal. Instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal seperti saham, obligasi, *right*, reksa dana dan berbagai instrument *derivative* lainnya.

Dalam dunia investasi, investor wanita dan investor laki-laki memiliki karakteristik yang berbeda jika dilihat dari sisi biologis dan psikologisnya. Investor laki-laki memiliki karakter yang maskulin dan investor

wanita identik dengan karakter feminim<sup>7</sup>. Jika dilihat dari sisi psikologis bahwa laki-laki lebih berani dan percaya diri dalam mengampil keputusan yang memiliki resiko tinggi akan tetapi jika dilihat dari perencanaan keuangan wanita lebih menguasai daripada laki-laki<sup>89</sup>. Survey yang dilakukan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada februari 2023 menunjukkan bahwa investor laki-laki sebanyak 62,85% lebih banyak dibandingkan investor wanita sebanyak 35,15% dan mayoritas investor terdiri dari generasi milenial dan generasi Z atau berusia kurang dari 30 tahun sebanyak 58,39%<sup>10</sup>.

Perilaku investor dalam pasar saham dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah harga saham dan faktor fundamental perusahaan, tidak hanya itu saja tetapi juga dipengaruhi oleh faktor psikologis investor seperti *overconfidence*<sup>11</sup>. Informasi yang diperoleh investor akan mempengaruhinya dalam proses pengambilan keputusan. Terlalu percaya diri akan membuat seorang investor menilai secara berlebihan kualitas suatu produk atas informasi yang dimiliki dan meremehkan resiko, akibatnya investor akan berfikir secara irasional yang menyebabkan *overpricing* dan *overvaluation*<sup>12</sup>. Investor yang terlalu percaya diri dan mengandalkan *heuristic*

<sup>7</sup> Putra and Cipta, "Pengaruh Literasi Keuangan, Jenis Kelamin, Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi Karyawan Lembaga Perkreditan Desa Kecamatan Gerokgak," *Jurnal Manajemen dan Bisnis* 4, no. 3 (2022): 278–287.

<sup>8</sup> Nyoman Trisna Herawati and Ni Wayan Yulianita Dewi, "The Effect of Financial Literacy, Gender, and Students' Income on Investment Intention: The Case of Accounting Students" 394, no. Icirad 2019 (2020): 133–138.

<sup>9</sup> N.P.Y.P. Dewi and I.N. Suarmanayasa, "Pengaruh Jenis Kelamin, Indeks Prestasi Kumulatif Serta Angkatan Terhadap Literasi Keuangan Mahasiswa," *Jurnal Manajemen* 6, no. 2 (2020): 198–206.

<sup>10</sup> KSEI, "Statistik Pasar Modal Indonesia."

<sup>11</sup> Marcin Rzeszutek et al., "Managerial Overconfidence in Initial Public Offering Decisions and Its Impact on Macrodynamics and Financial Stability: Analysis Using an Agent-Based Model," *Journal of Economic Dynamics and Control* 118 (2020).

<sup>12</sup> Ruqayya Aljifri, "Investor Psychology in the Stock Market: An Empirical Study of the Impact of Overconfidence on Firm Valuation," *Borsa Istanbul Review* 23, no. 1 (2023): 93–112, <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.09.010>.

Variabel Moderasi," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 9, no. 1 (2022): 68.

<sup>5</sup> Sebastian Majewski and Aleksandra Majewska, "Behavioral Portfolio as a Tool Supporting Investment Decisions," *Procedia Computer Science* 207 (2022): 1713–1722, <https://doi.org/10.1016/j.procs.2022.09.229>.

<sup>6</sup> José Almeida and Tiago Cruz Gonçalves, "A Systematic Literature Review of Investor Behavior in the Cryptocurrency Markets," *Journal of Behavioral and Experimental Finance* 37 (2023): 100785, <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2022.100785>.

*representative* cenderung mengambil keputusan dibawah ketidakpastian<sup>13</sup>.

