

**PENGARUH *OVERCONFIDENCE*, *EMOTION* DAN *RISK TOLERANCE*
TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM
PADA INVESTOR DI SURABAYA**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

SEKAR ENDAH PUSPITASARI
2014210399

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA**

2018

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Sekar Endah Puspitasari
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 21 Maret 1996
N.I.M : 2014210399
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh *Overconfidence*, *Emotion* dan *Risk Tolerance* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada Investor di Surabaya

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal :



(Dr. Lutfi. S.E., M.Fin)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Tanggal:



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

THE INFLUENCE OF OVERCONFIDENCE, EMOTION AND RISK TOLERANCE TO STOCK INVESTMENT DECISION MAKING INVESTOR IN SURABAYA

Sekar Endah Puspitasari
STIE Perbanas Surabaya
sekarendahps@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the influence of overconfidence, emotion and risk tolerance on the investment decision making. This study used purposive and convenience method. There were 114 respondents who put their funds in bank account and capital market in Surabaya. Datas taken by questionnaire and survey method. To test the hypotheses this study using multiple regression analysis. The results show that overconfidence have significant impact on the investment decision making, and emotion have negatife significant on the investment decision making, for risk tolerance do not have significant impact on investment decision making. This means to be able to invest in capital market the investor must control himself in investment decision making.

Keyword: investment decision making, overconfidence, emotion, risk tolerance

PENDAHULUAN

Setiap orang akan berusaha mendapatkan penghasilan yang lebih di masa yang akan datang. Salah satu caranya dengan berinvestasi sebagian dananya ke dalam bentuk Financial Aset. Investasi adalah komitmen atas dana langsung ataupun tidak langsung yang akan ditanamkan pada satu atau lebih aset dengan harapan untuk meningkatkan kesejahteraan di masa depan (Lutfi, 2010).

Secara garis besar investasi dapat di golongkan menjadi dua yaitu investasi rill, investasi keuangan. Investasi Rill aset yaitu investasi dalam obyek yang real misalnya pada tanah dan bangunan. Sedangkan investasi financial aset yaitu investasi pada aset keuangan dengan sejumlah dana di berbagai aset misalnya saham, obligasi,

reksadana dan lain lain yang terdapat pada instansi atau bidang keuangan lainnya.

Keputusan investasi yaitu kebijakan yang akandiambil oleh investor untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset yang akan menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang (Dewi Ayu Wulandari dan Iramani, 2014). Sofi Ariani (2015) mengemukakan bahwa keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh sikap rasional dan irasional, sikap rasional adalah sikap berfikir seseorang yang didasari dengan akal yang dapat dibuktikan dengan data yang ada, sedangkan sikap irasional adalah sikap berfikir seseorang yang tidak bedasarkan akal yang melibatkan faktor psikologis dan demografis.

Kartini dan Dwika Aprilliani (2017) mengemukakan bahwa faktor psikologis

seperti *overconfidence* dapat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut juga dibuktikan oleh penelitian Hoacheng Wang, Jian Zhang, Limin Wang dan Shuyi Liu (2014) yang menyatakan bahwa *emotion* diduga dapat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Daniel (1998) menyatakan bahwa faktor psikologi dapat mempengaruhi perilaku investor yang dapat berubah setiap saat. Salah satunya faktor psikologis adalah *overconfidence* yang diartikan sebagai kepercayaan diri yang lebih terdapat pada investor yang terlalu optimis dalam pengambilan keputusannya. Faktor psikologis yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi selanjutnya yakni *emotion*. Dalam penelitian Sumami, Chistine dan Indah (2012) menyatakan bahwa bias *emotion* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Pendapat ini di dukung oleh penelitian Hoacheng Wang, Jian Zhang, Limin Wang dan Shuyi Liu (2014) yang menyatakan bahwa *emotion* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin investor memiliki *emotion good mood* maka investor akan berhati hati dalam pengambilan keputusannya, sedangkan jika investor memiliki *emotion badmood* maka investor cenderung tidak mempertimbangkan risiko yang akan dihadapi.

