

**PENGARUH *RISK TOLERANCE*, *OVERCONFIDENCE*, DAN LITERASI
KEUANGAN TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN
INVESTASI MASYARAKAT SURABAYA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

NIDYAYU ANGGIRANI
2013210122

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA**

2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nidyayu Anggirani
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 04 Oktober 1995
NIM : 2013210122
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh *Risk Tolerance*, *Overconfidence*, dan Literasi
Keuangan Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi
Masyarakat Surabaya

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 20 Maret 2017


(Dr. Dra. Ec. Rr. Iramani, M.Si.)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal: 22 Maret 2017


(Dr. Muazaroh S.E., M.T)

PENGARUH *RISK TOLERANCE*, *OVERCONFIDENCE*, DAN LITERASI KEUANGAN TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI MASYARAKAT SURABAYA

Nidyayu Anggirani

STIE Perbanas Surabaya

Email: nidyayuanggirani@gmail.com

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Many factors may affect investors in making investment decision, some of them are risk tolerance, overconfidence, and financial literacy. Those factors thought to have an influence on investment decision making. The purpose of this study was to examine the effect of risk tolerance, overconfidence, and financial literacy on investment decision making of Surabaya's society. This study used purposive sampling method. Research objects of this study are investors who lived in Surabaya. There are 100 respondents taken from questionnaire by survey method. To answer the problem and test the hypothesis proposed in this study, the researcher used multiple regression analysis. The result of this study showed that risk tolerance, overconfidence, and financial literacy simultaneously have a significant influence on investment decision, and financial literacy partially have a significant influence on investment decision, but risk tolerance has not.

Key words: *investment decision making, risk tolerance, overconfidence, financial literacy.*

PENDAHULUAN

Ingin hidup layak adalah tujuan manusia sebagai warga masyarakat. Untuk itu dibutuhkan bermacam-macam barang dan jasa: makanan, pakaian, rumah, obat, sepatu, radio, pengangkutan, dan sebagainya. Setiap orang harus bekerja agar mendapatkan uang untuk memenuhi kebutuhan sehari-harinya. Namun di era modern ini uang tidak hanya didapat dari bekerja, cara lain untuk mendapatkan uang adalah dengan melakukan investasi.

Pemilihan jenis investasi yang tepat akan menghasilkan keuntungan yang maksimal. Namun seorang investor selalu dihadapkan dengan keuntungan dan risiko. Semakin tinggi keuntungan yang diinginkan, akan semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi. Seorang investor harus melakukan pengambilan keputusan investasi dengan keuntungan dan risiko

yang tepat, agar memperoleh hasil yang diinginkan. Pemilihan jenis investasi dan banyaknya dana yang akan diinvestasikan dipengaruhi oleh toleransi seorang investor terhadap risiko yang biasa disebut dengan *risk tolerance*. Tingkat toleransi setiap orang terhadap risiko pasti berbeda-beda. Ada investor yang berani mengambil risiko tinggi pada investasinya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi, namun ada pula investor yang kurang berani atau sangat berhati-hati dalam menentukan investasinya agar risiko yang dihadapinya nanti rendah, walaupun ia tahu bahwa keuntungan yang akan didapatnya nanti juga rendah.

Hasil empiris yang ditemukan oleh Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani (2014) membuktikan bahwa *risk tolerance* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Keuntungan dan risiko bukan satu-satunya faktor yang dapat menjadi patokan seorang investor dalam memilih investasinya, namun keputusan investasi juga dapat dipengaruhi oleh literasi keuangan yang dimiliki oleh masing-masing investor. Literasi keuangan tidak hanya didapat dari lingkungan sekolah melainkan juga bersumber dari lingkungan dan juga media lain. Literasi keuangan yang dimiliki seseorang untuk mengelola keuangannya menjadi salah satu faktor penting untuk mencapai sukses dalam hidup sehingga pengetahuan akan pengelolaan keuangan yang baik dan benar menjadi penting bagi semua anggota masyarakat.

Hasil empiris yang ditemukan oleh Lee, Yun, dan Haley (2012) membuktikan bahwa dampak dari pengungkapan iklan pada hasil dari perilaku keuangan dapat dimoderasi oleh tingkat pengetahuan keuangan investor. Al-Tamimi dan Kalli (2009) juga pernah membuktikan bahwa terdapat hubungan signifikan antara literasi keuangan dengan pengambilan keputusan investasi investor UAE.

Selain toleransi investor terhadap risiko dan faktor literasi keuangan yang dimiliki oleh investor, faktor psikologis juga dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasinya, salah satunya adalah *overconfidence*. *Overconfidence* merupakan kondisi dimana seorang investor merasa mampu, terlalu kepercayaan diri, dan memiliki pemikiran optimis dalam memprediksi masa depan. Keadaan ini biasanya dialami oleh investor yang sudah merasa nyaman dengan investasi yang dijalani. Dewi Ayu dan Rr. Iramani (2014) menyatakan bahwa pengaruh percaya diri berlebih yang dimiliki investor dalam proses pengambilan keputusan investasi menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar, karena investor yang terlalu percaya diri akan memandang rendah suatu risiko.

Hasil empiris yang ditemukan oleh Okky Putrie Wibisono (2013) membuktikan bahwa secara simultan kom-

petensi investor dan perasaan terlalu percaya diri secara signifikan berpengaruh positif terhadap perilaku perdagangan saham para investor.

Hasil penelitian Okky Putrie Wibisono (2013) menunjukkan adanya perbedaan dengan penelitian Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani (2014). Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani (2014) membuktikan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi, sedangkan Okky Putrie W (2013) membuktikan bahwa *overconfidence* secara signifikan berpengaruh positif terhadap perilaku perdagangan saham, dimana perdagangan saham juga termasuk dalam pengambilan keputusan investasi.

