

The Influence Of Overconfidence And Risk Tolerance On Investment Decisions In Capital Markets In Generation Z In Tasikmalaya City

Pengaruh Overconfidence Dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal Pada Generasi Z Di Kota Tasikmalaya

Indiarti Oktaviani ¹⁾; RitaTri Yusnita ²⁾; Nita Fauziah Oktaviani ³⁾

^{1,2,3)} Study Program Of management, Faculty Of Economic and Business, Universitas Perjuangan Tasikmalaya

Email: ¹⁾ indiartioktaviani94@gmail.com ; ²⁾ ritatri@unper.ac.id ; ³⁾ nitafauziah@unper.ac.id

ARTICLE HISTORY

Received [08 Mei 2025]
Revised [11 Juni 2025]
Accepted [13 Juni 2025]

KEYWORDS

Overconfidence, Risk tolerance, Investment Decisions.

This is an open access article under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license



ABSTRAK

Penelitian ini bertempat di Kota Tasikmalaya dan bertujuan untuk mengetahui pengaruh *overconfidence* dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi di pasar modal pada generasi Z di Kota Tasikmalaya. Penelitian ini melibatkan penggunaan metode survey dengan pendekatan kuantitatif, investor di pasar modal generasi Z yang berdomisili di kota Tasikmalaya sebagai populasi, dan teknik *non probability sampling* dengan *purposive sampling approach* sebagai teknik pengambilan sampel dengan jumlah sampel sebesar 100 orang yang memenuhi syarat berusia 18-27 tahun dan pernah berinvestasi di pasar modal. Pengolahan data dilakukan dari sumber data primer dan sekunder. Data hasil penelitian kemudian diolah dengan pengujian validitas dan reliabilitas, uji asumsi klasik, uji analisis statistik, dan uji hipotesis dengan menggunakan aplikasi SPSS Versi 25. Berdasarkan hasil uji F memperlihatkan *overconfidence* dan *risk tolerance* secara simultan mempengaruhi keputusan investasi secara signifikan. Hasil uji T memperlihatkan *overconfidence* secara parsial tidak mempengaruhi keputusan investasi secara signifikan, sedangkan *risk tolerance* secara parsial mempengaruhi keputusan investasi secara signifikan.

ABSTRACT

The study was carried out in Tasikmalaya City to explore how *overconfidence* and *risk tolerance* influence the investment choices of Generation Z individuals in the capital market. The research employed a quantitative approach and survey method. The target population consisted of Generation Z members residing in Tasikmalaya City who are active in the capital market. The sampling technique involved *non-probability sampling* with a *probability approach*, resulting in a sample size of 100 individuals between 18 and 27 years old. Both primary and secondary data were collected for this study. The data analysis involved validity and reliability tests, classical hypothesis tests, statistical analysis tests, and hypothesis testing using SPSS version 25. The findings from the F test indicated that both *overconfidence* and *risk tolerance* significantly influence investment decisions. However, the t-test results revealed that while *risk tolerance* has a significant impact on investment decisions, *overconfidence* doesn't have a significant effect when considered individually.

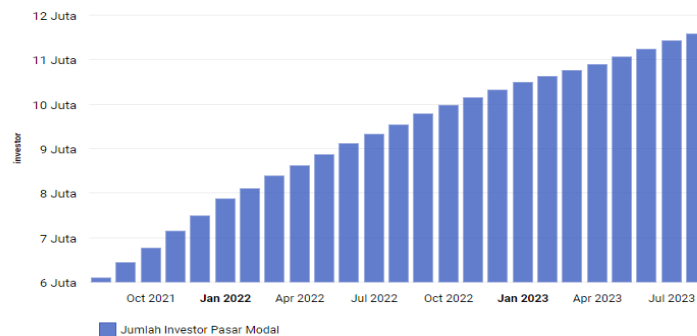
PENDAHULUAN

Capital Market Indonesia memegang kedudukan yang penting bagi ekonomi negara, terutama untuk pembangunan bangsa, karena menawarkan pembiayaan untuk investasi dan dunia usaha. Perkembangan di era globalisasi serta majunya teknologi yang terus berkembang, sehingga setiap individu semakin dituntut untuk memenuhi kebutuhannya sendiri, yang berarti biaya pun semakin meningkat. Hal ini mendorong mereka untuk memperoleh keuntungan dan penghasilan di luar gajinya, salah satunya yakni berinvestasi. Berinvestasi merupakan salah satu metode alternatif yang bisa mereka gunakan. Menurut E Prowanta dan Herlianto (2020: 1) Investasi adalah tindakan mengalokasikan sejumlah besar uang sekarang dengan harapan menuai imbalan besar (keuntungan) di kemudian hari. Masyarakat akrab dengan investasi di Indonesia, terutama mengingat meningkatnya hawar Covid-19, menjadi penyebab fluktuasi ekonomi di beberapa negara, salah satunya Indonesia, dan telah mewujudkan investasi sebagai sarana yang layak untuk menyimpan uang. Meningkatnya jumlah investor di Indonesia memberikan kepercayaan untuk ini.

Umumnya, keputusan investasi di Indonesia meningkat dapat dilihat dari Gambar Menurut databoks.katadata.co.id, banyaknya penanam modal di pasar Modal Indonesia telah berjumlah 11,58 juta penanam modal sejak Agustus 2023. Terjadi peningkatan sebesar 1,4% dari sebelumnya (*month-to-month/mtm*) dengan jumlah investor sebesar 11,42 juta. Terdapat peningkatan sebesar 21,38% (*year-on-year/yo*) bila dilakukan perbandingan dengan tahun 2022 pada saat yang sama. Pada Agustus 2022, total penanam modal di tanah air sebesar 9,54 juta orang. Jumlah penanam modal pada Agustus 2023 mengalami peningkatan hingga hampir 100% daripada bulan Agustus dua tahun sebelumnya. Indikasi meningkatnya jumlah penanam modal di pasar modal yakni, peningkatan jumlah SID (*Single Investor Identification*) yang diterbitkan oleh KSEI, peningkatan nilai transaksi di pasar modal menunjukkan bahwa

semakin banyak penanam modal yang bertransaksi di pasar modal, dan juga peningkatan jumlah investor yang aktif yang melakukan transaksi secara rutin, baik itu membeli maupun menjual instrumen.

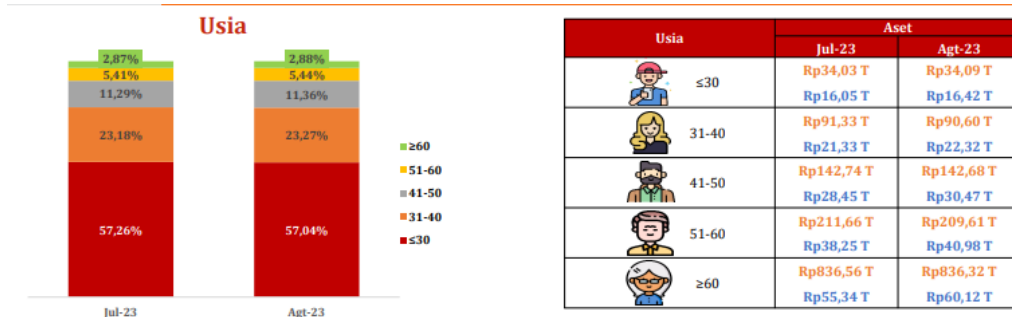
Gambar 1 Jumlah Investor Di Pasar Modal



Sumber : databoks.katadata.co.id

Peningkatan tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti semakin tingginya kesadaran masyarakat akan pentingnya berinvestasi kini semakin menyadari bahwa berinvestasi merupakan salah satu cara untuk mencapai tujuan keuangan, perkembangan teknologi informasi dan komunikasi yang memudahkan akses masyarakat ke pasar modal yang dimana kini masyarakat dapat berinvestasi di pasar modal secara online melalui berbagai platform sehingga lebih mudah dan terjangkau. Peningkatan total penanam modal di pasar modal merupakan hal yang positif. Hal tersebut memperlihatkan peningkatan kesadaran masyarakat atas penting berinvestasi. Namun, perlu diingat bahwa berinvestasi di pasar modal memiliki risiko. Akibatnya, sebelum mulai menginvestasikan dananya di pasar modal, investor harus menyadari bahaya yang terlibat dan bagaimana membuat keputusan keuangan yang sehat.