Dalam mengambil keputusan investasi yang akan dipilih sangat dipengaruhi oleh toleransi terhadap risiko atau *risk tolerance* yang merupakan tingkat kemampuan yang dapat diterima dalam mengambil suatu risiko investasi. Dalam penelitian Yohson (2008) mengemukakan bahwa *risk tolerance* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi, dapat dinyatakan bahwa seseorang yang memiliki *risk tolerance* yang tinggi akan cenderung berinvestasi pada pasar modal. Sedangkan investor yang memiliki *risk tolerance* rendah akan

cenderung memilih investasi pada akun bank seperti deposito

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Keputusan Investasi

Menurut Sofi Ariani (2015), keputusan investasi adalah masalah yang akan dihadapi oleh investor, dalam mengalokasikan dananya kedalam bentuk bentuk investasi yang akan menghasilkan return di masa yang akan datang. Keputusan investasi didasari oleh dua sikap yaitu rasional dan irasional. Sikap rasional yaitu sikap investor yang berfikir dengan akal sehat. Sementara irasional yaitu sikap investor yang berfikir tidak dengan akal sehat. Menurut Lutfi (2010) terdapat tiga bentuk investasi berdasarkan tingkat risikonya, yaitu: Pasar Modal, Asset Rill dan Akun Bank.

Overconfidence

Overconfidence merupakan kondisi dimana seorang investor merasa mampu dan percaya diri serta memiliki pemikiran yang optimis dalam memprediksi keadaan di masa yang akan datang. Dewi Ayu Wulandari dan Iramani (2014) mengemukakan bahwa pengaruh kepercayaan diri berlebih yang dimiliki oleh investor dalam proses pengambilan keputusan investasi menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dibanding dengan investor yang tidak *overconfidence*, karena investor yang *overconfidence* akan memandang tingkat risiko itu rendah. Pendapat ini di dukung oleh penelitian

Kartini dan Dwika Apriliani (2017) menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi investor *overconfidence* yakni usia, jenis kelamin, *experience, past performance, advice, management qualification*. Faktor sikap *overconfidence*

salah satunya adalah usia dan jenis kelamin. Faktor yang kedua adalah jenis kelamin, Barber dan Odean (2001) mengemukakan bahwa jenis kelamin laki laki dalam pengambilan keputusan investasi memiliki tingkat *overconfidence* yang lebih tinggi dibanding wanita. Hal ini disebabkan karena laki laki cenderung optimis dalam prediksi di masa yang akan datang. Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut

H1: *Overconfidence* secara parsial berpengaruh positif signifikan dalam pengambilan keputusan investasi saham pada Investor di Surabaya

Emotion

Emotion adalah suatu perasaan yang berhubungan dengan seseorang. *Emotion* merupakan bagian penting dalam pengambilan keputusan investasi. Emosi cenderung berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor. Terdapat dua jenis emosi yang dialami oleh investor yaitu emosi bad mood dan good mood. Ketika investor dihadapkan dalam situasi bad mood maka investor cenderung akan lebih cepat mengambil keputusan investasinya dan tidak berpikir terlalu panjang, sedangkan pada investor yang dihadapkan pada emosi goodmood akan cenderung dapat mengambil keputusan dengan baik namun investor goodmood juga

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini adalah sebagai berikut:

dapat terkena risiko karena tidak menerapkan sikap kehati hatian. Pendapat ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Nofsinger (2005:87).Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut

H2: *Emotion* secara parsial berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi saham pada Investor di Surabaya.