Melihat fenomena tersebut, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian yang berkaitan dengan pengaruh *risk tolerance*, *overconfidence*, dan literasi keuangan terhadap pengambilan keputusan investasi pada masyarakat di Surabaya.

Perumusan masalah yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah (1) apakah secara simultan *risk tolerance*, *overconfidence*, dan literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya? (2) Apakah *risk tolerance* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya? (3) Apakah *overconfidence* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya? (4) Apakah literasi keuangan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya?

Peneliti memilih investor yang berada di Surabaya sebagai sampel untuk penelitian ini karena Surabaya merupakan kota maju dimana penduduknya banyak yang telah melakukan investasi, sehingga penulis akan dengan mudah mendapatkan responden.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Pengambilan Keputusan Investasi

Kegiatan investasi mengharuskan seseorang mengeluarkan dana yang dimilikinya saat ini untuk mendapatkan keuntungan yang besar di masa yang akan datang. Terdapat beberapa hal yang mendasari investor dalam mengambil keputusan investasi, yaitu *return* dan *risk*. Keuntungan memiliki korelasi yang positif dengan risiko. Di saat seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka investor akan menghadapi *risk* yang tinggi juga. Begitu pula sebaliknya. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor akan melihat faktor *risk* dan *return*. Dalam memutuskan suatu investasi, investor akan dihadapkan dengan banyak pilihan jenis investasi, hal ini merupakan masalah bagi investor untuk menentukan pada investasi mana dananya akan ditanamkan, sehingga akan menghasilkan banyak keuntungan di masa yang akan datang.

Dewi Ayu dan Rr. Iramani (2014) berpendapat bahwa pengambilan keputusan investasi adalah kebijakan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset yang menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.

Terdapat dua jenis investor dalam mengambil keputusan investasi, yaitu investor yang bersikap rasional dan irasional. Jenis investor yang bersikap rasional akan mengambil keputusan investasi berdasarkan pengetahuan investasi dan keuangan yang dimilikinya, seperti informasi-informasi yang ada, tingkat keuntungan, dan tingkat risiko. Sedangkan investor yang bersikap irasional akan mengambil keputusan investasi berdasarkan beberapa faktor, yaitu faktor psikologis dan demografis.

Risk Tolerance

Seorang investor selalu dihadapkan dengan keuntungan dan risiko. Semakin tinggi keuntungan yang diinginkan, akan semakin tinggi pula risiko yang akan

dihadapi. Risiko adalah suatu ketidakpastian yang menimbulkan lahirnya peristiwa kerugian (*loss*) yang tidak diinginkan, apabila toleransinya terhadap risiko diabaikan, maka perencanaan dan pelaksanaannya dapat mengakibatkan risiko tidak sesuai dengan profil risikonya.

Risk tolerance adalah tingkat risiko yang masih dapat ditoleransi oleh seseorang. Setiap investor memiliki tingkat toleransi yang berbeda-beda terhadap investasinya. Perbedaan toleransi setiap orang terhadap risiko disebabkan oleh banyak faktor, seperti pendapatan, status ekonomi, status karir, dan usia. Jika dihubungkan dengan preferensi investor terhadap risiko, tipe investor dibagi menjadi tiga, yaitu *risk seeker*, *risk neutral*, dan *risk averter*. *Risk seeker* adalah investor yang menyukai risiko, dimana saat investor dihadapkan dengan dua pilihan investasi yang memberikan *return* yang sama dengan risiko yang berbeda, maka investor akan memilih risiko yang lebih tinggi. Biasanya investor jenis ini bersifat agresif dan spekulatif terhadap pengambilan keputusan investasi karena tahu bahwa *return* dan *risk* korelasinya positif. *Risk neutral* adalah investor yang netral terhadap risiko. Investor ini meminta kenaikan *return* yang sama untuk setiap kenaikan risiko. Investor jenis ini bersifat fleksibel dan berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi, dan *risk averter* adalah investor yang menghindari risiko, dimana saat investor dihadapkan dengan dua pilihan investasi yang memberikan *return* yang sama dengan risiko yang berbeda, maka investor akan memilih risiko yang lebih rendah.

Overconfidence

Overconfidence merupakan kondisi dimana seorang investor merasa mampu, terlalu kepercayaan diri, dan memiliki pemikiran optimis dalam memprediksi masa depan. Keadaan ini biasanya dialami oleh investor yang sudah merasa nyaman dengan investasi yang dijalani. Dewi Ayu

dan Rr. Iramani (2014) menyatakan bahwa pengaruh percaya diri berlebih yang dimiliki investor dalam proses pengambilan keputusan investasi menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dibandingkan dengan investor yang tidak *overconfidence*, karena investor yang *overconfidence* akan memandang rendah suatu risiko.

Overconfidence akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi, investor yang rasional akan berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil jumlah risiko yang diambil.

Literasi Keuangan

Literasi keuangan adalah kombinasi dari kesadaran, pengetahuan, keterampilan, dan kemampuan untuk mengaplikasikannya. Literasi keuangan merupakan faktor yang sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena literasi keuangan dapat membantu seorang investor dalam memprediksi investasi yang akan diambil dan bagaimana menentukan langkah-langkah berinvestasi agar dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Rendahnya literasi keuangan yang dimiliki oleh seseorang dapat menyebabkan pembuatan keputusan yang salah.