Gambar 2 Jumlah Investor Berdasarkan Usia



Sumber : KSEI (2023)

Dari sisi usia, dapat dilihat dari data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pertanggal 8 Agustus 2023 berdasarkan umur, jumlah penanam modal berumur <30 tahun atau generasi Z masih menjadi bagian terbesar yaitu 57,04% dengan aset 34,09 triliun, kemudian penanam modal berumur 31-40 tahun atau yang biasa diklasifikasikan sebagai generasi milenial sebesar 22,27% dan penanam modal berumur 41-50 tahun sebesar 11,36%. Selain data yang diambil dari KSEI diatas, Direktur Pengembangan BEI Nicky Hogan (Danang, 2016) memberitahukan bahwa mahasiswa sangat potensial sebagai penanam modal di pasar modal. Dalam hal ini, Generasi Z meskipun tidak memiliki pendapatan yang stabil, namun tetap memiliki minat investasi yang sangat tinggi. Adapun menurut Wisnubrata (2021) Generasi Z merupakan generasi dengan tahun kelahiran dimulai sejak tahun 1997 sampai dengan tahun 2012. Indikasi generasi Z selalu mendominasi dalam kegiatan investasi yakni dikarenakan generasi Z memiliki akses informasi dan teknologi yang lebih luas daripada generasi sebelumnya, hal ini memudahkan mereka untuk mempelajari tentang investasi dan melakukan transaksi investasi, peningkatan kesadaran akan pentingnya berinvestasi yang dimana generasi Z menyadari menjadi salah satu jalan untuk pencapaian tujuan keuangan seperti membeli rumah ataupun pendidikan.

Adapun elemen yang mempengaruhi pilihan investasi berdasarkan Penelitian Anggraini (2017) bahwa kepercayaan yang berlebihan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor, investor yang logis akan ingin meminimalkan risiko dan memaksimalkan pengembalian. Seseorang akan meremehkan atau gagal melihat bahaya yang terlibat jika mereka cenderung memiliki kepercayaan diri

yang lebih besar dalam penilaian yang mereka buat. (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). Terlalu percaya diri dapat terjadi dalam berbagai konteks, termasuk bisnis, pengambilan keputusan keuangan, atau situasi sehari-hari. Dalam dunia bisnis, rasa percaya diri yang terlalu tinggi menjadi penyebab pengambilan risiko yang tidak perlu, pemilihan investasi yang kurang bijak, ataupun penilaian pasar atau pesaing yang tidak akurat. Selain *overconfidence*, terdapat faktor lain yaitu *risk tolerance*. *Risk tolerance* memiliki pengaruh atas penentuan keputusan investasi (Wulandari dan Iramani, 2014). Adapun menurut Soleha (2018) *Risk tolerance*, disebut juga toleransi risiko didefinisikan sebagai ukuran kapasitas dimana investor sanggup melakukan penerimaan dalam pengambilan risiko di bidang investasi yang menjadi bagian faktor paling penting dalam memilih strategi investasi yang bersedia diambil investor. Semakin banyak risiko yang bersedia diambil investor, semakin berani keputusan investasi mereka. Salah satu kota dari Indonesia yang mengalami peningkatan dalam keputusan investasinya adalah Kota Tasikmalaya. Dapat dilihat dari total SID di Kota Tasikmalaya. Adapun berdasarkan data *Single Investor Identification* (SID) merupakan nomor tunggal identitas penanam modal di pasar modal Indonesia yang dikeluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). (sumber: idx.co.id).

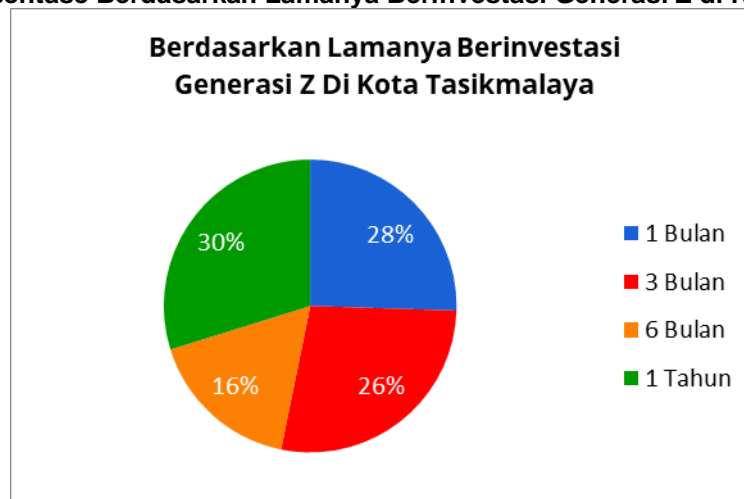
Gambar 3 SID Tasikmalaya Kota Tahun 2021 – 2023



Sumber : Data Diolah (www.ksei.co.id)

Berdasarkan Gambar di atas, dari jumlah *Single Investor Identification* (SID) Kota Tasikmalaya selalu meningkat setiap tahunnya. Pada tahun 2021 diketahui sebanyak 38.906, tahun 2022 sebanyak 60.747 dan 2023 dengan total 63.838. Hal tersebut bahwa keputusan investasi di pasar modal mengalami peningkatan.

Gambar 4 Presentase Berdasarkan Lamanya Berinvestasi Generasi Z di Kota Tasikmalaya



Sumber : Pengolahan data primer, 2023

Berdasarkan Gambar hasil pra survei yang telah dilakukan pada 50 narasumber menemukan bahwa banyak generasi Z yang melakukan keputusan investasi. Dalam 14 responden telah melakukan investasi selama 1 bulan (28%), 13 responden telah menginvestasikan dananya selama tiga bulan (26%), 8 responden menempatkan investasinya selama enam bulan (16%), dan 15 responden telah berinvestasi

selama satu Tahun (30%). Adapun berdasarkan wawancara pada generasi Z di Kota Tasikmalaya keputusan investasi yang dilakukan tersebut diduga dipengaruhi oleh *overconfidence* dan *risk tolerance*.

Berdasarkan hasil wawancara terhadap Generasi Z mengenai *overconfidence* tersebut bahwa sebagian besar generasi Z sudah melakukan investasi dengan kurun waktu yang berbeda-beda. Sebagian besar menjawab bahwa mereka merasa pilihan investasi mereka sudah tepat sedangkan ada juga mereka yang menjawab bahwa investasi yang mereka pilih belum tepat. Menurut Generasi Z yang menjawab bahwa mereka memilih investasi sudah tepat alasan mereka yakni karena rasa percaya diri dengan pengalaman dalam berinvestasi dan pengetahuan terbatas yang mereka miliki dalam berinvestasi tanpa pertimbangan risiko yang berpeluang terjadi di lain waktu dan mereka hanya memikirkan keuntungan yang besar. Sedangkan Generasi Z yang menjawab bahwa investasi yang mereka pilih tidak tepat ini karena mereka merasa pengetahuan yang tidak sebanding dengan hasil yang mereka miliki dan mereka merasa hasil yang didapatkan dari investasinya tidak memuaskan maka dari itu mereka merasa investasi yang mereka pilih tidak tepat. Terlalu percaya diri ini biasanya muncul pada investor yang tidak berpengalaman yang tidak menyadari bahwa mereka hanya ingin mengandalkan posisi mereka sendiri untuk mendapatkan pengembalian yang besar (Setiawan, 2018).