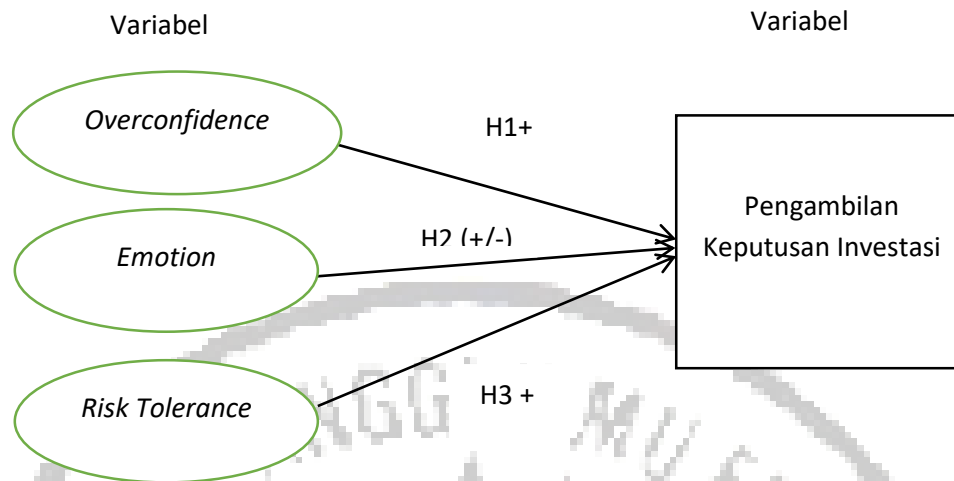
Risk Tolerance

Menurut Henzy Faizal (2014:22) risiko adalah kejadian yang tidak diinginkan yang dapat terjadi namun tidak selalu bisa dihindari. Seorang investor akan selalu dihadapkan dengan keuntungan dan risiko.

Risk tolerance adalah memiliki tingkat toleransi yang berbeda beda, perbedaan ini disebabkan oleh beberapa faktor yaitu pendapatan, status ekonomi, karir dan usia. Abdul Halim (2005:42) mengemukakan adanya tiga tipe investor terhadap risiko yang akan dihadapi yakni *risk seeker* investor yang menyukai risiko, *risk neutral* investor yang netral terhadap risiko dan *risk averter investor* menghindari risiko.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3: *Risk Tolerance* secara parsial berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi saham pada Investor di Surabaya



Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah investor yang berdomisili di Surabaya. Teknik pengambilan *sampling* yang digunakan adalah *convenience sampling* dan *purposive sampling*, yang berisi investor yang dapat memberikan informasi yang diinginkan, dimana orang tersebut memiliki kriteria sesuai dengan yang telah ditentukan peneliti. Kriteria pada penelitian ini yakni: investor yang menginvestasikan dananya ke saham dan investor yang memiliki pendapatan minimal Rp 4.000.000.

Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan *primary research* yaitu penelitian yang menggunakan data primer atau metode survey dengan kuisioner. Dimensi waktu pada penelitian ini termasuk ke dalam penelitian *cross sectional* karena data yang digunakan untuk penelitian dikumpulkan dalam periode harian, mingguan, dan bulanan (Sekaran Uma, 2003:104).

Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pengambilan keputusan investasi. *Overconfidence*, *emotion* dan *risk tolerance* merupakan variabel independen.

DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

Pengambilan Keputusan Investasi

Penilaian keputusan investasi dapat dinilai dengan prosentase individu dalam menentukan besarnya dana yang diinvestasikan pada instrument pasar modal dan akun bank. Skala rasio digunakan untuk menentukan besarnya dana yang digunakan dalam keputusan investasi.

Pengambilan Keputusan Investasi	Prosentase Instrumen Pasar Modal...%
	Prosentase Akun Bank....%

Akun bank yakni deposito, tabungan dan giro.

Overconfidence

Dalam hal ini instrument pasar modal dijadikan sebagai pembilang dalam rumus karena preferensi risiko instrument pasar modal lebih besar daripada akun bank.

Overconfidence adalah sikap percaya diri berlebihan terhadap kemampuan berinvestasi dan pengambilan keputusan dalam investasinya. Dengan menggunakan skala likert, jawaban responden diberi range 1 yang menyatakan sangat tidak setuju dan range 5 yang menyatakan sangat setuju jika seorang investor tersebut memiliki sifat *overconfidence*

Indikator yang digunakan dalam pengambilan keputusan investasi adalah sebagai berikut : 1). Instrument pasar modal yakni saham, obligasi dan reksadana. 2).