Cummins (2009) menyatakan bahwa literasi keuangan yang dimiliki seseorang untuk mengelola keuangannya menjadi salah satu faktor penting untuk mencapai sukses dalam hidup sehingga pengetahuan akan pengelolaan keuangan yang baik dan benar menjadi penting bagi semua anggota masyarakat. Literasi keuangan tidak hanya didapat oleh investor dari pendidikan formal saja, namun juga bisa didapat dari berbagai sumber seperti pendidikan non-formal yaitu pelatihan-pelatihan keuangan, seminar keuangan, dan lain-lain.

Pengaruh *Risk Tolerance* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Terdapat tiga jenis investor, yaitu *risk seeker*, *risk neutral*, dan *risk averter*. Jika

investor termasuk jenis *risk seeker* maka investor memutuskan untuk lebih memilih jenis investasi yang memiliki risiko yang tinggi. Jika investor termasuk jenis *risk neutral* maka investor memutuskan untuk memilih jenis investasi yang tingkat keuntungannya sama dengan tingkat risikonya. Jika investor termasuk jenis *risk averter* maka investor memutuskan untuk memilih jenis investasi yang memiliki tingkat risiko yang rendah. Karena perbedaan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa tingkat toleransi investor terhadap risiko mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani (2014) menguji pengaruh *risk tolerance* terhadap pengambilan keputusan investasi dosen ekonomi. Penelitian ini menunjukkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

H1: *Risk tolerance* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya.

Pengaruh *Overconfidence* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Rasa percaya diri seorang investor dapat mempengaruhi seorang investor dalam mengambil keputusan investasi. Seorang investor yang memiliki rasa percaya diri yang cukup berlebihan terhadap pengambilan keputusan investasi akan memutuskan untuk mengambil investasi sesuai dengan kepercayaannya, tidak bergantung pada informasi-informasi investasi yang ada. Investor yang *overconfidence* percaya bahwa investasi yang diambil akan menghasilkan keuntungan, tidak peduli seberapa besar risikonya, hal ini menyebabkan investor yang *overconfidence* dapat menanggung risiko yang lebih besar dibandingkan dengan investor yang tidak *overconfidence*.

Okky Putrie Wibisono (2013) menguji hubungan antara perasaan terlalu percaya diri pada seorang investor dengan perilaku perdagangan saham. Penelitian ini

menunjukkan bahwa investor yang merasa dirinya kompeten dan terlalu percaya diri lebih merasa yakin pada keputusan perdagangan saham yang diambil, dibandingkan dengan investor yang kurang kompeten dan kurang percaya diri. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor dengan rasa percaya diri yang tinggi lebih berani dalam mengambil keputusan investasinya daripada investor yang kurang percaya diri. Sehingga *overconfidence* dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi pada investor.

H2: *Overconfidence* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya.

Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Literasi keuangan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi karena investor yang memiliki pengetahuan keuangan yang baik dapat memprediksi investasi yang akan diambil, sehingga investasi yang diambil dapat menghasilkan keuntungan. Namun bukan hanya pengetahuan saja yang dibutuhkan, melainkan harus ditambah dengan keahlian dalam investasi. Pengetahuan keuangan yang dimiliki tiap individu berbeda-beda, hal ini memungkinkan pemilihan investasi yang berbeda-beda pula.

Literasi keuangan yang tinggi dapat membantu investor dalam menentukan jenis investasi mana yang sesuai dengan dirinya. Pengetahuan keuangan yang dimiliki tiap individu berbeda-beda, hal ini memungkinkan pemilihan investasi yang berbeda-beda pula. Literasi keuangan yang tinggi dapat membantu investor dalam menentukan jenis investasi mana yang sesuai dengan dirinya.

Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

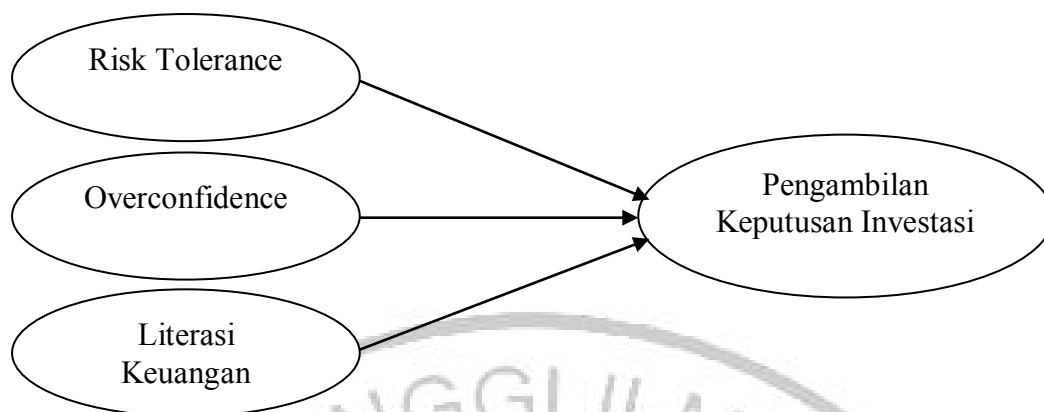
Literasi keuangan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi karena investor yang memiliki pengetahuan keuangan yang baik dapat memprediksi investasi yang akan diambil, sehingga investasi yang diambil dapat menghasilkan keuntungan. Namun bukan hanya pengetahuan saja yang dibutuhkan, melainkan harus ditambah dengan keahlian dalam investasi. Pengetahuan keuangan yang dimiliki tiap individu berbeda-beda, hal ini memungkinkan pemilihan investasi yang berbeda-beda pula.

Literasi keuangan yang tinggi dapat membantu investor dalam menentukan jenis investasi mana yang sesuai dengan dirinya. Pengetahuan keuangan yang dimiliki tiap individu berbeda-beda, hal ini memungkinkan pemilihan investasi yang berbeda-beda pula. Literasi keuangan yang tinggi dapat membantu investor dalam menentukan jenis investasi mana yang sesuai dengan dirinya.

