

## Pengaruh Overconfidence, Risk Tolerance dan Self Efficacy dalam Keputusan Investasi di Pasar Modal

Sesri Sellina<sup>1)</sup>, Erin Soleha<sup>2)</sup>

<sup>1</sup> Universitas Pelita Bangsa  
email: Sellinaasesri@gmail.com

<sup>2</sup> Universitas Pelita Bangsa  
email: Erinsoleha@pelitabangsa.ac.id

### Abstract

*For local and foreign investors, the capital market has become an attractive investment destination. The greater the interest of investors to invest in the capital market, the greater the buying and selling activity in the capital market, which can indicate that various business activities are running well. Making a decision to invest in the capital market does not only consider the fundamental aspects, but also considers the psychological aspects of investors. The purpose of this study was to determine the effect of overconfidence, risk tolerance and self-efficacy on investment decisions in the capital market. The population in this study is the Z generation who are in the province of West Java, based on the slovin formula, a sample of 100 respondents is obtained. Sampling method using accidental sampling technique. Analysis method with the help of SmartPLS. The calculation results show that overconfidence has an effect on investment decisions in the capital market with a t-statistic value of 6.039, risk tolerance has an effect on investment decisions in the capital market with a t-statistic value of 3.586 and self-efficacy has an effect on investment decisions on the capital market with a t-statistic value of 2.330.*

*Keywords: Keputusan Investasi, Overconfidence, Risk Tolerance, Self Efficacy*

### Latar Belakang Teoritis

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>1</sup>.

Kebanyakan investor berinvestasi hanya berdasarkan fakta akuntansi, dengan sedikit memperhatikan aspek lainnya. Keputusan investasi juga dipengaruhi oleh pertimbangan psikologis. Memang beberapa pihak berpendapat bahwa unsur psikologis investor ini memainkan peran paling penting dalam berinvestasi. Menurut teori keuangan tradisional, seorang investor selalu bertindak rasional atau logis karena memiliki informasi yang cukup dan akurat untuk membuat

keputusan investasi yang konsisten. Tidak sedikit pelaku pasar yang melawan tren pasar, bertindak spekulatif, kehilangan uang dalam jumlah besar, hingga terpaksa bunuh diri. Hal ini menunjukkan bahwa manusia seringkali bertindak tidak rasional, baik secara sistematis maupun kontraproduktif. Dengan kata lain, setiap pilihan yang diambil oleh seorang investor tidak hanya didasarkan pada pertimbangan logis, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai jenis bias yang terbukti mempengaruhi perilaku investor <sup>2</sup>.

Terlalu percaya diri (*overconfidence*) adalah salah satu bias yang paling umum terlihat dalam kehidupan sehari-hari. Seseorang yang percaya bahwa dia berpengetahuan luas dan cukup pintar untuk menjadi seorang dokter, pengacara, akuntan, konsultan, atau analis keuangan menempatkan nilai yang lebih tinggi pada diri sendiri daripada orang lain. Selain itu, mereka yang mengaku sebagai "ahli" dalam subjek tertentu terkadang melebih-lebihkan bakat atau kinerja mereka

<sup>1</sup> KSEI, "Statistik Pasar Modal Indonesia," *Publikasi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia* (2022): 1–6.

<sup>2</sup> Yasmeen Ansari et al., "Examining the Relationship between Financial Literacy and Demographic Factors and the Overconfidence of Saudi Investors," *Finance Research Letters* 52, no. November 2022 (2023): 103582.

sendiri dibandingkan dengan kemampuan atau kinerja khas orang lain. Karena harga diri mereka yang sangat tinggi, orang-orang cerdas ini mengabaikan fakta-fakta yang tidak diberikan atau sengaja disembunyikan oleh pihak tertentu untuk mendapatkan keuntungan<sup>3</sup>. Penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja<sup>4</sup> dan Budiman<sup>5</sup> menyebutkan bahwa *overconfidence* berpengaruh dalam keputusan investasi, seorang investor yang *overconfidence* akan memiliki keyakinan dalam mengambil keputusan dan lebih berani dalam mengambil risiko saat melakukan transaksi saham.