Berdasarkan hasil wawancara *risk tolerance* dapat diketahui bahwa sebagian generasi Z di Kota Tasikmalaya menjawab bahwa mereka membeli investasi dengan risiko tinggi untuk mendapatkan keuntungan alasan mereka yakni untuk mencapai tujuan keuangan jangka panjang, investasi dengan risiko tinggi dapat menawarkan potensi pertumbuhan yang lebih tinggi bagi mereka. Hal ini dapat membantu investor mencapai tujuan keuangan jangka panjang mereka. Sedangkan mereka yang menjawab tidak membeli investasi dengan risiko tinggi untuk mendapatkan keuntungan menurut mereka yakni investasi dengan risiko tinggi mungkin saja dapat memberikan keuntungan besar akan tetapi juga dapat mengakibatkan kerugian yang signifikan. Setiap penanam modal mempunyai profil risiko masing-masing. Investor yang konservatif cenderung menghindari investasi dengan risiko tinggi, karena mereka tidak menginginkan risiko hilangnya uang dalam nominal yang besar

Hasil wawancara yang telah dilakukan tersebut memperlihatkan bahwa generasi Z di Kota Tasikmalaya ini cenderung terlalu percaya diri terhadap investasi yang mereka pilih, mereka juga memiliki nyali yang besar dalam mengambil risiko karena investasi yang mereka pilih cenderung berisiko tinggi hanya demi mendapatkan laba yang tinggi pula, dalam hal ini mereka tidak memperhatikan risiko pada investasi yang mereka pilih. Sikap yang tidak rasional dan juga lebih percaya terhadap intuisi dan naluri dalam keputusan berinvestasi tanpa melakukan perhitungan risiko yang diperoleh dari tipe investasinya merupakan bentuk sikap yang dimiliki oleh Generasi Z di Kota Tasikmalaya. Berdasarkan hal diatas ada hal yang masih dipertanyakan, yaitu apakah keputusan investasi pada generasi Z dipengaruhi oleh *overconfidence* dan *risk tolerance* dan seberapa besar kedua variabel tersebut memberikan pengaruh atas ketetapan investasi.

LANDASAN TEORI

Overconfidence

Investor yang terlalu percaya diri saat melakukan investasi disebut *overconfidence*. Ini terjadi karena mereka percaya bahwa pengetahuan dan kemampuan mereka akan membantu mereka membuat keputusan investasi yang tepat. Mahajan (1992: 330) mendefinisikan bahwa "Terlalu Percaya Diri sebagai perkiraan probabilitas yang berlebihan untuk serangkaian peristiwa. Menurut Nofsinger, (2017: 11) mendefinisikan bahwa "*Overconfidence* adalah suatu perilaku ketika individu memiliki kepercayaan diri terlalu tinggi atas kapasitas dalam berinvestasi sehingga menyepelekan dampak risiko yang akan dihadapinya".

Menurut Pompian (2012: 39) mendefinisikan bahwa "*Overconfidence* merupakan bias dimana individu menunjukkan bahwa ia yakin tanpa alasan apapun terhadap pemikiran intuitif, evaluasi, dan kapasitas kecerdasan individu tersebut". Menurut Yuniningsih (2020: 43) mendefinisikan bahwa "*Overconfidence* adalah kepercayaan diri berlebih akan kemampuannya dalam suatu tindakan meskipun minim informasi". Dapat disimpulkan bahwa *overconfidence* merupakan istilah yang mengacu pada kecenderungan seseorang untuk memiliki keyakinan atau rasa percaya diri yang berlebihan dalam kemampuan atau penilaian mereka sendiri. Ini dapat menyebabkan seseorang merasa lebih yakin daripada yang seharusnya, yang dapat mengarah pada pengambilan risiko yang berlebihan atau penilaian yang kurang akurat.

Risk tolerance

Risk tolerance juga dikenal sebagai toleransi risiko merupakan kapasitas seseorang untuk menghadapi risiko investasi. Menurut Endah Rokhmati, et.al (2022: 20), mendefinisikan bahwa "*Risk tolerance* adalah kesiapan *institute* atau pemangku kepentingan untuk menerima risiko setelah risiko

diberi penanganan dalam upaya mencapai tujuan dan sasaran". Menurut Grable (2000: 625) dalam Caterina, et.al (2022) mendefinisikan bahwa "*Risk tolerance* merupakan jumlah tingkat ketidakpastian tertinggi yang siap diambil seseorang saat membuat keputusan keuangan". Menurut Paul (2017: 25) mendefinisikan bahwa "*Risk tolerance* merupakan penyimpangan dari tingkat risiko yang diharapkan mengarah pada penerapan eskalasi risiko prosedur". Menurut Jogiyanto Hartono (2020: 15) mendefinisikan bahwa "*Risk tolerance* adalah kapasitas yang tersedia bagi investor dalam penerimaan risiko". Dapat disimpulkan bahwa *risk tolerance* merupakan kapasitas seorang individu penentuan dan pengambilan risiko terhadap investasi yang dipilihnya.

Keputusan Investasi

Nilai perusahaan dapat bergantung pada salah satu elemen yaitu keputusan investasi. Keputusan investasi berkaitan dengan cara mengalokasikan dana, baik dari sumber dalam ataupun luar perusahaan, serta lamanya jangka waktu yang diinginkan. Menurut Alhidayatullah, et.al (2021: 1) mendefinisikan bahwa "Keputusan Investasi adalah tanggung jawab yang diambil atas nominal tertentu atau sumber daya saat ini bertujuan agar mendapat perolehan laba di masa depan atau dapat didefinisikan sebagai langkah menunda konsumsi saat ini yang ditujukan untuk penggunaan produksi yang efisien dalam rentang waktu tertentu". Menurut Sri Handini dan Edwin Dyah Astawinetu (2020: 2) mendefinisikan bahwa "Keputusan investasi adalah proses pemilihan aset-aset yang akan diinvestasikan dengan tujuan untuk mencapai tujuan investasi yang diinginkan. Keputusan investasi ini dapat dilakukan oleh individu, perusahaan atau lembaga". Menurut Desi Astuti (2023: 39) mendefinisikan bahwa "Keputusan investasi merupakan akumulasi jenis aset dengan potensi untuk menghasilkan keuntungan di masa depan". Dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi merupakan kegiatan yang melibatkan memilih aset mana yang akan menginvestasikan uang dengan harapan menghasilkan keuntungan di kemudian hari. Apakah melakukan investasi dalam bisnis, secara pribadi, atau bidang lain, keputusan investasi adalah ketentuan yang memiliki keterkaitan dengan pendistribusian uang.

METODE PENELITIAN

Metode Penelitian

Penulis menyusun penelitian ini dengan penggunaan metode kuantitatif dengan *survey approach* sebagai metode penelitian. Sugiyono (2022 : 23) mengatakan bahwa penelitian kuantitatif diartikan menjadi prosedur penelitian dengan pemikiran positif yang diaplikasikan untuk penelitian populasi atau sampel tertentu, koleksi data-data dengan penggunaan instrumentasi penelitian, dan telaah data kuantitatif dan statistika guna mengevaluasi hipotesa yang telah ditetapkan. Menurut Sugiyono (2022: 64) hubungan kausal merupakan relasi yang memiliki sifat sebab akibat, hal ini membuktikan adanya variabel bebas (variabel pemengaruh) dan variabel terikat (dipengaruhi) dalam hubungan sebab akibat. Sedangkan penelitian survei menurut Sugiyono (2022: 48) adalah Metode penelitian kuantitatif menggunakan teknik seperti mengumpulkan data dengan observasi (*interview* atau kuesioner) dengan tidak mendetail dan hasil penelitiannya yang sering digeneralisasi untuk mengumpulkan informasi tentang peristiwa masa lampau dan saat ini yang memiliki keterkaitan dengan keyakinan, opini, ciri khas, perilaku, dan relasi variabel. Penelitian tersebut melakukan pengujian terhadap beberapa hipotesa mengenai variabel sosiologi dan psikologi yang berasal dari sampel perwakilan sebuah populasi tertentu.