Pemilihan jenis investasi dan jumlah dana yang akan digunakan untuk investasi biasanya mempengaruhi tingkat toleransi seseorang<sup>14</sup>. Masing-masing investor memiliki tingkat toleransi resiko yang berbeda-beda seperti investor yang menyukai resiko (*risk seeker*), investor yang netral (*risk neutral*) dan investor yang menghindari resiko (*risk averse*)<sup>15</sup>. Karakteristik investor yang mampu mentolerir, siap dan mampu untuk menerima resiko dengan tingkat tinggi akan mendorong investor tersebut untuk berinvestasi pada jenis instrument saham karena mereka mengharapkan return yang tinggi untuk tiap kenaikan resiko<sup>16</sup>, seperti konsep investasi pada umumnya yang menyebutkan bahwa "*High risk high return*". Toleransi resiko keuangan berperan penting dalam hampir setiap keputusan ekonomi, ada beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat toleransi seseorang seperti usia, pendapatan dan pendidikan<sup>17</sup>. Ada pendapat lain yang mengatakan bahwa genetik merupakan sumber penting dari heterogenitas individu dalam pengambilan resiko keuangan artinya bahwa sifat kepribadian mempengaruhi

individu untuk berinvestasi pada asset beresiko seperti saham<sup>181920</sup>.

### Keputusan Investasi

Investasi merupakan proses mengalokasikan dana dalam kurun waktu tertentu dengan harapan akan mendapatkan imbal hasil di masa depan. Dengan melakukan riset sebelum melakukan investasi dan menjaga pikiran agar tetap jernih meningkatkan peluang keberhasilan investasi<sup>21</sup>. Indikator-indikator Keputusan Investasi<sup>22</sup> adalah (1) Return (2) Resiko (3) *The Time Factor* (Waktu).

### Overconfidence

Dalam ilmu psikologi *overconfidence* bias terjadi ketika seseorang berlebihan dalam memberikan penilaian atas informasi yang didapatkan. Ada dua kondisi yang mengakibatkan orang terkena *overconfidence* bias, Pertama ketika seseorang memiliki pengalaman yang telah teruji berkali-kali, Kedua disebabkan oleh hal sebaliknya yaitu sebenarnya mereka tidak terlalu paham akan persoalan yang ia hadapi atau bahkan tidak memiliki kapabilitas yang baik dalam menghadapi persoalan tersebut, tetapi tidak menyadari batasan yang dimilikinya<sup>23</sup>.

<sup>13</sup> Hadiya Altaf and Anisa Jan, "Generational Theory of Behavioral Biases in Investment Behavior," *Borsa Istanbul Review* (2023), <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.02.002>.

<sup>14</sup> Fira JUNIANTASARI, "PENGARUH RISK TOLERANCE, OVERCONFIDENCE DAN MOTIVASI TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM" 14, no. 1 (2021): 1–13.

<sup>15</sup> Lucky Radi Rinandiyana et al., "Experienced Regret Dan Risk Tolerance Dalam Membentuk Perilaku Perdagangan Saham," *Forum Ekonomi* 22, no. 1 (2020): 44–48, <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUMMEKONOMI>.

<sup>16</sup> M A Utsman, "Analisis Pengaruh Risk Tolerance, Financial Attitude Dan Literasi Keuangan Syariah Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah (Studi Kasus: Investor Millennial)," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* (2021), <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/7643>.

<sup>17</sup> Cecilia Hermansson and Sara Jonsson, "The Impact of Financial Literacy and Financial Interest on Risk Tolerance," *Journal of Behavioral and Experimental Finance* 29 (2021): 100450, <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100450>.

<sup>18</sup> Godfred Matthew Yaw Owusu et al., "Financial Risk Tolerance and Its Determinants: The Perspective of Security Service Personnel in Ghana," *Borsa Istanbul Review* (2023), <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.02.005>.

<sup>19</sup> Peng Quan et al., "Cerebellum Anatomy Predicts Individual Risk-Taking Behavior and Risk Tolerance," *NeuroImage* 254, no. November 2021 (2022): 119148, <https://doi.org/10.1016/j.neuroimage.2022.119148>.