Tabel 1
INDIKATOR OVERCONFIDENCE

Item	Indikator
<i>OV1</i>	Keyakinan akan keuntungan dari investasi yang dijalani.
<i>OV2</i>	Keyakinan akan kemampuan investasi yang dimiliki lebih baik dari investor lain.
<i>OV3</i>	Keyakinan akan pengetahuan investasi yang dimiliki lebih baik daripada investor lain.
<i>OV4</i>	Keyakinan dalam pemilihan investasi.
<i>OV5</i>	Pengabaian risiko karena kemampuan yang dimiliki.

Emotion

Emotion adalah suatu perasaan yang berhubungan dengan seseorang yang dibagi dalam dua jenis *emotion* yaitu *good mood* dan *bad mood* yang merupakan bagian yang penting dalam pengambilan keputusan

investasi. Variabel ini diukur dengan skala Likert dengan jawaban responden diberi range 1 yang menyatakan sangat tidak setuju dan range 5 yang menyatakan investor sangat emosional

Tabel 2
INDIKATOR EMOTION

Item	Indikator
------	-----------

EM1	Emosi berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi.
EM2	Sering terburu buru dalam pengambilan keputusan investasi.
EM3	Kondisi emosi yang buruk mengakibatkan takut mengalami kegagalan dalam berinvestasi.
EM4	Kondisi emosi yang baik mengakibatkan dapat mengambil suatu risiko.

Risk Tolerance

Risk tolerance yaitu tingkat risiko yang dapat ditoleransi oleh seorang investor. Pada penelitian ini, *risk tolerance* diukur dengan pertanyaan yang menyangkut investor dalam menghadapi suatu risiko tertentu. Dengan menggunakan skala Likert, jawaban responden diberi range 1 yang menyatakan

sangat tidak setuju dan range 5 yang menyatakan sangat setuju jika seorang investor tersebut dapat mentolerir risiko investasi

Tabel 3
INDIKATOR RISK TOLERANCE

Item	Indikator
RT1	Berinvestasi dengan keadaan yang berisiko
RT2	Pembelian aset untuk usaha tanpa pertimbangan
RT3	Investasi pada kegiatan yang memberikan return besar
RT4	Risiko tidak selalu mengarah ke kerugian
RT5	Keuntungan lebih penting dari pada keamanan

Alat Analisis

Alat statistik yang digunakan dalam menguji penelitian ini yaitu regresi linier berganda (Multiple Regression Analysis). Multiple Regression Analysis yakni alat uji yang digunakan untuk pengujian pengaruh variabel dependen (Y) terhadap variabel independen (X). Berikut langkah langkah analisis

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

X1: *Overconfidence*

X2: *Emotion*

X3: *Risk Tolerance*

Y: Pengambilan Keputusan Investasi

1. Merancang model regresi linier berganda:

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel pada penelitian ini yaitu *overconfidence*, *emotion* dan *risk tolerance*.

Bedasarkan Tabel 4.2 pada bagian jenis kelamin diatas, dari 114 data yang diolah sebanyak 44% atau 51 orang berjenis kelamin laki laki dan 56% atau 63 orang berjenis kelamin perempuan. Hal ini berarti bahwa jumlah sebagian besar jumlah responden dalam penelitian ini adalah perempuan.

Dapat dijelaskan pula bahwa prosentase terbesar usia responden 20 s/d 30 tahun sebesar 58% atau 62 orang sedangkan prosentase terkecil usia responden adalah >51tahun sebesar 9% atau 2 orang. Hal ini berarti bahwa usia responden dalam penelitian ini didominasi oleh usia produktif yaitu 20 s/d 30 tahun.