Al-Tamimi dan Kalli (2009) menguji hubungan antara literasi keuangan dengan faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan signifikan antara literasi keuangan dengan pengambilan keputusan investasi investor UAE.

H3: Literasi keuangan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1

KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah masyarakat Surabaya yang meliputi: Surabaya Timur, Surabaya Barat, Surabaya Selatan, Surabaya Utara, Surabaya Pusat. Sampel yang diambil adalah perwakilan dari beberapa investor di Surabaya yang pernah berinvestasi dan yang sedang berinvestasi lebih dari satu tahun.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik *purposive sampling*, dimana *purposive sampling* ini adalah metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria sampel yang dipilih adalah investor bertempat tinggal di Surabaya, responden berusia lebih dari 17 tahun, mempunyai satu atau lebih aset investasi, usia investasi minimal 1 tahun atau 12 bulan, pendapatan total keluarga per bulan minimal Rp4.000.000.

Data Penelitian

Pengumpulan data yang akan digunakan dalam penelitian ini akan dilakukan sendiri oleh peneliti. Metode pengumpulan data yang dilakukan adalah menggunakan metode survey, yaitu dengan melakukan penyebaran kuesioner

secara langsung, dimana kuesioner tersebut berisikan pernyataan yang secara logis yang berhubungan dengan rumusan masalah dari penelitian ini. Kuesioner merupakan teknik terstruktur untuk memperoleh data yang terdiri dari serangkaian pertanyaan tertulis yang dijawab oleh responden. Kuesioner disusun berdasarkan kebutuhan dari penelitian yang berisikan pernyataan-pernyataan mengenai identitas responden, tingkat toleransi responden terhadap risiko, kepercayaan diri responden, dan literasi keuangan yang dimiliki oleh responden. Di dalam setiap pernyataan nantinya akan menghasilkan jawaban dari para responden yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah *risk tolerance*, *overconfidence*, dan literasi keuangan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor di Surabaya. Setelah kuesioner diisi oleh responden, peneliti akan mengolah kuesioner tersebut untuk menyimpulkan hasilnya, dimana hasil tersebut akan digunakan untuk menyelesaikan permasalahan dalam penelitian ini.

Proses penyebaran kuesioner yang akan dilakukan oleh peneliti adalah (1) pembagian kuesioner kepada responden, (2) menjelaskan kepada responden mengenai bagaimana cara pengisian kuesioner, (3) responden menjawab pertanyaan-pertanyaan dan memberikan skor

untuk pernyataan-pernyataan yang terdapat di dalam kuesioner, (4) kuesioner yang telah terisi dikumpulkan, lalu diolah oleh peneliti

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu pengambilan keputusan investasi dan variabel independen yang terdiri dari *risk tolerance*, *overconfidence*, dan literasi keuangan.

Definisi Operasional Variabel

Risk tolerance

Risk tolerance adalah tingkat risiko yang masih dapat ditoleransi oleh seseorang. Setiap investor memiliki tingkat toleransi yang berbeda-beda terhadap investasinya. Perbedaan toleransi setiap orang terhadap risiko disebabkan oleh banyak faktor, seperti pendapatan, status ekonomi, status karir, dan usia. Menurut Abdul Halim (2005:42) jika dihubungkan dengan preferensi investor terhadap risiko, tipe investor dibagi menjadi tiga, yaitu *risk seeker* (investor yang menyukai risiko), *risk neutral* (investor yang netral terhadap risiko), dan *risk averter* (investor yang menghindari risiko).

Variabel *risk tolerance* diukur dengan menggunakan skala Likert dengan skor satu sampai dengan lima. Semakin besar skor maka menunjukkan bahwa toleransi responden terhadap risiko semakin tinggi.

Indikator-indikator yang membentuk variabel *risk tolerance* adalah (1) kesediaan untuk membeli investasi berisiko tinggi untuk mendapatkan keuntungan tinggi, (2) kesediaan untuk membeli investasi dengan hutang, (3) keuntungan lebih penting daripada keamanan, (4) tidak beranggapan bahwa risiko selalu mengarah pada kerugian, dan (5) kesediaan untuk memberikan pinjaman tanpa jaminan.

Overconfidence

Overconfidence merupakan kondisi dimana seorang investor merasa mampu,

terlalu kepercayaan diri, dan memiliki pemikiran optimis dalam memprediksi masa depan. Keadaan ini biasanya dialami oleh investor yang sudah merasa nyaman dengan investasi yang dijalani.

Overconfidence akan membuat investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki, dan *underestimate* terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan kemampuan yang dimiliki (Nofsinger, 2010:11).

Variabel *overconfidence* diukur dengan menggunakan skala Likert dengan skor satu sampai dengan lima. Semakin besar skor maka semakin menunjukkan bahwa responden *overconfidence*.

Indikator-indikator yang membentuk variabel *overconfidence* 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, dan (5) pengabaian risiko karena kemampuan yang dimiliki.

Literasi Keuangan

Menurut Atkinson dan Messy (2010) literasi keuangan adalah kombinasi dari kesadaran, pengetahuan, keterampilan, dan kemampuan untuk mengaplikasikannya. Literasi keuangan merupakan faktor yang sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena literasi keuangan dapat membantu seorang investor dalam memprediksi investasi yang akan diambil dan bagaimana menentukan langkah-langkah berinvestasi agar dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Rendahnya literasi keuangan yang dimiliki oleh seseorang dapat menyebabkan pembuatan keputusan yang salah.

