

**PENGARUH *RISK PERCEPTION*, *RISK TOLERANCE*, DAN
OVERCONFIDENCE TERHADAP PENGAMBILAN
KEPUTUSAN INVESTASI**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

NORMA DWI YUNITA

2017210269

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2020**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Norma Dwi Yunita
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 05 Juli 1999
N.I.M : 2017210269
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh *Risk Perception*, *Risk Tolerance*, dan
Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan
Investasi

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 27 April 2021

((Dr. Dra. Ec. Wiwik Lestari, M.Si.)
NIDN : 0705056502

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal : 27 April 2021

(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)
NIDN : 0719047701

PENGARUH *RISK PERCEPTION*, *RISK TOLERANCE*, DAN *OVERCONFIDENCE* TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

Norma Dwi Yunita
STIE Perbanas Surabaya
Email: normadwi9@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of risk perception, risk tolerance, and overconfidence on investment decision making. The sample of this research is the people of Surabaya who have investments. There were 158 respondents who became the research sample according to the specified criteria. The sampling technique used was purposive sampling and convenience sampling. The research method used in this research is SEM-PLS analysis. The results showed that partially risk perception and overconfidence had no significant effect on investment decisions, while risk tolerance partially had a significant positive effect on investment decisions.

Keywords: *Risk Perception, Risk Tolerance, Overconfidence, Investment Decision*

PENDAHULUAN

Setiap orang selalu berusaha untuk memenuhi semua kebutuhannya. Mereka akan selalu mencari cara untuk mendapatkan kehidupan yang baik dan layak. Salah satu hal yang dapat dilakukan untuk memenuhi keinginan tersebut adalah dengan melakukan investasi. Dengan melakukan investasi tersebut mereka berharap akan mendapatkan keuntungan berupa pendapatan di masa yang akan datang. Dengan demikian seorang investor akan berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi. Menurut Tandelilin (2010:2), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

Setiap investor memiliki perilaku masing-masing, dan perilaku investor ini sangat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Seiring berjalannya waktu, para investor sering menunjukkan perilaku irasional dengan melakukan tindakan berdasarkan *judgement* yang jauh menyimpang dari asumsi rasionalitas (Wulandari dan Iramani, 2014). Seorang investor yang rasional akan mengambil keputusan dengan melakukan berbagai analisis sebelum memutuskan untuk investasi. Investor yang rasional akan mengharapkan *return* atau tingkat pengembalian tinggi jika mau menerima risiko tinggi atau mengharapkan *return* rendah ketika memilih risiko yang rendah pula, karena salah satu prinsip dasar dalam investasi saham adalah "*high risk high return*".

Persepsi merupakan proses yang mana seseorang tersebut menginterpretasikan informasi atau pesan yang masuk guna memberikan gambaran dan pemahaman yang memiliki arti. Persepsi seorang investor

terhadap risiko akan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Beberapa orang ketika dihadapkan pada situasi pengambilan keputusan yang sama akan mengambil keputusan yang berbeda tergantung pada persepsi masing-masing orang dan pemahamannya mengenai risiko dan dampaknya (Bahri, 2018). Risiko yang dimaksud ini adalah adanya perbedaan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian aktual. Hasil penelitian Ainia & Lutfi (2019) membuktikan bahwa *risk perception* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Ini berarti semakin tinggi tingkat *risk perception* seseorang, semakin rendah peluang bagi orang tersebut untuk mengalokasikan dana ke aset berisiko tinggi. Peneliti Rosyidah & Lestari (2013) membuktikan sebaliknya, bahwa persepsi risiko tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, masih terdapat ketidak konsistenan dari peneliti sebelumnya tentang pengaruh *risk perception* terhadap pengambilan keputusan investasi.

Risk tolerance adalah seberapa jauh investor memberi toleransi terhadap risiko yang akan diambil ketika memutuskan untuk berinvestasi. Setiap investor memiliki *risk tolerance* masing-masing, apakah investor sangat tertantang dengan risiko (*risk seeker*), menghindari atau tidak menyukai risiko (*risk averter*) atau biasa-biasa saja dengan risiko (*risk neutral*). Hal ini juga dapat dibuktikan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti Ainia dan Lutfi (2019) bahwa *risk tolerance* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Artinya semakin tinggi tingkat *risk tolerance* seseorang, semakin tinggi peluang seseorang untuk

mengalokasikan dana ke aset yang memiliki risiko tinggi.

Keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh faktor risiko, namun kepercayaan diri juga dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Kepercayaan diri seorang investor muncul ketika investor merasa bahwa pengetahuan tentang keuangannya tinggi serta adanya pengalaman-pengalaman investasi yang telah mereka lakukan. Dengan banyaknya pengalaman dan tingkat pengetahuan keuangan yang tinggi maka akan meningkatkan kepercayaan diri investor. Kepercayaan diri yang terlalu berlebihan ini disebut dengan *Overconfidence*. *Overconfidence* akan membuat investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki oleh investor itu sendiri, dan *underestimate* terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan kemampuan yang dimiliki (Nofsinger 2005:10). Hasil penelitian Ainia dan Lutfi (2019) mengatakan bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, sedangkan hasil penelitian Wulandari & Iramani (2014) membuktikan bahwa *overconfidence* berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Keputusan Investasi

Secara umum, investasi merupakan kegiatan untuk menanamkan modal dengan mengharapkan tingkat keuntungan di masa yang akan datang dan bersifat jangka panjang. Keputusan investasi adalah suatu keputusan untuk mengorbankan sejumlah nilai tertentu ketika ini guna memperoleh nilai

(pengembalian) mendatang yang tentunya dengan cita-cita lebih besar dari nilai saat ini (Ilham et al, 2020;19).

Menurut Tandelilin (2010:8) ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain:

- 1) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa depan
- 2) Mengurangi tekanan inflasi
- 3) Dorongan untuk menghemat pajak

Adapun dasar keputusan investasi menurut Tandelilin (2010:9) terdiri dari:

1) *Return*

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Dalam berinvestasi perlu dibedakan antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). *Return* yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor dimasa datang. Sedangkan *return* yang terjadi atau *return* aktual merupakan *return* yang telah diperoleh investor di masa lalu.

2) *Risk*

Korelasi langsung antara pengembalian dengan risiko, yaitu: semakin tinggi pengembalian, semakin tinggi risiko. Oleh karena itu, investor harus menjaga tingkat risiko dengan pengembalian yang seimbang.

3) *The time factor*

Jangka waktu adalah hal penting dari definisi investasi. Investor dapat menanamkan modalnya pada jangka pendek, jangka menengah, atau jangka panjang. Pemilihan jangka waktu investasi sebenarnya merupakan suatu hal penting yang menunjukkan ekspektasi atau harapan dari investor. Investor selalu menyeleksi jangka dan

pengembalian yang bisa memenuhi ekspektasi dari pertimbangan pengembalian dan risiko.

Proses dalam keputusan investasi ada lima tahapan yang berkesinambungan dan akan berjalan terus menerus hingga mendapat investasi terbaik. Tahapan-tahapan dalam keputusan investasi yaitu:

1. Menentukan tujuan investasi
2. Menentukan kebijakan investasi
3. Pemilihan strategi portofolio
4. Pemilihan asset
5. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

***Risk Perception* dan Pengaruhnya pada Pengambilan Keputusan Investasi**

Persepsi adalah proses dimana individu mengatur dan menginterpretasikan kesan-kesan sensor mereka guna memberikan arti bagi lingkungan mereka (Robbins and Judge, 2008:175). *Risk perception* berarti pandangan seseorang terhadap suatu risiko (ketidakpastian) berdasarkan informasi yang diterima, pengalaman pribadi dan keyakinan yang dimiliki.

Seorang investor ketika dihadapkan pada situasi pengambilan keputusan tentu akan mempertimbangkan terlebih dahulu risiko serta dampaknya. Seseorang cenderung mendefinisikan situasi berisiko apabila mengalami kerugian akibat jeleknya suatu keputusan, khususnya jika kerugian tersebut berdampak pada situasi keuangannya (Wulandari & Iramani, 2014:59).

Indikator-indikator yang dapat membentuk variabel *Risk Perception* menurut Wulandari & Iramani (2014) adalah investasi tanpa pertimbangan, investasi tanpa jaminan, dan penggunaan pendapatan untuk investasi yang berisiko.

Secara teori semakin tinggi tingkat persepsi risiko seorang investor maka akan semakin rendah peluang investor dalam berinvestasi. Hal ini dikarenakan semakin tinggi persepsi risiko seseorang berarti semakin tinggi orang tersebut berpikir hal yang negatif sehingga dapat mengurangi peluang seorang investor untuk melakukan investasi. Dengan demikian *risk perception* berpengaruh negatif terhadap pengambilan keputusan investasi. Pernyataan ini juga didukung oleh peneliti Ainia & Lutfi (2019) menyimpulkan bahwa *risk perception* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian lain menyebutkan hal sebaliknya bahwa *risk perception* memiliki pengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini dibuktikan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Iramani (2014) menyimpulkan bahwa hubungan *risk perception* dengan pengambilan keputusan investasi memiliki korelasi yang positif.