<sup>20</sup> Francisca M. Beer and Joseph D. Wellman, "Implication of Stigmatization on Investors Financial Risk Tolerance: The Case of Gay Men," *Journal of Behavioral and Experimental Finance* 31 (2021): 100513, <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2021.100513>.

<sup>21</sup> M Shah, S. Z. A., Ahmad and F. Mahmood, "Heuristic Biases in Investment Decision-Making and Perceived Market Efficiency: A Survey at the Pakistan Stock Exchange.," *Qualitative Research in Financial Markets* 10 (2018): 85–110, <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0033>.

<sup>22</sup> Suparyanto dan Rosad (2015, "Pengaruh Literasi Keuangan Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Karyawan Pt. Pertamina (Persero) Mor I Medan)," *Suparyanto dan Rosad (2015* 5, no. 3 (2020): 248–253.

<sup>23</sup> Wahyu Febri Ramadhan Sudirman and Anggun Pratiwi, "Overconfidence Bias Dalam Pengambilan Keputusan Investasi: Peran Perbedaan Gender,"

Indikator-indikator *overconfidence*<sup>24</sup> adalah (1) Keyakinan akan keuntungan yang didapat dari investasi yang dijalani (2) Keyakinan akan kemampuan mengenai investasi yang dimiliki lebih baik dari investor lain (3) Keyakinan akan pengetahuan mengenai investasi yang dimiliki lebih baik dari investor lain (4) Keyakinan dalam pemilihan investasi (5) Pengabaian risiko karena kemampuan yang dimiliki.

### Risk Tolerance

Toleransi risiko (*risk tolerance*) merupakan sejumlah ketidakpastian yang dapat diterima seseorang ketika membuat keputusan, Toleransi risiko (*risk tolerance*) sangat dibutuhkan terutama bagi seorang investor karena toleransi risiko merupakan penentu seberapa besar keuntungan yang akan didapat oleh seorang investor tersebut<sup>25</sup>. *Risk tolerance* merupakan sikap investor atas suatu risiko yang akan dihadapi, apakah menyukai risiko (*risk seeker*), menghindari risiko (*risk averter*) atau mengabaikan risiko (*risk indifference*). *Risk tolerance* merupakan salah satu faktor penentu yang sangat utama dalam pengambilan suatu keputusan investasi. Indikator-indikator *risk tolerance*<sup>26</sup> adalah (1) Penempatan investasi yang memiliki risiko tinggi, moderat, atau rendah (2) Jenis investasi yang disukai (3) Presentase portfolio aset investasi.

### Gender

Gender menjadi salah satu faktor yang memiliki dampak besar pada keputusan investasi di antara investor, perbedaan gender memengaruhi dalam sebuah keputusan. Investor pria memiliki kepercayaan diri yang lebih besar dibandingkan dengan investor

perempuan dalam pengambilan keputusan investasi, sedangkan perempuan cenderung mengikuti keputusan investor lain secara berlebihan, dalam keputusan investor perempuan lebih menghindari risiko daripada investor laki-laki<sup>27</sup>. Indikator-indikator gender<sup>28</sup> adalah (1) Pengetahuan dasar (2) Pemahaman dan analisa (3) Perhitungan (4) Peramalan.

### B. Metode Penelitian

Penelitian ini bermaksud menganalisa korelasi sebab akibat sehingga tergolong dalam penelitian kausalitas, dipakai dalam memaparkan pengaruh variabel independen, yaitu *overconfidence* dan *risk tolerance* terhadap variabel dependen berupa keputusan berinvestasi di Pasar Modal dengan *Gender* sebagai variabel moderasi. Sumber data penelitian ini menggunakan data primer yang asalnya dari data asli oleh pengumpul data dengan menggunakan kuesioner sebagai teknik pengumpulan data terhadap 100 responden. Teknik pengambilan sampel menggunakan *Accidental sampling* pada generasi Z di wilayah Jawa Barat. Metode analisis menggunakan *Structural Equation Modelling* (SEM) dengan software *SmartPLS*.