Variabel literasi keuangan ini diukur dengan menggunakan pertanyaan-pertanyaan yang sesuai dengan kondisi responden, dan dihitung dengan menggunakan skala rasio. Skot literasi dihitung

dengan cara, jumlah jawaban benar dibagi dengan jumlah pertanyaan, lalu dikali 100

Indikator-indikator yang membentuk variabel literasi keuangan adalah (1) pengetahuan mengenai nilai tukar mata uang, (2) pengetahuan mengenai tingkat suku bunga, (3) pengetahuan mengenai asuransi, (4) pengetahuan mengenai investasi, dan (5) pengetahuan mengenai mengenai hutang.

Pengambilan keputusan investasi

Di saat seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka investor akan menghadapi *risk* yang tinggi juga. Begitu pula sebaliknya. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor akan melihat faktor *risk* dan *return*. Dalam memutuskan suatu investasi, investor akan dihadapkan dengan banyak pilihan jenis investasi, hal ini merupakan masalah bagi investor untuk menentukan pada investasi mana dananya akan ditanamkan, sehingga akan menghasilkan banyak keuntungan di masa yang akan datang.

Pengambilan keputusan investasi adalah variabel dependen atau sebagai topik penelitian yang dapat dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel ini diukur dengan menggunakan skala Likert dengan skor satu sampai dengan lima. Skala Likert adalah metode yang menyatakan tingkat persetujuan responden terhadap suatu pernyataan yang tersedia. Semakin besar skor maka menunjukkan bahwa responden semakin baik dalam berinvestasi sehingga memiliki kemungkinan besar untuk menghasilkan keuntungan.

Indikator-indikator yang membentuk variabel pengambilan keputusan adalah (1) penggunaan sebagian pendapatan bulanan untuk investasi, (2) investasi dengan pertimbangan, (3) kesediaan menghabiskan seluruh pendapatan untuk investasi yang dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi, (4) investasi berdasarkan perhitungan yang tepat dan

cermat, dan (5) investasi tanpa jaminan.

Alat Uji

Untuk menguji hubungan antara variabel dependen (pengambilan keputusan investasi) dengan variabel independen (*risk tolerance*, *overconfidence*, dan literasi keuangan) digunakan uji analisis regresi berganda atau *Multiple Regression Analysis*.

Uji Validitas dan Reliabilitas

Uji validitas digunakan untuk mengukur sah atau valid tidaknya suatu kuesioner. Suatu kuesioner dikatakan sah jika pertanyaan pada kuesioner mampu untuk mengungkapkan sesuatu yang akan diukur oleh kuesioner tersebut (Imam Ghozali 2006:49). Dalam penelitian ini valid tidaknya butir (item) dilihat dari taraf signifikansinya (*sig* atau *p-value* < 0,05).

Uji reliabilitas adalah alat ukur kuesioner yang merupakan indikator dari variabel. Suatu kuesioner dikatakan reliabel jika jawaban seseorang terhadap pertanyaan adalah konsisten atau stabil dari waktu ke waktu (Imam Ghozali 2006:45). Uji reliabilitas dilakukan dengan melihat koefisien alpha atau *Cronbach's alpha*. Suatu item pengukuran dikatakan reliabel jika variabel memberikan nilai *cronbach alpha* lebih dari 0,6.

Jika dilihat pada tabel 1 maka dapat diketahui bahwa nilai *pearson correlation* terendah adalah item PK14 (investasi berdasarkan perhitungan yang tepat dan cermat) yaitu 0,502, dan yang tertinggi adalah item O3 (keyakinan akan pengetahuan mengenai investasi yang dimiliki lebih baik dari investor lain) yaitu 0,867. Nilai *cronbach's alpha* terendah adalah variabel pengambilan keputusan investasi yaitu 0,624, dan nilai *cronbach's alpha* tertinggi adalah variabel *overconfidence* yaitu 0,773.

Berikut ini adalah hasil uji validitas dan reliabilitas sampel besar:

Tabel 1
Uji Validitas dan Reliabilitas

Variabel	Indikator	Hasil Uji Validitas			Hasil Uji Reliabilitas	
		<i>Pearson Correlation</i>	<i>Sig</i>	Valid/ Tidak Valid	Alpha	Reliabel/ Tidak Reliabel
Pengambilan Keputusan Investasi	Penggunaan sebagian pendapatan bulanan untuk investasi	0,683	0,000	Valid	0,624	Reliabel
	Investasi dengan pertimbangan	0,553	0,000	Valid		
	Kesediaan menghabiskan seluruh pendapatan untuk investasi yang dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi	0,765	0,000	Valid		
	Investasi berdasarkan perhitungan yang tepat dan cermat	0,502	0,000	Valid		
	Investasi tanpa jaminan	0,637	0,000	Valid		
	Investasi berdasarkan pertimbangan	0,502	0,000	Valid		
<i>Overconfidence</i>	Keyakinan akan keuntungan yang didapat dari investasi yang dijalani	0,719	0,000	Valid	0,773	Reliabel
	Keyakinan akan kemampuan mengenai investasi yang dimiliki lebih baik dari investor lain	0,815	0,000	Valid		
	Keyakinan akan pengetahuan mengenai investasi yang dimiliki lebih baik dari investor lain	0,867	0,000	Valid		
	Keyakinan pemilihan investasi	0,573	0,000	Valid		
	Pengabaian risiko karena kemampuan yang dimiliki	0,635	0,000	Valid		
	Kesediaan untuk membeli investasi berrisiko tinggi untuk mendapatkan keuntungan tinggi	0,607	0,000	Valid		
<i>Risk Tolerance</i>	Kesediaan untuk membeli investasi dengan hutang	0,786	0,000	Valid	0,635	Reliabel
	Keuntungan lebih penting daripada keamanan	0,698	0,000	Valid		
	Tidak beranggapan bahwa risiko selalu mengarah pada kerugian	0,531	0,000	Valid		
	Kesediaan untuk memberi pinjaman tanpa jaminan	0,559	0,000	Valid		
	Kesediaan untuk membeli investasi berrisiko tinggi untuk mendapatkan keuntungan tinggi	0,607	0,000	Valid		