Bedasarkan Tabel 4.2 pada bagian pendidikan dapat dijelaskan prosentase responden dengan pendidikan terbesar adalah pendidikan Sarjana sebesar 56% atau 64 orang dan pendidikan terendah adalah

SMP sebesar 1% atau 1 orang. Hal ini menunjukkan bahwa responden dalam penelitian ini didominasi oleh pendidikan Sarjana.

Dapat dijelaskan pula pada bagian pendapatan, prosentase tertinggi pendapatan adalah 4.000.000 s/d 6.000.000 sebesar 74% atau 85 orang dan prosentase pendapatan terendah adalah > 12.000.000 sebesar 1% atau 1 orang. Dengan demikian rata rata pendapatan dalam penelitian ini lebih dari UMR yakni 4.000.000 s/d 6.000.000.

Pada Tabel 4.2 pada bagian pekerjaan dapat dijelaskan prosentase terbesar pekerjaan adalah pegawai swasta sebesar 44% atau 49 orang dan prosentase pekerjaan terkecil adalah BUMN sebesar 5%. Hal ini berarti bahwa investor pada penelitian ini didominasi yang bekerja sebagai pegawai swasta.

Berikut adalah hasil uji deskriptif yang disajikan pada Tabel 5:

Tabel 5
HASIL ANALISIS DESKRIPTIF PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

Prosentase Pasar Modal/Akun Bank	Jumlah	Prosentase
0-20	26	22,8%
>20-40	59	51,7%
>40-60	24	21%
>60	5	4,3%
Mean		36%

Sumber: Data diolah, 2018

Keputusan investasi di definisikan sebagai keputusan seorang individu untuk meletakkan dananya pada jenis investasi

tertentu. Pengelompokan responden dilakukan dengan menentukan prosentase besarnya dana yang diinvestasikan, sebagian

besar responden memilih pasar modal sehingga prosentase pasar modal lebih tinggi dibanding dengan akun bank.

pasar modal dibanding dengan akunbank dengan prosentase >20-40%.

Tabel 5 menunjukkan bahwa mayoritas investor menempatkan dananya 36% pada

Tabel 6
HASIL ANALISIS DESKRIPTIF *OVERCONFIDENCE*, *EMOTION* DAN *RISK TOLERANCE*

<i>Kategori</i>	<i>Mean</i>	<i>Keterangan</i>
<i>Overconfidence</i>	3,49	Percaya Diri Tinggi
<i>Emotion</i>	3,25	Cukup Emosional
<i>Risk Tolerance</i>	3,18	<i>Risk Tolerance</i> Netral

Sumber: data diolah, 2018.

Tabel 6 menunjukkan bahwa kesimpulan responden atas variabel *overconfidence* yang ditunjukkan dengan pernyataan item OV1 sampai item OV5, maka pemilihan jenis investasi berdasarkan *overconfidence* responden memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi dengan mean 3,49 yang artinya individu dengan kepercayaan diri tinggi tidak akan memilih asset yang berisiko, sehingga cenderung memilih investasi pada pasar modal.

memiliki tingkat emosional yang cukup dengan mean 3,25 yang artinya individu dengan tingkat emosional yang cukup akan berani dalam mengambil risiko sehingga akan cenderung memilih jenis investasi pada pasar modal dengan mean 3,25 yang artinya individu dengan tingkat emosional yang cukup akan berani dalam mengambil risiko sehingga akan cenderung memilih jenis investasi pada pasar modal.

Tabel 6 menunjukkan bahwa kesimpulan responden atas variabel *emotion* yang ditunjukkan dengan pernyataan item EM1 sampai item EM4, maka pemilihan jenis investasi berdasarkan *emotion* responden

Tabel 6 menunjukan bahwa kesimpulan tanggapan responden variabel risk tolerance dengan pernyataan item RT1 sampai RT5, responden dalam pengambilan keputusan investasi termasuk kategori investor dengan toleransi risiko netral (*risk neutral*).