Selanjutnya juga dipengaruhi oleh tingkat toleransi (*risk tolerance*) seorang investor. Toleransi risiko merupakan tingkat kapasitas yang dimiliki seseorang yang memungkinkan mereka untuk mentolerir risiko yang muncul. Ada 3 jenis investor dalam melakukan investasi yaitu menyukai risiko (*risk seeker*), netral (*risk neutral*) dan menghindari risiko (*risk averter*). Usia, posisi kerja, tingkat pendapatan, dan tingkat kesejahteraan atau pendapatan yang dimiliki di masa depan semuanya dapat mempengaruhi perbedaan tingkat toleransi. Hikmah<sup>6</sup> dan Ellen<sup>7</sup>

<sup>3</sup> Wahyu Febri Ramadhan Sudirman and Anggun Pratiwi, "Overconfidence Bias Dalam Pengambilan Keputusan Investasi: Peran Perbedaan Gender," *Muhammadiyah Riau Accounting and Business Journal* 3, no. 2 (2022): 081–092.

<sup>4</sup> Hendang Tanusdjaja, "Keputusan Investasi Investor Individu Berdasarkan Kompetensi, Overconfidence, Dan Pendidikan.," *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis* 2, no. 1 (2018): 234.

<sup>5</sup> Iskandar Budiman, Zefri Maulana, and Safwan Kamal, "Pengaruh Literacy Financial, Experienced Regret, Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal," *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis* 4, no. 2 (2021): 321–330.

<sup>6</sup> Hikmah Hikmah, Mauli Siagian, and Parlindungan Siregar, "Analisis Tingkat Literasi Keuangan, Experienced Regret, Dan Risk Tolerance Pada Keputusan Investasi Di Batam," *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)* 3, no. 1 (2020): 138–146.

<sup>7</sup> Pradikasari Ellen and Isbanah Yuyun, "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, no. 4 (2018): 424–434.

menyebutkan bahwa risk tolerance secara keseluruhan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Pujiyanto<sup>8</sup>.

Selain *overconfidence* dan *risk tolerance*, hal lain yang mempengaruhi keputusan investasi adalah *self efficacy*. *Self-Efficacy* penting ketika seseorang membuat keputusan untuk mencapai kesuksesan ekonomi bagi individu berpenghasilan rendah. *Self-Efficacy* merupakan kemampuan seseorang untuk mengatur dan melakukan aktivitas untuk mencapai tujuan tertentu. Efikasi diri juga merupakan penilaian seseorang terhadap kapasitasnya sendiri untuk menyelesaikan suatu tugas, dimana elemen-elemen tersebut akan mengubah persepsi diri dari waktu ke waktu dalam mengukur kompetensi diri sendiri terhadap suatu tugas<sup>9</sup>. Beberapa peneliti sebelumnya menyebutkan bahwa *self efficacy* mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan<sup>10</sup>.

Tujuan penelitian ini adalah (1) untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi di pasar modal. (2) untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi di pasar modal. (3) untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *self efficacy* terhadap keputusan investasi di pasar modal.

<sup>8</sup> Nafi Pujiyanto, "Regret Aversion Bias Dan Risk Tolerance Dalam Keputusan Investasi," *Skripsi S1 Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga* (2013).

<sup>9</sup> Devi Cahyanti, Arisyahidin, and Abu Talkah, "DAMPAK FRAMING EFFECT DAN SELF EFFICACY DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI (ANALISIS PROGRAM 'MINI GOLD: SEMUA BISA PUNYA EMAS')," *REVITALISASI: Jurnal Ilmu Manajemen* 10 (2021): 157–168.