Tabel 2
Karakteristik Responden

Karakteristik Responden	Persentase Tertinggi	Keterangan
Jenis Kelamin	62%	Perempuan
Jenis Investasi	42%	Akun Bank dan Aset Riil
Usia	46%	21-30 tahun
Pendapatan Total Keluarga per Bulan	27%	Rp4.000.000 – Rp5.999.999
Pengalaman Investasi	45%	≥ 5 tahun

Ringkasan Karakteristik Responden

Tabel 2 adalah rangkuman karakteristik respon terhadap kuesioner yang terkumpul. Kuesioner yang dapat diolah dalam penelitian ini sebanyak 10 kuesioner. Hasil pengumpulan kuesioner ditemukan bahwa sebanyak 62% responden adalah perempuan, hal ini menunjukkan bahwa pelaku investasi di Surabaya bukan hanya dari kaum laki-laki saja, namun perempuan juga mampu melakukan investasi.

Sebanyak 42% responden memiliki jenis investasi akun bank dan aset riil, jika dikaitkan dengan usia dominan responden, akun bank dan aset riil adalah jenis investasi yang cocok untuk investor yang berusia 21 tahun hingga 30 tahun, karena risiko dari investasi jenis akun bank tidak terlalu tinggi, dan aset riil merupakan investasi yang bersifat jangka panjang yang dapat digunakan untuk menambah penghasilan investor di masa depan.

Sebanyak 46% responden berusia 21-30 tahun, hal ini menunjukkan bahwa masyarakat berusia 21 tahun hingga 30 tahun mulai memikirkan masa depan dengan berinvestasi pada aset riil yang bersifat jangka panjang untuk mendapatkan penghasilan tambahan di masa yang akan datang.

Sebanyak 27% responden memiliki pendapatan total keluarga sebesar Rp4.000.000-Rp5.999.999, Hal ini menunjukkan bahwa masyarakat Surabaya dengan pendapatan Rp4.000.000 hingga Rp5.999.999 sudah dapat melakukan investasi.

Sebanyak 45% responden telah melakukan investasi lebih dari lima tahun, Jika dikaitkan dengan pendapatan mayoritas responden dan usia mayoritas responden, maka dengan pengalaman investasi lebih dari lima tahun dapat menunjukkan bahwa investor di Surabaya sudah mulai sadar bahwa berinvestasi sejak dini itu perlu.

Tabel 3
Deskriptif Statistik

Variabel	Mean	Std. Deviation
Pengambilan Keputusan Investasi	3,81	0,526
<i>Risk Tolerance</i>	3,17	0,620
<i>Overconfidence</i>	3,70	0,574
Literasi Keuangan	74,13	13,478

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif ini bertujuan untuk menjelaskan hasil kuesioner yang berupa akumulasi penilaian responden untuk tiap indikator variabel yang meliputi *risk tolerance*, *overconfidence*, dan literasi keuangan.

Tabel 3 adalah hasil *output* deskriptif yang telah dilakukan. Pada variabel pengambilan keputusan investasi ditemukan bahwa rata-rata responden memiliki pengambilan keputusan yang baik. Berdasarkan tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa tingkat toleransi risiko responden tergolong netral, sedangkan tingkat *overconfidence* responden tergolong percaya diri, dan literasi keuangan responden tergolong tinggi.

Hasil Deskripsi Variabel Penelitian

Analisis deskriptif ini bertujuan untuk menjelaskan hasil kuesioner yang berupa akumulasi penilaian responden untuk tiap indikator variabel yang meliputi *Risk Tolerance*, *Overconfidence*, dan Literasi Keuangan. Tabel 3 adalah hasil *output* deskriptif yang telah dilakukan. Pada variabel pengambilan keputusan investasi ditemukan bahwa rata-rata responden baik dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan tabel, rata-rata responden netral dalam menoleransi risiko dari investasinya. Berdasarkan tabel, rata-rata responden percaya diri dengan investasi yang dimiliki. Dan rata-rata responden memiliki literasi keuangan yang sangat baik.

Tabel 4
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	t _{hitung}	Sig	r ²
Constant	1,540	3,691	0,000	-
Risk Tolerance	0,041	0,532	0,596	0,00292
Overconfidence	0,393	4,712	0,000	0,18749
Literasi Keuangan	0,009	2,699	0,008	0,07076

Hasil Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Berdasarkan tabel 4, maka dapat diperoleh model persamaan regresi berganda sebagai berikut,

$$PKI = 1,540 + 0,041RT + 0,393OV + 0,009LK + e_i$$

Keterangan:

- PKI = Pengambilan Keputusan Investasi
- RT = *Risk Tolerance*
- OV = *Overconfidence*
- LK = Literasi Keuangan
- e_i = Pengganggu

Pembahasan ini adalah tentang analisis yang telah dikemukakan sebelumnya dalam rangka mencari pemecahan masalah-masalah yang diajukan pada penelitian ini, sehingga dapat tergambar jelas bahwa tujuan penelitian ini dapat

tercapai. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *risk tolerance*, *overconfidence*, dan literasi keuangan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya.