Populasi dan Sampel

Agar data penelitian yang diperoleh sesuai dengan harapan peneliti, peneliti perlu melakukan penetapan melalui populasi. Sugiyono (2022: 136) menyebutkan bahwa populasi adalah daerah penyearataan termasuk objek dan subjek dengan jumlah serta ciri khas yang terpilih oleh peneliti supaya dapat dipahami kemudian disimpulkan. Generasi Z di Kota Tasikmalaya yang lahir pada rentang tahun 1997 hingga 2012 dipilih sebagai populasi studi ini.

Penulis memilih penggunaan teknik *sampling purposive* yang menjadi bagian dari *nonprobability sampling*. Sugiyono (2022: 144) menyebutkan, *purposive sampling* ialah metode menentukan sampel dengan penggunaan syarat tertentu sebagai pertimbangan. Responden yang dilibatkan dalam penelitian ini harus memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam poin-poin berikut :

1. Responden memiliki domisili di Kota Tasikmalaya
2. Responden dengan rentang tahun lahir 1997 sampai dengan 2006, karena dengan pertimbangan usia 18-27 tahun responden cukup matang dalam memahami pernyataan kuesioner.
3. Responden sedang dan atau sudah pernah menempatkan dana untuk investasi di pasar modal

Sampel adalah sebagian kecil atas populasi tertentu. Peneliti harus mengambil sampel dengan tetap agar hasil sampel yang diperoleh dapat bersifat representatif dan dapat digunakan sebagai

perwakilan populasi. Sugiyono (2022: 137) menyebut bahwa “sampel ialah anggota dari ciri-ciri yang dipunyai oleh populasi tertentu”. Besar populasi yang dipilih penggunaannya untuk penyusunan penelitian ini belum mampu diketahui sehingga penentuan sampel menggunakan rumus yang dikemukakan oleh Solvin seperti berikut:

$$n = \frac{Z^2}{4(Moe)^2}$$

Keterangan :

n : ukuran sampel

Z : 1,96 score pada derajat signifikan tertentu (derajat keyakinan 90%)

Moe : *Margin of error*, derajat kekeliruan maksimal sebesar 10%

$$\begin{aligned} n &= \frac{Z^2}{4(Moe)^2} \\ &= \frac{1,96^2}{4(0,1)^2} \\ &= 96,04 \end{aligned}$$

Menurut hasil hitung diatas, diperoleh besar sampel minimum yang harus tersedia dalam penelitian adalah 100 sampel.

Alat Analisis Data

Regresi linear berganda adalah sebuah metode regresi dengan dua atau lebih variabel bebas yang tujuannya adalah agar diketahui arah dan besaran efek variabel bebas atas variabel terikat (Ghozali, 2018). Pengujian hipotesa dilaksanakan menggunakan model analisa regresi yaitu dengan menguji regresi linear berganda. Rumus yang dipakai dalam regresi linier berganda dituliskan seperti di bawah ini :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan :

Y : Keputusan Investasi

a : Konstanta

b₁,b₂ : Koefisien Regresi

X₁ : *Overconfidence*

X₂ : *Risk tolerance*

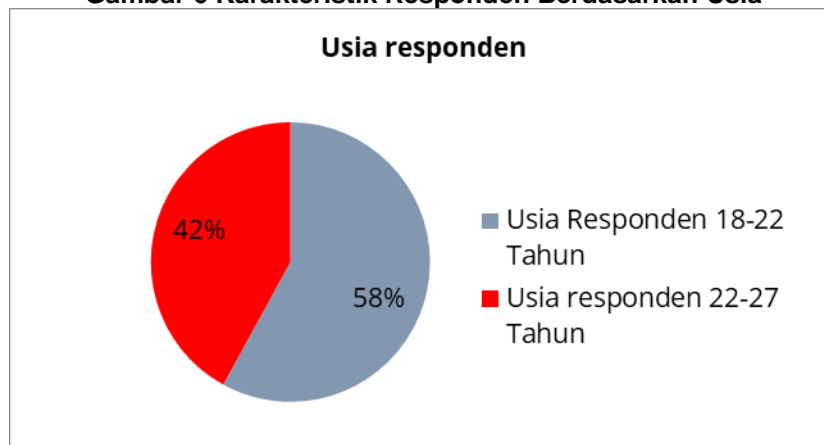
e : standar deviasi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Karakteristik Responden

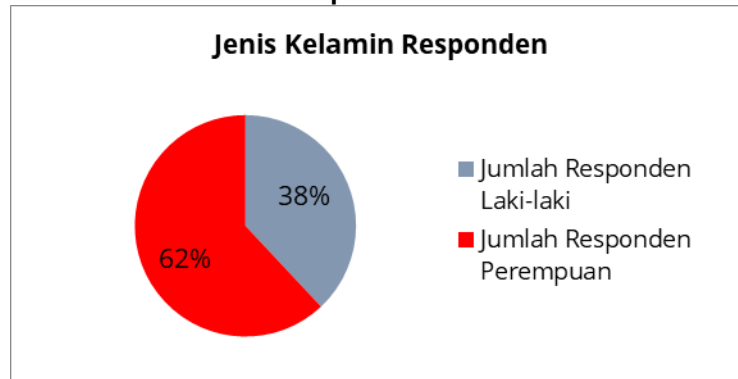
Gambar 6 Karakteristik Responden Berdasarkan Usia



Sumber: Pengolahan data primer, 2024

Menurut gambar telah dijelaskan bahwa usia responden 18-22 Tahun terdiri dari 58 orang dan jumlah responden usia 22-27 tahun terdiri dari 42 orang. Artinya responden di dominasi oleh usia 18-22 tahun.

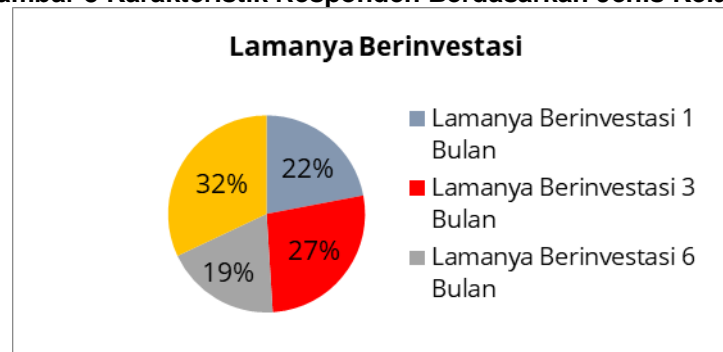
Gambar 7 Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin



Sumber: Pengolahan data primer, 2024

Menurut gambar dijelaskan bahwa jumlah narasumber pria terdiri dari 38 orang dan jumlah narasumber wanita sebanyak 62 orang. Artinya responden di dominasi oleh responden perempuan.