<sup>10</sup> Ni Wayan Dian Irmayani et al., "Motivasi, Pengetahuan Investasi, Self Efficacy Dan Minat Investasi Selama Pandemi Covid-19," *E-jurnal Akuntansi* 32, no. 10 (2022): 3176.

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi berkaitan dengan jenis investasi yang dipilih, yang mungkin menguntungkan investor. Proporsi investor yang memilih uang untuk diinvestasikan di pasar modal menunjukkan cara penilaian dalam pilihan investasi. Keputusan investasi sebagian besar didasarkan pada: (1) tingkat pengembalian (*rate of return*). Keuntungan berinvestasi adalah kemungkinan untung. Tingkat keuntungan disebut sebagai pengembalian dalam manajemen investasi. (2) Resiko (*Risk*). Ada hubungan langsung antara tingkat pengembalian dan risiko, yang berarti semakin besar pengembalian, semakin besar risikonya. Akibatnya, investor harus menjaga keseimbangan risiko-hadiah<sup>11</sup>.

### Overconfidence

Terlalu percaya diri (*overconfidence*) adalah sebuah keyakinan yang salah. Terlalu percaya diri terkait dengan seberapa banyak bias atau emosi yang dimiliki seseorang tentang bakat mereka dan batasan pengetahuan mereka sendiri. Terlalu percaya diri adalah ketika Anda begitu yakin dengan bakat dan keahlian Anda sehingga Anda tidak membutuhkan pendapat orang lain. Orang yang terlalu percaya diri dengan bakat mereka percaya bahwa mereka lebih unggul dari orang lain. Sikap ini menunjukkan ketidakmampuan, karena mereka percaya bahwa mereka lebih pintar dan lebih baik dari yang lain dengan mengabaikan nasehat investasi yang penting. Dari uraian sebelumnya terlalu percaya diri dapat didefinisikan sebagai percaya pada bakat dan keahlian sendiri untuk meramalkan kejadian. Perilaku investor dipengaruhi oleh risiko dan keuntungan investasi<sup>12</sup>.

### Risk Tolerance

Risk tolerance merupakan kemampuan yang dapat diterima dalam pengambilan risiko saat melakukan investasi. Investor dibagi menjadi

tiga tipe yaitu risk seeker, risk neutral, dan risk averter<sup>13</sup>. Risk Seeker merupakan investor yang lebih memilih risiko yang lebih tinggi karena investor mengetahui bahwa risk dan return berhubungan positif. Risk neutral merupakan investor yang netral terhadap risk, akan tetapi investor akan cukup fleksibel dan berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi<sup>14</sup>. Risk averter merupakan investor yang menghindari terhadap risiko, karena investor akan lebih memilih menghindari atas risiko yang ada.

### Self Efficacy

Self efficacy adalah penilaian seseorang untuk merencanakan dan melaksanakan tindakan untuk mencapai tujuan tertentu. Teori kognitif sosial melihat kemanjuran diri sebagai salah satu keyakinan kepada kecakapan sendiri dalam menyelesaikan tugas yang diberikan. Self efficacy adalah pertimbangan seseorang terhadap kemampuannya untuk menyelesaikan suatu pekerjaan dimana pertimbangan tersebut akan membentuk persepsi diri dalam kurun waktu cukup lama dalam menilai kemampuannya sendiri terhadap suatu tugas<sup>15</sup>.

### Metode Penelitian

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Penelitian kuantitatif berhubungan dengan mengukur dan menganalisis variabel untuk mendapatkan hasil dan menggunakan data numerik untuk menjawab pertanyaan<sup>16</sup>.

<sup>11</sup> Budiman, Maulana, and Kamal, "Pengaruh Literacy Financial, Experienced Regret, Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal."

<sup>12</sup> R A Putri and Y Isbanah, "Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Investor Saham Di Surabaya," *Jurnal Ilmu Manajemen* 8, no. 1 (2020): 197–209.