Variabel pertama yang dibahas dalam penelitian ini adalah *risk tolerance*. *Risk tolerance* adalah tingkat risiko yang masih dapat ditoleransi oleh seseorang. Setiap investor memiliki tingkat toleransi yang berbeda-beda terhadap investasinya. Investor dengan tingkat toleransi risiko yang tinggi akan memilih jenis investasi dengan risiko yang tinggi, sedangkan investor dengan tingkat toleransi risiko yang rendah akan memilih jenis investasi dengan risiko yang rendah.

Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa *risk tolerance* berpengaruh tidak signifikan terhadap

pengambilan keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya toleransi investor terhadap risiko dari suatu investasi tidak menyebabkan investor tersebut memilih jenis investasi berisiko tinggi meskipun investasi tersebut menghasilkan *return* yang tinggi. Hasil yang tidak signifikan ini disebabkan karena rata-rata tanggapan responden untuk variabel *risk rolerance* adalah netral, sedangkan rata-rata tanggapan responden untuk variabel pengambilan keputusan investasi adalah setuju, maka dapat disimpulkan bahwa tanggapan responden tidak konsisten sehingga menyebabkan variabel *risk tolerance* berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Selain itu mayoritas investor pada penelitian ini lebih suka menempatkan dananya pada akun bank dan aset riil yang memiliki risiko rendah, namun tanggapan responden untuk variabel pengambilan keputusan investasinya baik, hal ini tidak konsisten dan menyebabkan yang *risk tolerance* berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini berbeda dengan pendapat dari Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani (2014) yang dapat membuktikan bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor dengan tingkat toleransi risiko yang tinggi lebih memilih untuk berinvestasi pada saham, dan investor dengan tingkat toleransi yang rendah lebih memilih untuk berinvestasi pada tabungan dan deposito. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa investor yang memiliki toleransi risiko tinggi cenderung memilih untuk berinvestasi pada saham, sedangkan investor dengan toleransi risiko rendah cenderung memilih untuk berinvestasi pada tabungan dan deposito. Perbedaan antara hasil peneliti dengan penelitian sebelumnya dimungkinkan karena penelitian sebelumnya meneliti tentang pengambilan keputusan investor berdasarkan tingkat

risiko pada saham yang tingkat kerugiannya lebih tinggi jika dibandingkan dengan aset riil. Sedangkan penelitian sekarang meneliti tentang pengambilan keputusan investor ber-dasarkan tingkat risiko ada akun bank dan aset riil yang tingkat risiko kerugiannya tidak jauh berbeda atau relatif sama.

Variabel selanjutnya yang dibahas adalah *overconfidence*. *Overconfidence* merupakan kondisi dimana seorang investor merasa mampu, terlalu kepercayaan diri, dan memiliki pemikiran optimis dalam memprediksi masa depan. Seorang investor yang *overconfidence* selalu memandang rendah suatu risiko, hal ini menyebabkan investor yang *overconfidence* menanggung risiko yang lebih besar dibandingkan dengan investor yang tidak *overconfidence*.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, dan pada uji regresi berganda didapat hasil koefisien positif. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis peneliti, bahwa semakin tinggi rasa percaya diri yang dimiliki seorang investor maka semakin bersedia menempatkan dananya pada investasi yang memiliki risiko yang lebih tinggi, karena investor yang *overconfidence* yakin dengan investasi yang diambil. Jika dilihat dari rata-rata tanggapan responden untuk variabel *overconfidence*, responden setuju dengan item-item pada kuesioner, hal ini konsisten dengan rata-rata tanggapan responden untuk variabel pengambilan keputusan investasi yang menyatakan setuju, sehingga dapat menyebabkan *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Okky Putrie Wibisono (2013) yang dapat membuktikan bahwa perasaan terlalu percaya diri yang dimiliki investor secara signifikan berpengaruh positif terhadap perilaku perdagangan saham para investor. Hasil penelitian ini juga didukung oleh teori yang dikemukakan

oleh Nofsinger (2010:16) bahwa *overconfidence* akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi, investor yang rasional akan berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil jumlah risiko yang diambil.

Variabel terakhir dalam penelitian ini adalah literasi keuangan. Literasi keuangan merupakan faktor yang sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena literasi keuangan dapat membantu seorang investor dalam memprediksi investasi yang akan diambil dan bagaimana menentukan langkah-langkah berinvestasi agar dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Rendahnya literasi keuangan yang dimiliki oleh seseorang dapat menyebabkan pembuatan keputusan yang salah.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, dan pada uji regresi berganda didapat hasil koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik literasi keuangan yang dimiliki oleh investor maka semakin tinggi kemampuan investor dalam mengambil keputusan investasi, sehingga dapat memilih jenis investasi yang tepat dan dapat menghasilkan *return* yang tinggi.

Rata-rata literasi keuangan responden mengindikasikan bahwa masyarakat Surabaya telah memahami investasi, hal ini sebanding dengan rata-rata tanggapan responden mengenai pengambilan keputusan investasi yang menunjukkan bahwa investor di Surabaya melakukan pengambilan keputusan investasi dengan baik. Hal ini menyebabkan literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Al-Tamimi dan Kalli (2009), hasil dari penelitian tersebut dapat membuktikan bahwa terdapat hubungan signifikan antara literasi keuangan dengan pengambilan keputusan investasi investor

UAE. Hasil dari penelitian ini diperkuat dengan hasil yang menyatakan bahwa lebih dari 50 persen responden mampu menjawab dengan tepat seluruh pernyataan pada variabel literasi keuangan, dan lebih dari 85 persen investor mampu menjawab pernyataan pada butir LK6 (premi adalah sejumlah uang yang harus dibayarkan setiap bulannya sebagai kewajiban dari tertanggung atas keikutsertaannya di asuransi), LK11 (aset yang paling likuid (mudah dicairkan) adalah tabungan.), dan LK12 (kita bisa menghemat biaya bunga dengan memilih KPR 15 tahun dibandingkan 30 tahun) yang membahas tentang investasi. Hal ini dapat dikaitkan dengan karakteristik responden yang menyatakan bahwa mayoritas responden memiliki pengalaman investasi lebih dari 5 tahun, semakin lama investor melakukan investasi maka semakin banyak pengetahuan yang dimiliki oleh investor tersebut, sehingga investor semakin matang dalam mengambil keputusan investasinya.