Gambar 8 Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin



Sumber: Pengolahan data primer, 2024

Menurut gambar dapat diketahui bahwa sampel yang melakukan investasi selama 1 bulan sebanyak 22 orang, responden yang melakukan investasi dalam waktu tiga bulan sebanyak 27 orang, responden yang melakukan investasi dalam waktu enam bulan sebanyak 19 orang dan responden yang melakukan investasi dalam waktu satu tahun sebanyak 32 orang. Artinya lamanya berinvestasi pada generasi z di kota Tasikmalaya ini di dominasi selama 1 tahun.

Uji Validitas

Tabel 1 Hasil Uji Validitas Variabel Overconfidence (X1)

Item Pernyataan	Nilai R tabel	Nilai R hitung	Keterangan
X1_1	0,1966	0,709	Valid
X1_2	0,1966	0,706	Valid
X1_3	0,1966	0,748	Valid
X1_4	0,1966	0,549	Valid
X1_5	0,1966	0,646	Valid
X1_6	0,1966	0,632	Valid
X1_7	0,1966	0,618	Valid
X1_8	0,1966	0,306	Valid
X1_9	0,1966	0,374	Valid
X1_10	0,1966	0,600	Valid
X1_11	0,1966	0,597	Valid
X1_12	0,1966	0,540	Valid

Sumber: Hasil olahan data primer dengan SPSS Versi 25, 2024

Berdasarkan tabel, hasil tabel r adalah 0,1966 berdasarkan hasil pengujian menggunakan SPSS versi 25, seluruh poin pernyataan mempunyai r Hitung > r Tabel, maka dapat disimpulkan bahwa item kuesioner variabel *overconfidence* dikatakan valid. Dengan demikian, penelitian ini memenuhi syarat untuk dilanjutkan.

Tabel 2 Hasil Uji Validitas Variabel Risk tolerance (X2)

Item Pernyataan	Nilai R tabel	Nilai R hitung	Keterangan
X2_1	0,1966	0,761	Valid
X2_2	0,1966	0,665	Valid
X2_3	0,1966	0,456	Valid
X2_4	0,1966	0,691	Valid
X2_5	0,1966	0,671	Valid
X2_6	0,1966	0,691	Valid
X2_7	0,1966	0,656	Valid
X2_8	0,1966	0,654	Valid
X2_9	0,1966	0,558	Valid

Sumber: Hasil olahan data primer dengan SPSS Versi 25, 2024

Berdasarkan tabel, hasil tabel r adalah 0,1966 berdasarkan hasil pengujian menggunakan SPSS versi 25 seluruh poin pernyataan memiliki r Hitung > r Tabel, maka dapat disimpulkan bahwa item kuesioner variabel *risk tolerance* dikatakan valid. Artinya penelitian ini dapat dilanjutkan.

Tabel 3 Hasil Uji Validitas Variabel Keputusan Investasi (Y)

Item Pernyataan	Nilai R tabel	Nilai R hitung	Keterangan
Y1_1	0,1966	0,754	Valid
Y1_2	0,1966	0,630	Valid
Y1_3	0,1966	0,708	Valid
Y1_4	0,1966	0,686	Valid
Y1_5	0,1966	0,645	Valid
Y1_6	0,1966	0,422	Valid
Y1_7	0,1966	0,757	Valid
Y1_8	0,1966	0,548	Valid
Y1_9	0,1966	0,734	Valid
Y1_10	0,1966	0,744	Valid
Y1_11	0,1966	0,757	Valid

Sumber: Hasil olahan data primer dengan SPSS Versi 25, 2024

Berdasarkan tabel, hasil tabel r adalah 0,1966 berdasarkan hasil pengujian menggunakan SPSS versi 25, seluruh poin pernyataan mempunyai r Hitung > r Tabel, maka dapat disimpulkan bahwa item kuesioner variabel keputusan investasi dikatakan valid. Artinya penelitian ini dapat dilanjutkan.

Uji Reliabilitas

Tabel 4 Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Cronbach's Alpha	Kriteria	Simpulan
<i>Overconfidence</i> (X1)	0,829	0,60	Reliabel
<i>Risk tolerance</i> (X2)	0,824	0,60	Reliabel
Keputusan Investasi (Y)	0,876	0,60	Reliabel

Sumber: Hasil olahan data primer dengan SPSS Versi 25, 2024

Menurut tabel diatas uji reliabilitas terhadap variabel independen dan dependen didapatkan hasil, variabel *overconfidence* (X1) diketahui nilai *Cronbach's Alpha* dengan besaran 0,829 berada diatas nilai 0,600 dan dapat dikatakan data reliabel, variabel *risk tolerance* (X2) diketahui nilai *Cronbach's Alpha* sebesar 0,844 berada diatas nilai 0,600 dan dapat dikatakan data reliabel, dan variabel keputusan investasi diketahui nilai *Cronbach's Alpha* sebesar 0,876 berada diatas 0,600 dan dapat dikatakan data reliabel.

Uji Normalitas

Tabel 5 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.05994793
Most Extreme Differences	Absolute	.082
	Positive	.058
	Negative	-.082
Test Statistic		.082
Asymp. Sig. (2-tailed)		.095 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Pengujian normalitas *Kolmogorov-Smirnov* melalui pengolahan data SPSS mendapatkan hasil berupa terjadi signifikansi sebesar 0,095 yang berarti > 0,05. Artinya model distribusi yang terjadi adalah normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	5.104	3.572		1.429	.156		
x1	.153	.099	.129	1.541	.127	.580	1.725
x2	.880	.108	.686	8.172	.000	.580	1.725
a. Dependent Variable: y							

Pengujian ini dilaksanakan dengan aplikasi SPSS versi 25 dimana peneliti memperhatikan nilai VIF dan nilai toleransi. Ketika multikolinearitas ditunjukkan, nilai toleransi > 0,1 sebanding dengan VIF < 10 sering digunakan sebagai batas. Hasil pengujian dapat dilihat nilai tolerance X1 *Overconfidence* dan X2 *Risk tolerance* dengan besaran 0,580, dan nilai VIF X1 dan X2 sebesar 1.725. Maka 0,580 > 0,1 dan 1.725 < 10 menurut hasil tersebut dapat diperoleh hasil bahwa pada penelitian ini tidak ada multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

			Correlations			
			Overconfidence	Risk Tolerance	Keputusan Investasi	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Overconfidence	Correlation Coefficient	1.000	.536**	.456**	-.017
		Sig. (2-tailed)	.	.000	.000	.866
		N	100	100	100	100
	Risk Tolerance	Correlation Coefficient	.536**	1.000	.714**	-.038
		Sig. (2-tailed)	.000	.	.000	.706
		N	100	100	100	100
	Keputusan Investasi	Correlation Coefficient	.456**	.714**	1.000	.620**
		Sig. (2-tailed)	.000	.000	.	.000
		N	100	100	100	100
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.017	-.038	.620**	1.000
		Sig. (2-tailed)	.866	.706	.000	.
		N	100	100	100	100

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Heteroskedastisitas diuji dengan memakai aplikasi SPSS Versi 25. Diketahui nilai *spearman's rho* *Overconfidence* 0,866 > 0,05 dan *Risk tolerance* 0,706 > 0,05 , artinya tidak ditemukan adanya penyimpangan. Oleh karena itu, kesimpulannya adalah uji heteroskedastisitas terpenuhi karena heteroskedastisitas tidak terjadi.

Uji AutoKorelasi

Tabel 8 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.777 ^a	.603	.595	4.10159	1.922
a. Predictors: (Constant), x2, x1					
b. Dependent Variable: y					

Penelitian ini memperlihatkan hasil uji korelasi berupa tidak adanya autokorelasi, dengan nilai DW - 2 < 1,922 dan DW 1,922 < 2. Untuk itu, penelitian dan pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan menggunakan model regresi ini.