Muhammadiyah Riau *Accounting and Business Journal* 3, no. 2 (2022): 081–092.

<sup>24</sup> Nidyayu Anggirani, “Pengaruh Risk Tolerance, Overconfidence, Dan Literasi Keuangan Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Masyarakat Surabaya,” *Eprints.perbanas.ac.id* (2017): 1–15.

<sup>25</sup> Lathifatunnisa and Asri Nur Wahyuni, “Pengaruh Faktor Demografi, Risk Tolerance Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Mahasiswa Di Kota Pekalongan,” *Jurnal Bisnis Terapan* 5, no. 2 (2021): 203–216.

<sup>26</sup> Dewi Masruroh et al., “Pengaruh Risk Tolerance Terhadap Keputusan Mahasiswa Surabaya Berinvestasi Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi,” *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi* 6, no. 3 (2021): 32–39.

<sup>27</sup> P Cupák, A., Fessler and A Schneebaum, “Gender Differences in Risky Asset Behavior: The Importance of Self-Confidence and Financial Literacy,” *Finance Research Letters* (2021), <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101880>.

<sup>28</sup> Siregar Farizka and Tuti Angraini, “PENGARUH LITERASI KEUANGAN SYARIAH DAN RISK TOLERANCE TERHADAP PERILAKU BERINVESTASI DI BANK SYARIAH DENGAN GENDER SEBAGAI VARIABEL MODERATING,” *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia* 8, no. 1 (2023): 88–100.

**C. Hasil Dan Pembahasan**

**1. Analisis Outer Model**

a. Hasil Uji Validitas

**Tabel 1. Uji Average Variance Extracted (AVE)**

No	Variabel	Average Variance Extracted (AVE)
1	Overconfidence	0.728
2	Risk Tolerance	0.613
3	Keputusan Investasi	0.732
4	Gender (Z)	1.000
5	X1*Z	1.000
6	X1*Z	1.000

Sumber: Output SmartPLS, 2023

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa nilai average variance extracted (AVE) pada masing-masing variabel *Overconfidence* (X1) sebesar 0.728, variabel *Risk Tolerance* (X2) sebesar 0.613, variabel *Gender* (Z) sebesar 1.000 dan variabel Keputusan Investasi (Y) sebesar 0.732. Artinya semua variabel pada penelitian ini memiliki nilai AVE > 0.50 dan dinyatakan valid.

b. Hasil Uji Reliabilitas

**Tabel 2. Uji Cronbach Alpha**

No	Variabel	Cronbach Alpha
1	Overconfidence	0.881
2	Risk Tolerance	0.910
3	Keputusan Investasi	0.939
4	Gender	1.000
5	X1*Z	1.000
6	X2*Z	1.000

Sumber: Output SmartPLS, 2023

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa nilai dari variabel overconfidence (X1) memiliki nilai Cronbach alpha sebesar 0.881 atau > 0.70 yang artinya variabel tersebut memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi. Untuk variabel risk tolerance (X2) memiliki nilai Cronbach alpha sebesar 0.910 atau > 0.70 yang artinya variabel tersebut juga memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi, selanjutnya

variabel gender (Z) memiliki nilai cronbach alpha sebesar 1.000 atau > 0.70 yang artinya variabel tersebut memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi dan yang terakhir variabel keputusan investasi (Y) memiliki nilai Cronbach alpha sebesar 0.939 atau > 0.70 yang artinya memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi.