Bila dilihat dari hasil koefisien determinasi parsial (r^2) diperoleh masing-masing variabel memiliki kontribusi sebesar *risk tolerance* 0,00292 (0,292%), *overconfidence* 0,18749 (18,749%), dan literasi keuangan 0,07076 (7,076%) terhadap pengambilan keputusan investasi.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *risk tolerance*, *overconfidence*, dan literasi keuangan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa *risk tolerance*, *overconfidence*, dan literasi keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya. Dengan demikian hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini dapat diterima. Implikasi dari hasil ini adalah tingginya toleransi risiko, rasa percaya diri, dan literasi keuangan secara bersamaan dapat menyebabkan investor memilih jenis

investasi yang baik dan menghasilkan *return* yang tinggi. *Risk tolerance* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya. Dengan demikian hipotesis kedua (H₂) dalam penelitian ini tidak dapat diterima. Implikasi dari hasil ini adalah tingginya toleransi investor terhadap risiko dari suatu investasi tidak menyebabkan investor tersebut memilih jenis investasi berisiko tinggi meskipun investasi tersebut menghasilkan *return* yang tinggi. *Overconfidence* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya. Dengan demikian hipotesis ketiga (H₃) dalam penelitian ini dapat diterima. Implikasi dari hasil ini adalah semakin tinggi rasa percaya diri yang dimiliki seorang investor maka semakin berani dalam mengambil keputusan investasi yang memiliki risiko dan *return* yang tinggi. Literasi keuangan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya. Dengan demikian hipotesis keempat (H₄) dalam penelitian ini dapat diterima. Implikasi dari hasil ini adalah semakin baik literasi keuangan yang dimiliki oleh investor maka semakin tinggi kemampuan investor dalam mengambil keputusan investasi, sehingga dapat memilih jenis investasi yang tepat dan dapat menghasilkan *return* yang tinggi.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan *risk tolerance*, *overconfidence*, dan literasi keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya. *Risk tolerance* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya. *Overconfidence* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya. Literasi Keuangan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Adapun keterbatasan dari penelitian ini adalah jumlah responden dalam penelitian ini sangat terbatas karena keterbatasan waktu yang dimiliki oleh peneliti, kontribusi variabel *risk tolerance*, *overconfidence*, dan literasi keuangan dalam penelitian ini terhadap pengambilan keputusan investasi masih relatif kecil, yaitu sebesar 25,8%, dan keterbatasan yang terakhir adalah terdapat pernyataan yang membingungkan responden pada kuesioner terkait dengan investasi tanpa jaminan.

Saran bagi peneliti selanjutnya adalah menggali variabel lain seperti motivasi, informasi, rumor, dan isu dalam pengambilan keputusan investasi, memperhatikan penggunaan kata dalam pernyataan-pernyataan yang terdapat pada kuesioner, agar responden paham dan mengerti maksud dari pernyataan tersebut, meneliti pengambilan keputusan investasi pada satu jenis investasi, dan saran terakhir bagi peneliti selanjutnya adalah melakukan pengumpulan data kuesioner dengan metode *snowball sampling*, karena metode tersebut dapat mempermudah peneliti untuk mendapatkan responden. Selain bagi penulis selanjutnya, juga disarankan bagi *financial advisor* untuk menggunakan *overconfidence* dan literasi keuangan sebagai dasar dalam memberikan nasihat kepada klien tentang pengambilan keputusan investasi.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Al-Tamimi, Hussein A. Hassan dan Al-Anood Bin Kalli. 2009. "Financial Literacy and Investment Decision of UAE Investors". *The Journal of Risk Finance*. Volume 10, No. 5, hlm. 500-516.
- Atkinson, A., dan Messy, A. 2010. "Assessing Financial Literacy in 12 Countries an OECD Pilon Exercise". *Center for Research on*

- Pensions and Welfare Policies*.
hlm. 1-32.
- Cummins, MM, Haskel Janah and Jenkins Susan. 2009. "Financial Attitudes And Spanding Habits Of University Freshmen". *Jurnal Of Economics And Economi Education Research*. Volume 10, No. 1.
- Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani. 2014. "Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence, Dan Risk Perception pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi". *Journal of Business and Banking*. Volume 4, No. 1, hlm. 55 – 66.
- Imam Ghozali. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Semarang: Badan Penerbit Univesitas Diponegoro.
- Lee, Taejun (David), Tai Woong Yun, and Eric Haley. 2012. "The Interplay between Advertising Disclosures and Financial Knowledge in Mutual Fund Investment Decision". *The Journal of Consumer Affairs*. Volume 46, No. 2, hlm. 260–287.
- Nofsinger, John R. 2010. *The Psychology of Investing*. Edisi Keempat. New Jersey: Precentice-Hall Inc.
- Okky Putrie Wibisono. 2013. "Pengaruh Kompetensi dan Kepercayaan Diri Investor Terhadap Perilaku Perdagangan Saham". *Journal of Business and Banking*. Volume 3, No. 1, hlm. 47 – 56.