Pembahasan

Pengaruh *Overconfidence* dan *Risk tolerance* secara simultan terhadap keputusan Investasi di pasar modal pada generasi Z di Kota Tasikmalaya

Tabel 9 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a											
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	5.104	3.572		1.429	.156					
	x1	.153	.099	.129	1.541	.127	.575	.155	.099	.580	1.725
	x2	.880	.108	.686	8.172	.000	.770	.639	.523	.580	1.725

a. Dependent Variable: y

Berdasarkan output SPSS versi 25 di peroleh rumus regresi linier berganda seperti berikut ini :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

$$Y = 5,104 + 0,153X_1 + 0,880X_2 + e$$

Hasil persamaan tersebut dijabarkan dalam poin-poin berikut:

1. Nilai Constanta diketahui 5.104 memiliki arti jika *Overconfidence* dan *Risk tolerance* bernilai nol (0), maka Keputusan Investasi 5.104.
2. Nilai koefisien regresi *Overconfidence* didapatkan sebesar 0,153 yang memiliki arah hubungan positif memperlihatkan kontribusi *overconfidence* terhadap keputusan investasi Pada Generasi Z di Kota Tasikmalaya sebesar 0,153. Pernyataan tersebut mengindikasikan bila setiap *overconfidence* mengalami kenaikan 1 satuan, memiliki kontribusi dalam peningkatan keputusan investasi pada generasi Z di Kota Tasikmalaya sebesar 0,153 satuan dengan asumsi variabel X2 *Risk Tolerance* dianggap konstan atau tetap (tidak berubah).
3. Nilai koefisien regresi *Risk tolerance* didapatkan sebesar 0,880 memiliki arah hubungan positif menunjukkan bahwa kontribusi *risk tolerance* terhadap keputusan investasi Pada Generasi Z di Kota Tasikmalaya sebesar 0,880. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap *risk tolerance* mengalami kenaikan 1 satuan, memiliki kontribusi dalam peningkatan keputusan investasi Pada Generasi Z di Kota Tasikmalaya sebesar 0,880 satuan dengan asumsi variabel X1 *Overconfidence* dianggap konstan atau tetap (tidak berubah).

Tabel 10 Hasil Uji Koefisien Korelasi dan Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.777 ^a	.603	.595	4.10159	1.922
a. Predictors: (Constant), x2, x1					
b. Dependent Variable: y					

Adapun nilai koefisien korelasi secara simultan *Overconfidence* dan *Risk tolerance* dengan keputusan investasi sebesar 0,777 artinya terdapat keterkaitan atau hubungan bernilai positif antara *Overconfidence* dan *Risk tolerance* secara bersamaan terhadap Keputusan Investasi Pada Generasi Z di Kota Tasikmalaya. Dengan berpedoman pada penafsiran korelasi yang telah ditentukan dikatakan bahwa hubungan bernilai positif *Overconfidence* dan *Risk tolerance* secara simultan terhadap Keputusan Investasi Pada Generasi Z di Kota Tasikmalaya termasuk dalam kategori kuat.

Berdasarkan nilai R-Square yang ditemukan adalah 0,603, atau 60,3%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa 60,3% pengambilan keputusan investasi dipengaruhi secara bersamaan oleh faktor rasa keyakinan diri terlalu tinggi dan toleransi risiko, dengan 39,7% lainnya merupakan pengaruh adanya penyebab lain seperti persepsi risiko, literasi keuangan, bias kognitif dan emosional, dan lain sebagainya.

Tabel 11 Hasil Uji Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2480.915	2	1240.458	73.736	.000 ^b
	Residual	1631.835	97	16.823		
	Total	4112.750	99			
a. Dependent Variable: y						
b. Predictors: (Constant), x2, x1						

Berdasarkan hasil uji SPSS, Nilai Sig F yang dihasilkan sebesar 0,000 < 0,05 yang diartikan sebagai Ha₁ diterima Ho₁ ditolak sehingga kesimpulannya adalah *overconfidence* dan *risk tolerance* secara simultan mempengaruhi keputusan investasi secara signifikan. Artinya secara nyata *overconfidence* dan *risk tolerance* jika di tingkatkan secara bersama-sama maka akan meningkatkan keputusan investasi. Dengan demikian, peningkatan positif *Overconfidence* dan *Risk tolerance* yang dipunyai oleh generasi Z penanam modal maka keputusan investasi di pasar modal yang diambil dapat lebih baik. Memiliki kemampuan untuk mengelola *overconfidence* dan *risk tolerance* dengan lebih baik menghasilkan pembuatan keputusan investasi yang terukur dan terinformasi, sehingga meningkatkan peluang untuk mencapai tujuan investasi mereka.

Pengaruh *Overconfidence* dan *Risk Tolerance* Secara Parsial Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal Pada Generasi Z di Kota Tasikmalaya

Tabel 12 Hasil Uji Parsial

Coefficients ^a										
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	5.104	3.572		1.429	.156					
x1	.153	.099	.129	1.541	.127	.575	.155	.099	.580	1.725
x2	.880	.108	.686	8.172	.000	.770	.639	.523	.580	1.725

a. Dependent Variable: y

Derajat signifikansinya pengaruh *overconfidence* secara parsial atas keputusan investasi di lihat dengan komparasi nilai signifikansi. Hasil perhitungan *overconfidence* mempunyai nilai probabilitas 0,127 > sig α 0,05. Dengan demikian H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak. Pengujian hipotesa secara parsial tersebut memperlihatkan *overconfidence* secara parsial tidak mempengaruhi keputusan investasi secara. Ini menunjukkan bahwa proses pengambilan keputusan penanam modal tidak terpengaruh oleh tingkat kepercayaan diri mereka yang berlebihan atau kurangnya kepercayaan diri.

Dengan membandingkan nilai-nilai signifikan, seseorang dapat memastikan tingkat signifikansi dampak toleransi risiko pada keputusan investasi. Hasil perhitungan *risk tolerance* mempunyai nilai probabilitas 0,000 < sig α 0,05. Oleh karena itu, dapat dikatakan H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima. Hasil uji hipotesis secara parsial tersebut memperlihatkan bahwa *risk tolerance* secara parsial terdapat pengaruh signifikan atas keputusan investasi. Artinya memiliki pengaruh yang berarti.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dengan berpanduan pada hasil yang didapatkan peneliti dan bahasan mengenai *Overconfidence* dan *Risk tolerance* Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal Pada Generasi Z di Kota Tasikmalaya maka dapat disimpulkan:

- Adapun penilaian *Overconfidence*, *Risk tolerance*, dan Keputusan Investasi pada Generasi Z di Kota Tasikmalaya sebagai berikut:
 - Rekapitulasi tanggapan responden mengenai indikator *overconfidence* pada generasi Z di Kota Tasikmalaya mendapatkan hasil perhitungan yang termasuk dalam kategori penilaian tinggi. Artinya, generasi Z di Kota Tasikmalaya ini cenderung memiliki sikap *overconfidence* atau kepercayaan diri yang berlebihan atas pengetahuan dan kemampuan yang mereka miliki mengenai investasi yang dimilikinya. Meskipun *overconfidence* dapat mendorong semangat dan motivasi, namun hal ini juga dapat membawadampak negative seperti, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kegagalan dalam menapai tujuan.
 - Rekapitulasi terhadap tanggapan responden mengenai indikator *risk tolerance* pada generasi Z di Kota Tasikmalaya mendapatkan hasil perhitungan yang termasuk dalam kategori penilaian tinggi. Artinya, generasi Z ini memiliki sikap toleransi risiko yang tinggi pada investasi yang dimilikinya. Hal ini dapat dilihat bahwa generasi Z memiliki keyakinan bahwa mereka dapat mengatasi rintangan dan mencapai tujuan.
 - Rekapitulasi terhadap tanggapan responden mengenai indikator keputusan investasi pada generasi Z di Kota Tasikmalaya mendapatkan hasil penghitungan yang termasuk dalam kategori penilaian baik dalam hal *return*, risiko, dan hubungan *return* dan risiko. Hal ini dapat dilihat bahwa generasi Z cenderung untuk mengambil risiko yang lebih tinggi dalam berinvestasi.
- Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa *Overconfidence* dan *Risk tolerance* secara simultan mempengaruhi Keputusan Investasi di Pasar Modal Pada Generasi Z di Kota Tasikmalaya secara signifikan.
- Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa *Overconfidence* secara parsial tidak mempengaruhi Keputusan Investasi di Pasar Modal Pada Generasi Z di Kota Tasikmalaya secara signifikan.
- Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa *Risk tolerance* secara parsial tidak mempengaruhi Keputusan Investasi di Pasar Modal Pada Generasi Z di Kota Tasikmalaya secara signifikan.