**2. Hasil Uji Inner Model**

a. Hasil Uji R-Square

**Tabel 3. Uji R-Square**

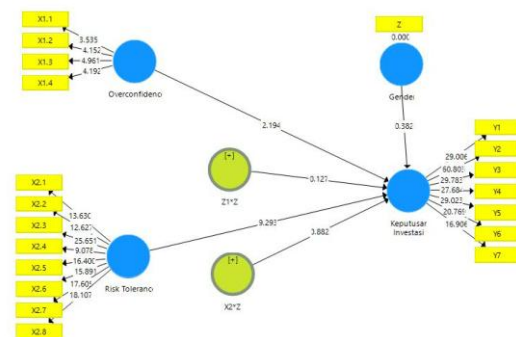
Variabel	R-Square
Keputusan Investasi	0.431

Sumber: Output SmartPLS, 2023

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa nilai R-Square pada variabel keputusan investasi adalah 0.431 yang menunjukkan bahwa model tersebut memiliki hubungan lemah. Dimana 43.1% dari variabel keputusan investasi dipengaruhi oleh overconfidence dan risk tolerance lalu selebihnya sebesar 56.9% dipengaruhi oleh variabel lainnya di luar penelitian ini

**3. Hasil Uji Hipotesis**

**Gambar 1. Hasil Bootstrapping**



Berdasarkan gambar di atas, uji hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari suatu konstruk terhadap konstruk lainnya. Dimana suatu variabel dapat dikatakan berpengaruh signifikan jika nilai *P Value* nya > 0.05 atau 5%, namun jika nilai *P Value* nya < 0.05 atau 5% maka variabel tersebut dapat dikatakan tidak memiliki pengaruh yang

signifikan terhadap variabel lainnya. Dalam menentukan nilai signifikan pada setiap variabel dilakukanlah uji T (untuk mengetahui pengaruh variabel secara parsial) dan uji F (untuk mengetahui pengaruh variabel secara simultan).

a. Uji Path Coefficient

Tabel 4. Hasil Uji Path Coefficient

Variabel	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sample (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik ( O/S TDEVI )	P Value
X1 → Y	-0.221	-0.237	0.101	2.194	0.029
X2 → Y	0.604	0.617	0.065	9.293	0.000
Z → Y	-0.031	-0.030	0.082	0.382	0.702
X1* Z → Y	0.007	0.013	0.054	0.127	0.899
X1* Z → Y	-0.079	-0.082	0.090	0.882	0.378

Sumber: Output SmartPLS, 2023

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil pengujian pertama, diketahui bahwa nilai P Values pada variabel *overconfidence* (X1) sebesar 0.029 lebih kecil dari 0.05 dan nilai t statistic sebesar 2.194 lebih besar daripada t tabel 1.96. Oleh karena itu terdapat pengaruh antara variabel *overconfidence* dalam keputusan investasi.

2. Hasil pengujian kedua, diketahui bahwa nilai P Values pada variabel *risk tolerance* (X2) sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 dan nilai t statistic sebesar 9.293 lebih besar daripada t tabel 1.96. Oleh karena itu terdapat pengaruh antara variabel *risk tolerance* dalam keputusan investasi

3. Hasil pengujian ketiga, keempat dan kelima menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 yakni 0.702, 0.899 dan 0.378. Hasil ini menjelaskan bahwa *gender* tidak memberikan pengaruh kepada variabel *overconfidence* dan *risk tolerance* dalam keputusan investasi sebagai variabel moderasi.

4. Pembahasan

a. Pengaruh *Overconfidence* dalam Keputusan Investasi di Pasar Modal

Berdasarkan penelitian yang dilakukan diketahui bahwa secara parsial *overconfidence* memiliki pengaruh dalam keputusan investasi yang dibuktikan dengan hasil pengujian statistic senilai 0.029. Hal ini menunjukkan bahwa dalam melakukan investasi kecenderungan para investor adalah terlalu percaya diri yang menyebabkan *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki sehingga *underestimate* terhadap resiko yang akan dihadapi <sup>29</sup>. Semakin tinggi tingkat *overconfidence* seorang investor biasanya akan semakin berani dalam mengambil keputusan investasi begitu juga sebaliknya jika semakin rendah tingkat *overconfidence* seorang investor maka akan semakin berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi.