<sup>13</sup> Ellen and Yuyun, "Pengaruh Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, Dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa Di Kota Surabaya."

<sup>14</sup> Ahmad Yani and Intan Zulinda Santosa, "PENGARUH TINGKAT KESEHATAN BANK DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)," *JLAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* 6, no. 2 (2020): Inpress.

<sup>15</sup> Rita Felisy and Agus Zainul Arifin, "Pengaruh Financial Attitude, Risk Perception Terhadap Investment Intention Pada Pasar Saham Indonesia," *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan* 4, no. 4 (2022): 899–907.

<sup>16</sup> Oberiri Destiny Apuke, "Quantitative Research Methods: A Synopsis Approach," *Kuwait Chapter of*

Populasi dalam penelitian ini adalah generasi z yang berada di Provinsi Jawa Barat, teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *Accidental Sampling*. Data didapatkan melalui penyebaran kuesioner secara online melalui pengisian *google form* maupun pengisian kuesioner secara langsung dan akan dilaksanakan juga wawancara dengan responden yang ditemui secara langsung. Berdasarkan rumus lemeshow, sampel dalam penelitian ini berjumlah 100 responden. Pengukuran kuesioner menggunakan skala Likert. Metode analisis menggunakan software *Structural Equation Modelling* (SEM) SmartPLS untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *overconfidence*, *risk tolerance* dan *self efficacy* terhadap keputusan investasi di pasar modal.

**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	0.574
2	Risk Tolerance	0.681
3	Self Efficacy	0.623
4	Keputusan Investasi	0.652

Sumber: Output SmartPLS, 2023

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa nilai average variance extracted (AVE) pada masing-masing variabel Overconfidence (X1) sebesar 0.574, variabel Risk tolerance (X2) sebesar 0.681, variabel self efficacy (X3) sebesar 0.623 dan variabel keputusan investasi (Y) sebesar 0.652. 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

*Arabian Journal of Business and Management Review* 6, no. 11 (2017): 40–47.

1	Overconfidence	0.907
2	Risk Tolerance	0.933
3	Self Efficacy	0.925
4	Keputusan Investasi	0.946

Sumber: Output SmartPLS, 2023

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa nilai dari variabel overconfidence (X1) memiliki nilai Cronbach alpha sebesar 0.907 atau > 0.70 yang artinya variabel tersebut memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi. Untuk variabel risk tolerance (X2) memiliki nilai Cronbach alpha sebesar 0.933 atau > 0.70 yang artinya variabel tersebut juga memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi, selanjutnya variabel self efficacy (X3) memiliki nilai cronbach alpha sebesar 0.925 atau > 0.70 yang artinya variabel tersebut memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi dan yang terakhir variabel keputusan investasi (Y) memiliki nilai Cronbach alpha sebesar 0.946 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**

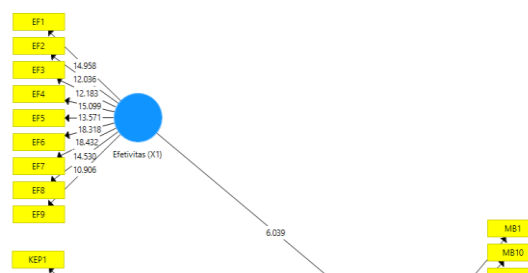
Variabel	R-Square
Keputusan Investasi	0.651

Sumber: Output SmartPLS, 2023

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa nilai R-Square pada variabel keputusan investasi adalah 0.651 yang menunjukkan bahwa model tersebut memiliki hubungan moderat. Dimana 65.1% dari variabel keputusan investasi dipengaruhi oleh overconfidence, risk tolerance dan self efficacy, lalu selebihnya sebesar 34.9% dipengaruhi oleh variabel lainnya di luar penelitian ini.