Saran

Penulis memaparkan beberapa saran berdasarkan hasil dan simpulan penelitian dimana penulis berharap dapat membantu dengan pemberian masukan kepada pihak yang berkaitan dengan topik penelitian ini.

1. Bagi investor

- a. Berdasarkan skor terendah variabel *overconfidence* pada ukuran “Saya tidak khawatir tentang kerugian dalam investasi saya” dengan skor 264, penulis memberi saran agar investor atau generasi Z lebih cermat dalam memahami terlebih dahulu portofolio dari saham yang akan dipilih atau yang akan dibeli, karena ini sebagai salah satu cara untuk meminimalisir rasa khawatir dari kerugian investasi dan juga meminimalisir risiko yang tinggi jika kita mengetahui profil risiko investasi.
- b. Berdasarkan skor terendah variabel *risk tolerance* pada ukuran “Saya bersedia untuk kehilangan sebagian investasi saya dalam jangka pendek” dengan skor 284, penulis memberi saran agar investor dan generasi Z memilih investasi yang sesuai dengan profil risiko. Jangan memaksakan diri untuk berinvestasi di portofolio yang terlalu berisiko. Investasi ini kegiatan yang memiliki proses jangka panjang jangan mudah tergoda oleh keuntungan instan yang menjanjikan. Jika belum bersedia untuk kehilangan investasi dalam jangka pendek harus dapat menyesuaikan untuk memilih mana investasi yang sekiranya sesuai dengan profil risiko.
- c. Berdasarkan skor terendah variabel keputusan investasi pada ukuran “Saya bersedia mengambil risiko yang lebih tinggi” dengan skor 326, penulis memberi saran agar investor atau generasi Z harus lebih cermat dalam pengambilan keputusan investasi dengan melakukan pembelajaran dan pengkajian mengenai investasi saham serta menentukan tujuan keuangan yang jelas sebelum menempatkan dananya dalam instrumen investasi. Selain itu, sebelum melakukan investasi juga harus mencari informasi mengenai investasi tersebut bagaimana, tingkat portofolionya, serta dapat mencari forum untuk membahas investasi tersebut agar dapat lebih bijak dalam pengambilan kebijakan/ketetapan investasi

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Menurut nilai yang didapat dari koefisien determinasi, terdapat 37,4% variabel yang diketahui tidak dilakukan penelitian oleh penulis, diharapkan penelitian selanjutnya mampu melakukan penelitian atas variabel lain yang berkaitan dengan keputusan investasi seperti literasi keuangan, persepsi risiko, *cognitive bias*, dan *emotional bias*.
- b. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan besar sampel atau perluasan objek sehingga penelitian mendapatkan hasil yang optimal.
- c. Penelitian selanjutnya diharapkan mampu melibatkan faktor-faktor perilaku keuangan lain yang belum tercantum dalam penelitian ini sehingga perkembangan perilaku keuangan terutama di bidang investasi di Indonesia dapat diketahui oleh masyarakat luas.

.DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi, Edisi Kedua*. Jakarta : PT Salemba Emban Patria
- Addinpujoartanto, N.A., & Darmawan, S. (2020). *Pengaruh overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi di Indonesia*. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 13(3), 175.
- Agus, S., & Irfani. 2020. *Manajemen Keuangan Dan Bisnis* (Bernadine (ed.)). PT.GRAMEDIA PUSTAKA UTAMA.
- Alhidayatullah, et.al. 2021. *Manajemen Investasi*. Sumatera Barat: CV Azka Pustaka
- Aninda Putri Pratiwi. 2022. *Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan Dan Cognitive Dissonance Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perempuan*. Skripsi Universitas Muhammadiyah Magelang.
https://eprintslib.ummgl.ac.id/3806/1/18.0101.0098_COVER_BAB%20I_BAB%20II_BAB%20III_BAB%20V_DAFTAR%20PUSTAKA%20-%20Aninda%20Putri.pdf, diakses 13 Oktober 2023.
- Caterina Cruciani, et.al. 2022. *Understanding Financial Risk tolerance Institutional Behavioral and Normative Dimensions*. Italy: Palgrave Macmillan
- Desi Astuti. 2023. *Keputusan Investasi di Kalangan Mahasiswa dan Faktor-Faktornya*. Yogyakarta: Deepublish Digital
- Efi Listtiani, Erin Soleha. (2023) *Literasi Keuangan, Risk tolerance dan Overconfidence terhadap keputusan investasi pada pekerja di kawasan Industri Cikarang*. *Journal Of Management and Business (JOMB)* Volume 5, Nomor 2
- Ely Siswanto. 2021. *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: Penerbit Universitas Negeri Malang
- Embun Prowanta, Didit Herlianto. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Yogyakarta : Goysen Publishing.