b. Pengaruh *Risk Tolerance* dalam Keputusan Investasi di Pasar Modal

Berdasarkan penelitian yang dilakukan diketahui bahwa secara parsial *risk tolerance* memiliki pengaruh dalam keputusan investasi yang dibuktikan dengan hasil pengujian statistic senilai 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa seberapa besar resiko yang mampu diterima oleh investor dari keputusan investasi yang dibuat. Kemampuan investor dalam menerima resiko ini terbagi ke dalam tiga tipe yaitu *risk seeker*, *risk neutral* dan *risk averter*. Jika dihadapkan pada dua pilihan yang sama, investor dengan tipe *risk seeker* akan memilih resiko yang lebih tinggi sedangkan bagi investor dengan tipe *risk averter* maka ia lebih memilih dengan tingkat resiko yang lebih rendah <sup>30</sup>. Tingkat toleransi seseorang sangat mempengaruhi investor dalam melakukan keputusan investasi karena semakin tinggi resiko yang dipilih maka return

<sup>29</sup> ANGGA BUDIARTO, "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, no. 2 (2017): 1-9.

<sup>30</sup> Ibid.

yang diperoleh pun semakin tinggi begitu juga sebaliknya semakin rendah resiko yang dipilih maka return yang diperoleh juga semakin rendah.

### c. Pengaruh *Overconfidence* dan *Risk Tolerance* dalam Keputusan Investasi dengan *Gender* di Pasar Modal

Berdasarkan penelitian yang dilakukan diketahui bahwa *gender* tidak memiliki pengaruh dalam keputusan investasi yang dibuktikan dengan nilai statistik sebesar 0.702. Begitu juga dengan variabel *overconfidence* yang dimoderasi oleh *gender* juga tidak memiliki pengaruh yang dibuktikan dengan nilai statistik sebesar 0.899. Dan variabel *risk tolerance* yang dimoderasi oleh *gender* juga tidak memiliki pengaruh dalam keputusan investasi yang dibuktikan dengan hasil statistik sebesar 0.378. Hal ini menunjukkan bahwa dalam pengambilan keputusan investasi baik itu laki-laki atau perempuan tidak memiliki perbedaan yang signifikan. Serta *gender* tidak memperkuat pengaruh *overconfidence* dan *risk tolerance* dalam keputusan investasi. Hal ini juga didukung karena adanya beberapa aspek finansial seperti penanganan dalam situasi darurat keuangan, tingkat tabungan yang dimiliki serta dalam berinvestasi laki-laki cenderung lebih banyak melakukan transaksi daripada perempuan. Perempuan juga memiliki kecenderungan untuk menghindari resiko daripada laki-laki. Di samping itu, dalam strategi pengambilan keputusan juga berbeda sehingga memperkuat stereotip bahwa perempuan kurang mampu dalam mengelola keuangan<sup>31</sup>.

### D. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *overconfidence* dan *risk tolerance* dalam keputusan investasi dengan *gender* sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan, dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut (1) Hasil yang pertama

menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel *overconfidence* dalam keputusan investasi. (2) Hasil yang kedua menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel *risk tolerance* dalam keputusan investasi. (3) Hasil yang ketiga menyatakan bahwa *gender* sebagai variabel moderasi tidak memberikan pengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil berikutnya juga memperjelas bahwa *gender* sebagai variabel moderasi tidak memberikan pengaruh pada variabel *overconfidence* dalam keputusan investasi, begitu juga dengan variabel *risk tolerance* bahwa *gender* sebagai variabel moderasi tidak memberikan pengaruh dalam keputusan investasi.

### E. Rekomendasi

Penelitian berikutnya diharapkan dapat menambah jumlah responden dan sampel yang digunakan lebih bervariasi lagi. Peneliti selanjutnya juga bisa menggunakan variabel lain diluar variabel yang ada didalam penelitian ini.