Tabel 9
Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel	B	T _{hitung}	T _{tabel}	R ²	Keputusan
Constan	0.519	0.184	-	-	-
Overconfidence	0.127	2.927	1.64	0.072361	H ₀ ditolak

Emotion	-0.182	-3.017	±1.96	-0.076176	H₀ ditolak
Risk Tolerance	0.185	2.392	1.64	0.049284	H₀ ditolak
Keputusan Investasi(Y)					
F hitung	5.212			Sig.F	0,002
F tabel	2,76			R Square	0,124
T tabel	1,64				

Sumber: data diolah,2018



Tabel 9 menunjukkan bahwa F hitung sebesar 5,212 sedangkan alpha 5%, df1 adalah 3 dan df2 adalah 110. Maka F tabelnya adalah 2,76. Jadi, nilai F hitung < F tabel, yaitu $5,212 < 2,76$. Sedangkan tingkat signifikansi adalah $0,002 < 0,05$ yang berarti H1 diterima dan Ho ditolak. Artinya *overconfidence*, *emotion* dan *risk tolerance* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Pada Tabel 4.7 juga diperoleh besarnya R Square yaitu 0,124 yang artinya bahwa sebanyak 12,4% keputusan investasi dipengaruhi oleh *overconfidence*, *emotion* dan *risk tolerance*, sisanya 87,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar *overconfidence*, *emotion* dan *risk tolerance*.

Pada hipotesis kedua, ketiga dan keempat akan dilakukan pengujian secara parsial untuk menguji pengaruh *overconfidence*, *emotion* dan *risk tolerance* terhadap pengambilan keputusan investasi.

Dapat dijelaskan bahwa nilai t hitung untuk *overconfidence* 2,927 dengan alpha 5% dan df 110 maka t tabelnya adalah 1,64. Jadi nilai t hitung < t tabel ($2,927 < 1,64$), sedangkan tingkat signifikan $0,004 < 0,05$ artinya H1 diterima dan Ho ditolak. Hal ini menyatakan bahwa *overconfidence* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi yang berarti bahwa apabila seseorang memiliki *overconfidence* yang tinggi, maka keputusan investasi yang dibuat akan mengarah ke pasar modal. Sebaliknya, jika seseorang memiliki *overconfidence* yang rendah, maka ia akan memilih jenis investasi pada akun bank.

Pengujian pengaruh *emotion* terhadap pengambilan keputusan investasi secara parsial. dapat dijelaskan bahwa nilai t

hitung sebesar -3,017 dengan alpha 5% dan df 110 maka t tabelnya adalah $\pm 1,96$. Jadi nilai t hitung < -t tabel ($-3,017 < -1,96$), sedangkan tingkat signifikan $0,003 < 0,05$ artinya bahwa H1 diterima Ho ditolak. Artinya bahwa *emotion* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, yang berarti bahwa apabila seseorang memiliki emosi yang tinggi maka cenderung memilih jenis investasi yang memiliki risiko rendah seperti pada akun bank. Sebaliknya jika emosi yang dimiliki investor risiko yang tinggi seperti pada pasar modal.

Pengujian pengaruh *risk tolerance* terhadap pengambilan keputusan investasi secara parsial. dapat dijelaskan bahwa nilai t hitung sebesar 2,392 dengan alpha 5% dan df 110 maka t tabelnya adalah 1,64. Jadi nilai t hitung < t tabel ($2,392 < 1,64$), sedangkan tingkat signifikan $0,018 > 0,05$ artinya Ho diterima dan H1 ditolak. Artinya bahwa *risk tolerance* secara parsial tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi,

Pengaruh *overconfidence*, *emotion* dan *risk tolerance* terhadap pengambilan keputusan investasi

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *overconfidence*, *emotion* dan *risk tolerance* secara simultan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini dimungkinkan melihat keputusan investasi yang dimasukan dalam penelitian ini adalah Pasar Modal dan Akun Bank serta mayoritas pemilihan jenis investasi responden adalah pada aset yang berisiko yaitu Pasar Modal.