- Endah Rokhmati, et.al. (2022). *Pedoman Pengelolaan Risiko Panduan Umum Tahun 2022 Buku Panduan Untuk Penerapan Pengelolaan Risiko di Lingkungan ITS*. Surabaya: Institut Teknologi Sepuluh Nopember
- Esi Fitriani, et.al. (2023). *Pengaruh Cognitive Bias dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Muda di Galeri Investasi UNJANI)*. Jurnal Ekonomi Syariah Pelita Bangsa. Vol.08 No.02.
- Fitriasuri, Rahayu Maharani Abbelia Simanjuntak. (2022). *Pengaruh Pengetahuan Investasi, Manfaat Motivasi, dan Modal Minimal Investasi Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal*. Riset & Jurnal Akuntansi Volume 6 Nomor 4.
- Ghozali, Imam (2018). *Aplikasi analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Grable, J dan Lytton, Ruth H. 1999. *Financial Risk tolerance revisited: the development of a risk assessment instrument*. *Financial Services Review*. Vol.8, hal 71-84
- Hania Ari Kusumawati. 2022. *Pengaruh Literasi Keuangan, Overconfidence Dan Risk tolerance Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Di Kota Semarang*. Skripsi Universitas Semarang. <https://repository.usm.ac.id/files/skripsi/B11A/2018/B.111.18.0265/B.111.18.0265-15-File-Komplit-20220217100218.pdf>, diakses 28 Oktober 2023.
- Hardianto, Syarif Hidayah Lubis. (2022). *Analisis Literasi Keuangan, Overconfidence dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Saham*. E-Jurnal Akuntansi. Vol.32 No.3. Hal. 684-696.
- I Made Adnyana. 2020. *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta Selatan: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS)
- I Made Laut Mertha Jaya. 2023. *Metode Penelitian Kuantitatif Teori, Penerapan, dan Riset Nyata*. Yogyakarta: Quadrant
- Joandi Sutomo. 2013. *Apa Yang Membuat Investor Overconfidence? Pada PT. Trijaya Pratama Futures, Surabaya*. Kertas Kerja Universitas Kristen Satya Wacana. https://repository.uksw.edu/bitstream/123456789/3669/2/T1_212009038_Full%20text.pdf , diakses 28 Oktober 2023.
- Jogiyanto Hartono. 2022. *Portofolio dan Analisis Investasi Pendekatan Modul Edisi 2*. Yogyakarta: Penerbit Andi
- Kariyoto. 2018. *Manajemen Keuangan Konsep dan Implementasi*, Cetakan.Pertama. Malang: UB press kufepaksi Mahatma. 2016. *Perilaku Penipuan Diri di Bursa Saham*. Yogyakarta: Expert,
- Iathifatunnisa, Asri Nur Wahyuni. 2021. *Pengaruh Faktor Demografi, Risk Tolerance dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Mahasiswa Di Kota Pekalongan*. Jurnal Bisnis Terapan. Vol.05 No.02.
- Langgeng Pinarling, Yuniningsih Yuniningsih, Ira Wikartika. 2023 *Effect of Financial Literacy, Risk tolerance, and Overconfidence on Sandwich Generation Investment Decisions in the City of Surabaya*. *International Journal Of Multidisciplinary Research And Analysis* 2643-9875 Volume 06 Issue 04
- Mahajan. 1992. *The Overconfidence effect in marketing management prediction*. *JMR, Journal Of Marketing Research*. 29 (3), 329-342. doi: 10.237/3172743
- Meli Andriyani, Tunida Aliyani, Cris Kuntadi, Rachmat Pramukty. 2023 *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Ditinjau dari Profitabilitas, Literasi Keuangan dan Resiko Toleransi: Literature Review*. EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Vol.2 No.2
- Mhd Rido, Agus Irianto. 2023.*Pengaruh Literasi Keuangan, Toleransi Resiko, Dan Rasa Percaya Diri Yang Berlebihan Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang*. Jurnal Pendidikan Tambusai Halaman 17158-17167 Volume 7 Nomor 2.
- Muhammad Azzam Utsman. 2021. *Analisis Pengaruh Risk tolerance, Financial Attitude, Dan Literasi Keuangan Syariah Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah (Studi Kasus : Investor Millenial)*. Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya Malang. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/7643/6584>, diakses 28 Oktober 2023.

- Muhammad Danang Mahardhika, Nadia Asandimitra. (2023) *Pengaruh overconfidence, risk tolerance, return, financial literacy, financial technology terhadap keputusan investasi*. Jurnal Ilmu Manajemen Volume 11 Nomor 3 Halaman 602-613
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi
- Ni Putu Aryawati, et.al. (2022). *Manajemen Keuangan*. Tahta Media Group
- Ni Putu Priscilia Kartika Dewi, Astrie Krisnawati. (2020) *Pengaruh Financial Literacy, Risk tolerance, dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Usia Produktif Di Kota Bandung*. Jurnal Mitra Manajemen (JMM Online) Vol. 4 No. 2, 236-250
- Nofsinger. 2017. *The Psychology Of Investinng*. America: Pearsson Education
- Nurdinda, W., Muslihat, A., & Putra, R. A. K. (2020). *Pengaruh Regret Avesion Biasdan Risk tolerance Bagi Investor Muda Jawa Barat Terhadap Keputusan Investasi*. AKUNSIKA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 1(1), 30-38.
- Nur Yulianis, Erna Sulistyowati. (2021) *The Effect Of Financial Literacy, Overconfidence, And Risk tolerance On Investment Decision*. *Journal of Economics, Business, and Government Challenges*. Vol 4 No. 1, pp 61 – 71
- Paul Hopkin. 2017. *Fundamentals of Risk Management Understanding, evaluating, and implementing effective risk management 4th edition*. United States: Kogan Page
- Puspita Puji Rahayu, Auliya Ulil Insyadiah, Qurnia Fitriyatunur, Pricilla Titis Indarti. *Pemberian Edukasi Kepada Masyarakat Tentang Generasi Z dan Keunikannya*. Jurnal Pengabdian Sosial Indonesia Voloume 1 Nomor 1. ISSN 2778-7358 (Online).
- Pompian, Michael. 2006. *Behavioural Finance and Wealth Management*. United States of America : John Wiley & Sons, Inc
- Pompian, Michael. 2012. *Behavioural Finance and Investor Types: Managing Behaviour To Make Better Investment Decision*. Canada: John Wilwy & Sons. Inc
- Rahmat Ilahi , Fathihani Fathihani, Riki Aprianto. 2023. *Pengaruh Presepri risiko, overconfidence, dan loss aversion terhadap pengambilan keputusan investasi saham (studi kasus generasi milenial wilayah Jakarta barat)*. Jurnal Pengabdian Masyarakat dan Penelitian Terapan (JPMPPT) Vol.1, No.3.
- Ranti Juwita Sari. 2019. *Analisis Pengaruh Overconfidence Dan Risk tolerance Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Kota Bandar Lampung*. Skripsi Institut Informatika Dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung. <http://repo.darmajaya.ac.id/1683/1/SKRIPSI%20FULL.pdf>, diakses 28 Oktober 2023.
- Rebin Sumardi, Suharyono. 2020. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: LPU-UNAS
- Reni Novita Sari, Damingun. 2021. *Pengaruh Bias Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal*. *Borneo Student Research*. Vol.2 No.3.
- Rita Tri Yusnita, Nugraha. (2021) *Keputusan Investasi Keluarga Ditinjau Dari Perilaku Herding dan Risk tolerance Serta Faktor Demografi : Studi Di Kota Tasikmalaya*. *Journal Image Volume 10, Number 2, Page 97-111*
- Rizky Aditama, R., & Nurkim, A. (2020). *Pengaruh Pelatihan Pasar Modal Terhadap Minat Investasi Mahasiswa di Pasar Modal dengan Pengetahuan Investasi dan Manfaat Investasi Sebagai Variabel Intervening*. *Business and Accounting Education Journal*. 1(1), 27-42.
- Seri Suriani. 2022. *Financial Behaviour*. Medan : Yayasan Kita Menulis.
- Sesri Selli, Erin Soleha. 2023 *Pengaruh Overconfindence, Risk tolerance dan Self Efficacy dalam Keputusan Investasi di Pasar Modal*. *Otonomi* Vol. 23 Nomor 1.
- Sewell, M. 2007. *Behavioral Finance*. Unversity Of Cambridge.
- Siti Nur Cholifah, Amalia Nuril Hidayati, Imam Sopingi. 2023. *Keputusan Investasi Dipengaruhi Oleh Overconfidence, Financial Literac, Risk tolerance Dan Risk Perception (Studi Pada Nasabah PT Phintraco Sekuritas Kantor Cabang Surabaya)*. *Journal Of Islamic Economics Studies* Vol.4 No.1 E-ISSN 2723-7591.
- Sri Handini dan Edwin Dyah Astawinetu. 2020. *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: CV Alfabeta
- Sugiyono. 2022. *Penelitian kuantitatif, kualitatif & RnD*. Bandung: CV Alfabeta.

- Sunaryono, et.al. 2023. *Buku Ajar Manajemen Keuangan II*. Jambi: PT Sonpedia Publishing Indonesia
- Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi (Satu)*. Yogyakarta: Kanisius
- Waiqotul Jannah, Sri Utami Ady. 2017. *Analisis Fundamental, Suku Bunga, Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Surabaya*. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Volume 1, Nomor 2, Hal. 138-155
- Yuniningsih. 2020. *Perilaku Keuangan Dalam Berinvestasi (Laboratorium Experiment dan Field Experiment)*. Sidoarjo : Indomedia Pustaka
- Zeynep, Copur. *Investment Strategies: Decision Making In The Financial Industri*. Hacettepe University Turkey: Business Science References.