### F. Referensi

- Aljifri, Ruqayya. "Investor Psychology In The Stock Market: An Empirical Study Of The Impact Of Overconfidence On Firm Valuation." *Borsa Istanbul Review* 23, No. 1 (2023): 93–112. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.09.010>.
- Almeida, José, And Tiago Cruz Gonçalves. "A Systematic Literature Review Of Investor Behavior In The Cryptocurrency Markets." *Journal Of Behavioral And Experimental Finance* 37 (2023): 100785. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2022.100785>.
- Altaf, Hadiya, And Anisa Jan. "Generational Theory Of Behavioral Biases In Investment Behavior." *Borsa Istanbul Review* (2023). <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.02.002>.
- Anggirani, Nidyayu. "Pengaruh Risk Tolerance, Overconfidence, Dan Literasi Keuangan Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

<sup>31</sup> Wivan Febriansyah et al., "Pengaruh Pengetahuan, Pengalaman Dan Financial Satisfaction Terhadap Keputusan Investasi: Gender Sebagai Variabel Moderasi" (2023): 3369–3380.

- Masyarakat Surabaya.” *Eprints.Perbanas.Ac.Id* (2017): 1–15.
- Beer, Francisca M., And Joseph D. Wellman. “Implication Of Stigmatization On Investors Financial Risk Tolerance: The Case Of Gay Men.” *Journal Of Behavioral And Experimental Finance* 31 (2021): 100513. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2021.100513>.
- Budiarto, Angga. “Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, Danrisk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Pt. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi Bei Universitas Negeri Surabaya).” *Jurnal Ilmu Manajemen (Jim)* 5, No. 2 (2017): 1–9.
- Cupák, A., Fessler, P, And A Schneebaum. “Gender Differences In Risky Asset Behavior: The Importance Of Self-Confidence And Financial Literacy.” *Finance Research Letters* (2021). <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101880>.
- Dewi, N.P.Y.P., And I.N Suarmanayasa. “Pengaruh Jenis Kelamin, Indeks Prestasi Kumulatif Serta Angkatan Terhadap Literasi Keuangan Mahasiswa.” *Jurnal Manajemen* 6, No. 2 (2020): 198–206.
- Farizka, Siregar, And Tuti Anggraini. “Pengaruh Literasi Keuangan Syariah Dan Risk Tolerance Terhadap Perilaku Berinvestasi Di Bank Syariah Dengan Gender Sebagai Variabel Moderating.” *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia* 8, No. 1 (2023): 88–100.
- Febriansyah, Wivan, Wida Purwidiyanti, Herni Justiana Astuti, And Restu Frida Utami. “Pengaruh Pengetahuan , Pengalaman Dan Financial Satisfaction Terhadap Keputusan Investasi : Gender Sebagai Variabel Moderasi” (2023): 3369–3380.
- Fitriyani, Sari, And Saiful Anwar. “Pengaruh Herding, Experience Regret Dan Religiosity Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah Pada Investor Muslim Millennial Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi.” *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 9, No. 1 (2022): 68.
- Herawati, Nyoman Trisna, And Ni Wayan Yulianita Dewi. “The Effect Of Financial Literacy, Gender, And Students’ Income On Investment Intention: The Case Of Accounting Students” 394, No. Icirad 2019 (2020): 133–138.
- Hermansson, Cecilia, And Sara Jonsson. “The Impact Of Financial Literacy And Financial Interest On Risk Tolerance.” *Journal Of Behavioral And Experimental Finance* 29 (2021): 100450. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100450>.
- Juniantasari, Fira. “Pengaruh Risk Tolerance, Overconfidence Dan Motivasi Terhadap Keputusan Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam” 14, No. 1 (2021): 1–13.
- Ksei. “Statistik Pasar Modal Indonesia.” *Publikasi Pt Kustodian Sentral Ejfe Indonesia* (2022): 1–6. [https://www.ksei.co.id/publications/demografi\\_investor](https://www.ksei.co.id/publications/demografi_investor).
- Lathifatunnisa, And Asri Nur Wahyuni. “Pengaruh Faktor Demografi, Risk Tolerance Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Mahasiswa Di Kota Pekalongan.” *Jurnal Bisnis Terapan* 5, No. 2 (2021): 203–216.
- Li, Na, And Özge Okur. “Economic Analysis Of Energy Communities: Investment Options And Cost Allocation.” *Applied Energy* 336, No. January (2023).
- Majewski, Sebastian, And Aleksandra Majewska. “Behavioral Portfolio As A Tool Supporting Investment Decisions.” *Procedia Computer Science* 207 (2022): 1713–1722. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2022.09.229>.
- Masruroh, Dewi, Rida Perwita Sari, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional, Jawa Timur, Informasi Artikel, Kata Kunci, Risiko Toleransi, Literasi Keuangan, And Dan Keputusan Berinvestasi. “Pengaruh Risk Tolerance Terhadap Keputusan Mahasiswa Surabaya Berinvestasi Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi.” *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi* 6, No. 3 (2021): 32–39.
- Putra, And Cipta. “Pengaruh Literasi Keuangan, Jenis Kelamin, Dan Pendapatan Terhadap Keputusan