Secara keseluruhan kemampuan variabel *overconfidence*, *emotion* dan *risk*

tolerance dalam menjelaskan pengambilan keputusan investasi cukup rendah yakni 13,9 persen keputusan investasi dipengaruhi oleh *overconfidence*, *emotion* dan *risk tolerance*. Sisanya 86,1 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar *overconfidence*, *emotion* dan *risk tolerance*.

Variabel lain diluar penelitian ini yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi antara lain faktor psikologis. Dalam penelitian Angga Budiarto (2017) bahwa faktor *regret aversion bias* dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh *Overconfidence* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi artinya semakin tinggi tingkat kepercayaan diri pada investor maka semakin besar dana yang ditempatkan pada aset yang berisiko, yaitu pada pasar modal. Hal ini mengindikasikan bahwa investor di Surabaya memiliki sikap percaya diri yang tinggi dilihat dari responden penelitian ini lebih berani memilih risiko yang tinggi dengan keuntungan yang tinggi.

Hal ini didukung oleh penelitian Angga Budiarto (2017) yang menyatakan bahwa individu yang memiliki sikap percaya diri yang tinggi akan memilih pada aset yang risikonya tinggi. Namun hal ini berbeda dengan penelitian Dewi Ayu Wulandari dan Iramani (2014) yang menyatakan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi karena pengukuran data tersebut menggunakan data

kuantitatif dan pernyataan satu sampai lima. Sedangkan peneliti sekarang pengukuran keputusan investasi menggunakan data kuantitatif dengan prosentase dana pasar modal dibagi dengan akun bank.

Pengaruh *Emotion* dalam Pengambilan Keputusan Investasi

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *emotion* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Pada penelitian ini *emotion* adalah suatu perasaan yang terjadi dalam diri seseorang. Ketika investor dihadapkan dalam situasi *bad mood* maka investor cenderung akan lebih cepat mengambil keputusan investasinya dan tidak berpikir terlalu panjang, sedangkan pada investor yang dihadapkan pada emosi *goodmood* akan cenderung dapat mengambil keputusan dengan baik.

Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan Wang, Zhang, dan Shiyu Liu (2014) bahwa *emotion* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Dalam penelitian ini responden memiliki kenderungan *emotion* yang tinggi dan kebanyakan responden memilih menempatkan dananya ke pasar modal. Hal ini dikarenakan seseorang dengan *emotion* tinggi, maka ia akan memilih jenis investasi yang lebih tinggi risikonya, yaitu pasar modal. Karena pada pasar modal memiliki keuntungan yang tinggi dibanding dengan akun bank.

Pengaruh *Risk Tolerance* dalam Pengambilan Keputusan Investasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *risk tolerance* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Ayu Wulandari (2014), Angga Budiarto (2017) dan Yohson (2008) yang mengemukakan bahwa investor dengan *risk tolerance* tinggi akan cenderung memilih investasi pada pasar modal, sedangkan investor yang memiliki *risk tolerance* rendah akan cenderung ke akun bank. Adanya perbedaan hasil peneliti dengan penelitian terdahulu dimungkinkan karena pilihan jenis investasi pada pasar modal merupakan investasi yang berisiko tinggi, dibanding dengan akunbank.

Dalam penelitian ini responden memiliki kenderungan *toleransi risiko* yang netral (*risk neutral*) artinya artinya bahwa investor akan memilih investasi dengan tingkat return dan risiko yang sama dan kebanyakan responden memilih menempatkan dananya ke pasar modal karena tingkat return yang diharapkan tinggi.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Bedasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan baik secara deskriptif maupun statistik, maka dapat menarik kesimpulan dari penelitian ini dari hasil uji hipotesis yang telah dilakukan: 1). Secara simultan *overconfidence*, *emotion* dan *risk tolerance* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. 2). Secara parsial *Overconfidence* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. 3). Secara parsial *emotion* berpengaruh *negatif* signifikan terhadap pengambilan keputusan

investasi. 4). Sedangkan *risk tolerance* tidak berpengaruh.

Keterbatasan penelitian yang dilakukan. Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian yakni kuisioner ini tersebar hanya 114 responden dan Nilai R square hanya 12,4%.