**3. Hasil Uji Hipotesis**

**Gambar 1. Hasil Bootstrapping**



X3	0.1	0.19	0.08	2.330	0.02
→	94	6	3		0
Y					

Sumber: Output SmartPLS, 2023

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Overconfidence terhadap keputusan investasi  
 Diketahui bahwa nilai P Values pada variabel overconfidence (X1) sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 dan nilai t statistic sebesar 6.039 lebih besar daripada t tabel 1.96. Oleh karena itu terdapat pengaruh antara variabel overconfidence terhadap keputusan investasi.
- 2) Risk tolerance terhadap keputusan investasi  
 Diketahui bahwa Diketahui bahwa nilai P Values pada variabel overconfidence (X1) sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 dan nilai t statistic sebesar 6.039 lebih besar daripada t tabel. Oleh karena itu terdapat pengaruh antara variabel overconfidence terhadap keputusan investasi.
- 3) Self efficacy terhadap keputusan investasi  
 Diketahui bahwa nilai P Values pada variabel self efficacy (X3) sebesar 0.020 lebih kecil dari 0.05 dan nilai t statistic sebesar 2.330 lebih besar daripada t tabel. Oleh karena itu terdapat pengaruh antara variabel self efficacy terhadap keputusan investasi.

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 TDEV )	P Values
X1 → Y	0.469	0.469	0.078	6.039	0.000
X2 → Y	0.338	0.341	0.094	3.586	0.000

**Pembahasan**

**a. Pengaruh overconfidence terhadap keputusan investasi**

Dari hasil pengujian di atas menggunakan bantuan SmartPLS dapat disimpulkan bahwa pada variabel overconfidence memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Dibuktikan dengan nilai P Values pada variabel overconfidence sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 dan nilai t statistic sebesar 6.039 lebih besar daripada nilai t tabel sebesar 1.96. Hal ini menunjukkan bahwa dalam

melakukan sebuah investasi, faktor psikologis juga perlu dijadikan pertimbangan. Terlalu percaya diri hanya akan membuat investor bersikap irasional dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tanusdjaja<sup>17</sup> yang menyebutkan bahwa investor yang *overconfidence* cenderung lebih banyak melakukan transaksi di pasar modal dan mereka akan lebih berani dalam mengambil resiko.

#### **b. Pengaruh Risk tolerance terhadap keputusan investasi**

Dari hasil pengujian sebelumnya menggunakan SmartPLS dapat disimpulkan bahwa variabel *risk tolerance* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai P Values pada variabel *risk tolerance* sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 dan nilai t statistic sebesar 6.039 lebih besar daripada t tabel sebesar 1.96. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat toleransi seorang investor sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan. Investor dengan tingkat toleransi yang tinggi (*Risk seeker*) akan cenderung berani dalam mengambil resiko berbeda dengan investor yang memiliki tingkat toleransi rendah (*Risk averse*) akan cenderung menghindari resiko. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ellen<sup>18</sup> dan bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan<sup>19</sup>.

#### **c. Pengaruh Self efficacy terhadap keputusan investasi**

Dari hasil pengujian menggunakan bantuan SmartPLS dapat disimpulkan bahwa pada variabel *self efficacy* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Dibuktikan dengan nilai P Values pada variabel *overconfidence* sebesar 0.020 lebih kecil dari

0.05 dan nilai t statistic sebesar 2.330 lebih besar daripada nilai t tabel sebesar 1.96. Hal ini menunjukkan bahwa *self efficacy* pada seorang investor mempengaruhinya dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Irmayani<sup>20</sup> yang menyebutkan bahwa *self efficacy* merupakan bagian dari *control prilaku* untuk menilai keyakinan kompetensi seseorang terhadap tugas dan tanggungjawab yang di pilihnya. Bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyanti<sup>21</sup> yang menyebutkan bahwa *self efficacy* tidak mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan di pasar modal.

#### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Overconfidence* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal
2. *Risk tolerance* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal
3. *Self efficacy* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal

#### **Referensi**

- Ansari, Yasmeen, Mansour Saleh Albarrak, Noorjahan Sherfudeen, and Arfia Aman. "Examining the Relationship between Financial Literacy and Demographic Factors and the Overconfidence of Saudi Investors." *Finance Research Letters* 52, no. November 2022 (2023): 103582.
- Apuke, Oberiri Destiny. "Quantitative Research Methods: A Synopsis Approach." *Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review* 6, no. 11 (2017): 40–47.

<sup>17</sup> Tanusdjaja, "Keputusan Investasi Investor Individu Berdasarkan Kompetensi, Overconfidence, Dan Pendidikan."

<sup>18</sup> Ellen and Yuyun, "Pengaruh Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, Dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa Di Kota Surabaya."

<sup>19</sup> Kelvin Gunawan and Hendra Wiyanto, "Financial Literacy, Risk Tolerance, Loss Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi," *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan* 4, no. 3 (2022): 573–580.

<sup>20</sup> Irmayani et al., "Motivasi, Pengetahuan Investasi, Self Efficacy Dan Minat Investasi Selama Pandemi Covid-19."

<sup>21</sup> Cahyanti, Arisyahidin, and Talkah, "DAMPAK FRAMING EFFECT DAN SELF EFFICACY DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI (ANALISIS PROGRAM 'MINI GOLD: SEMUA BISA PUNYA EMAS')."

- Budiman, Iskandar, Zefri Maulana, and Safwan Kamal. "Pengaruh Literacy Financial, Experienced Regret, Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal." *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis* 4, no. 2 (2021): 321–330.
- Cahyanti, Devi, Arisyahidin, and Abu Talkah. "DAMPAK FRAMING EFFECT DAN SELF EFFICACY DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI (ANALISIS PROGRAM 'MINI GOLD: SEMUA BISA PUNYA EMAS')." *REVITALISASI: Jurnal Ilmu Manajemen* 10 (2021): 157–168.
- Ellen, Pradikasari, and Isbanah Yuyun. "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, no. 4 (2018): 424–434.
- Felisya, Rita, and Agus Zainul Arifin. "Pengaruh Financial Attitude, Risk Perception Terhadap Investment Intention Pada Pasar Saham Indonesia." *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan* 4, no. 4 (2022): 899–907.
- Gunawan, Kelvin, and Hendra Wiyanto. "Financial Literacy, Risk Tolerance, Loss Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi." *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan* 4, no. 3 (2022): 573–580.
- Hikmah, Hikmah, Mauli Siagian, and Parlindungan Siregar. "Analisis Tingkat Literasi Keuangan, Experienced Regret, Dan Risk Tolerance Pada Keputusan Investasi Di Batam." *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)* 3, no. 1 (2020): 138–146.
- Irmayani, Ni Wayan Dian, Ni Wayan Purnami Rusadi, Ketut Priya Premayanti, and Putu Aditya Pradana. "Motivasi, Pengetahuan Investasi, Self Efficacy Dan Minat Investasi Selama Pandemi Covid-19." *E-Jurnal Akuntansi* 32, no. 10 (2022): 3176.
- KSEI. "Statistik Pasar Modal Indonesia." *Publikasi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia* (2022): 1–6.
- Pujiyanto, Nafi. "Regret Aversion Bias Dan Risk Tolerance Dalam Keputusan Investasi." *Skripsi S1 Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga* (2013).
- Putri, R A, and Y Isbanah. "Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Investor Saham Di Surabaya." *Jurnal Ilmu Manajemen* 8, no. 1 (2020): 197–209.
- 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.
- Tanusdjaja, Hendang. "Keputusan Investasi Investor Individu Berdasarkan Kompetensi, Overconfidence, Dan Pendidikan." *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis* 2, no. 1 (2018): 234.
- Yani, Ahmad, and Intan Zulinda Santosa. "PENGARUH TINGKAT KESEHATAN BANK DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)." *JLAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* 6, no. 2 (2020): Inpress.