- Investasi Karyawan Lembaga Perkreditan Desa Kecamatan Gerokgak.” *Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 4, No. 3 (2022): 278–287.
- Quan, Peng, Lisheng He, Tianxin Mao, Zhuo Fang, Yao Deng, Yu Pan, Xiaocui Zhang, Et Al. “Cerebellum Anatomy Predicts Individual Risk-Taking Behavior And Risk Tolerance.” *Neuroimage* 254, No. November 2021 (2022): 119148. <https://doi.org/10.1016/j.neuroimage.2022.119148>.
- Radi Rinandiyana, Lucky, Alfin Nur Fahmi, Deasy Lestary Kusnandar, And Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Siliwangi. “Experienced Regret Dan Risk Tolerance Dalam Membentuk Perilaku Perdagangan Saham.” *Forum Ekonomi* 22, No. 1 (2020): 44–48. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/forumekonomi>.
- Rahko, Jaana. “The Effects Of Environmental Investments On The Economic Performance Of Industrial Plants – Evidence From Finland.” *Journal Of Cleaner Production* 394, No. September 2022 (2023): 136142. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.136142>.
- Rzeszutek, Marcin, Antoine Godin, Adam Szyszka, And Stanislas Augier. “Managerial Overconfidence In Initial Public Offering Decisions And Its Impact On Macrodynamics And Financial Stability: Analysis Using An Agent-Based Model.” *Journal Of Economic Dynamics And Control* 118 (2020).
- Shah, S. Z. A., Ahmad, M, And F. Mahmood. “Heuristic Biases In Investment Decision-Making And Perceived Market Efficiency: A Survey At The Pakistan Stock Exchange.” *Qualitative Research In Financial Markets* 10 (2018): 85–110. <https://doi.org/10.1108/Qrfm-04-2017-0033>.
- Sudirman, Wahyu Febri Ramadhan, And Anggun Pratiwi. “Overconfidence Bias Dalam Pengambilan Keputusan Investasi: Peran Perbedaan Gender.” *Mubammadiyah Riau Accounting And Business Journal* 3, No. 2 (2022): 081–092.
- Suparyanto Dan Rosad (2015. “Pengaruh Literasi Keuangan Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Karyawan Pt. Pertamina (Persero) Mor I Medan).” *Suparyanto Dan Rosad* (2015 5, No. 3 (2020): 248–253.
- Utsman, M A. “Analisis Pengaruh Risk Tolerance, Financial Attitude Dan Literasi Keuangan Syariah Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah (Studi Kasus: Investor Millennial).” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Feb* (2021). <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/7643>.
- Yaw Owusu, Godfred Matthew, Gabriel Korankye, Nana Yaw Mark Yankah, And Josephine Baaba Agyekum Donkor. “Financial Risk Tolerance and Its Determinants: The Perspective of Security Service Personnel in Ghana.” *Borsa Istanbul Review* (2023). <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.02.005>.