Adapun saran yang dapat diberikan bagi investor dan peneliti selanjutnya adalah: 1). Investor diharapkan lebih mengontrol kepercayaan diri dan emosi dalam pengambilan keputusan investasi dan lebih berhati hati dalam pengambilan keputusan investasinya, supaya dapat menghasilkan keputusan yang tepat dan memperoleh tingkat keuntungan yang diharapkan. 2). peneliti selanjutnya menambah jumlah peneltian dan jenis investasi.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Halim. 2005. Analisis Investasi. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Angga Budiarto. 2017. Pengaruh Finnancial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen* . Vol. 05, No 2, Hal 1-9.
- Cooper, Donald. R., dan Schindler, Pamela. S. 2006. *Metode Riset Bisnis* Vol. 1. Jakarta: PT. Media Global Edukasi.
- Daniel, Kent. 2015. Overconfidence Investor, Preditable Return, dan Excessive Trading. *Jurnal of Economic Prepectives*. Vol. 29, No.4, Hal 61-68.
- Dewi Ayu Wulandari, dan Iramani. 2014. Studi Experienced Regret, Risk Tolerance dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi.

- Journal of Business dan Banking*. Vol. 4 No 1, Hal 55-66.
- Elster, J., 1998 "Emotions and Economic theory," *Journal of Economic Literature*. Vol. 36, No 1, Hal 47-74.
- Haocheng Wang., Jian Zhang., dan Shiyu Liu. 2014. Emotional and Financial Markets. *Journal of Social Behavior and Personality*. Vol. 42, No. 4, Hal 561-570.
- Henry Noor. 2013. *Investasi, Pengelolaan Keuangan, dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Edisi Revisi. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Imam Ghozali. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Iramani, dan Dhyka Bagus. 2008. Studi Explorasi Faktor Faktor Pembentuk Perilaku Investor dalam Transaksi Saham (Studi Perilaku Keuangan). *National Conference on Management Research*. Hal. 5.
- Kartini dan Dwika Apriliani. 2017. Faktor Faktor yang Mempengaruhi Perilaku Overconfidence Investor Saham di Yogyakarta. *Jurnal Riset Manajemen*. Vol. 4, No. 1, Hal 36-46.
- Kartini dan Nurris Firmansyah. 2015. Pengaruh Illusion Of Control, Overconfidence, dan Emotion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor di Yogyakarta. *Jurnal Inovasi dan Kewirausahaan*. Vol. 4, No. 2. Hal 115-123. Surabaya. *Journal of Economics Business and Accountancy Ventura*. Vol. 13, No.3, Hal 13-224
- Mudjarad Kuncoro. 2013. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi ketiga, Jakarta: Erlangga.
- Nadia Kartika dan Iramani. 2013. Pengaruh *Overconfidence, Experience, Emotion Terhadap Risk Preception dan Risk Attitude* Pada Investor Pasar Modal di Surabaya. *Journal of Business and Banking*. Vol.3. No 2, Hal 177-188
- Nofsinger, John R. 2010. *The Psychology of Investing*. Edisi Keempat. New Jersey. Prentice-Hall Inc.
- Sumami, Christin dan Indah. 2012. Perilaku Investor Pasar Modal di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Vol. 17. No 2, Hal 211-233
- Sofi Ariani, Putri Asiza Agustien Aulia Rahmah, Yurisha Ramadhani Putri, Maulidatur Rohma, Antika Budiningrum, Lutfi. 2016. "Pengaruh Literasi Keuangan, *Locus of Control*, dan Etnis terhadap Pengambilan Keputusan Investasi". *Journal of Business and Banking*, Vol. 5. No 2, Hal 257-270.
- Tandelin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta. Kanisius.
- Uma, Sekaran. 2007. *Research Methods For Business*. Edisi Keempat. Jakarta. Salemba Empat.
- Yohson. 2008. Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Investor Muda Jakarta dan Surabaya. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 10, No. 2, Hal 163-168.