Hipotesis 1: *Risk perception* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.

Risk Tolerance dan Pengaruhnya pada Pengambilan Keputusan Investasi

Toleransi terhadap risiko merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi seseorang untuk mengambil keputusan investasi. Toleransi investor terhadap risiko sangat mempengaruhi pilihan investasi dan besarnya dana yang akan diinvestasikan (Dewi, 2018). Ada tiga dimensi toleransi terhadap risiko dalam pemahaman tentang risiko yakni ketidakpastian hasil, harapan hasil, dan potensi hasil. Dilihat dari kesediaannya menanggung risiko investasi terdapat tiga tipe perilaku investor menurut Azis, Mintarti & Nadir (2015:241), yaitu:

1. *Risk taker, risk lover, risk seeker*, yaitu tipe investor yang berani mengambil risiko dan mengharapkan *return* investasi yang tinggi misalnya melipat gandakan investasinya di saham. Investor dengan tipe ini biasanya agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan investasi.
2. *Risk aversion, risk averter*, yaitu tipe investor yang takut atau enggan menanggung risiko. Investor dengan tipe ini cenderung selalu mempertimbangkan secara matang dan terencana atas keputusan investasinya.
3. *Risk moderate*, yaitu tipe investor moderat yang hanya berani menanggung risiko sebanding dengan *return* yang akan diperoleh atau biasa juga disebut dengan investor yang netral terhadap risiko.

Indikator yang digunakan dalam mengukur *Risk Tolerance* menurut Grable, JE & Lytton, RH (1998) adalah Probabilitas Keuntungan, Probabilitas Kerugian, Situasi Investasi, Toleransi yang konsisten dan tidak berlebihan.

Setiap investor memiliki tingkat toleransi risiko yang berbeda-beda. Investor yang menyukai tantangan akan memiliki tingkat toleransi risiko tinggi dibandingkan investor yang tidak menyukai tantangan akan cenderung memiliki tingkat toleransi risiko yang rendah. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa toleransi risiko berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini juga didukung oleh peneliti Ainia & Lutfi (2019) dan Wulandari & Iramani (2014) yang menyimpulkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Hipotesis 2: *Risk Tolerance* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Overconfidence dan Pengaruhnya pada Pengambilan Keputusan Investasi

Overconfidence adalah sifat percaya diri yang terlalu berlebihan. Konsekuensi dari *overconfidence* adalah investor akan *overestimate* terhadap kemampuannya untuk mengevaluasi perusahaan sebagai investasi yang potensial, cenderung untuk melakukan perdagangan yang berlebihan (*overtrading*) dan *underestimate* terhadap risiko. Investor yang *overconfidence* biasanya memegang portofolio yang tidak terdiversifikasi dengan baik sehingga cenderung menerima risiko yang lebih dari tingkat toleransi (Ady, 2015:150-151).

Menurut Budiarto & Susanti (2017) *overconfidence* dapat diukur dengan pernyataan:

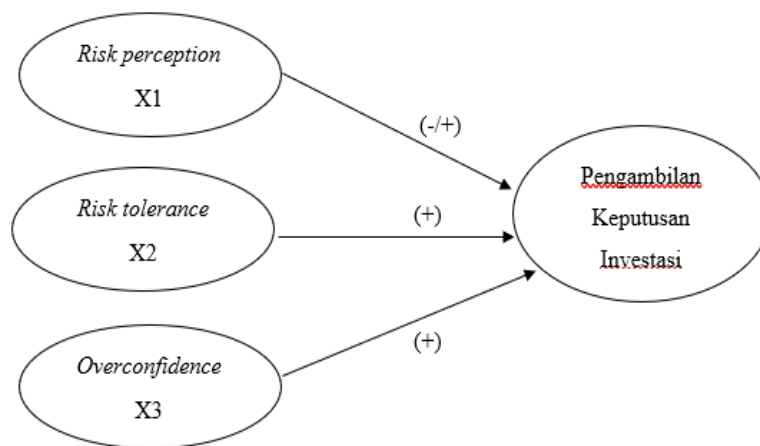
1. Ketepatan pemilihan investasi
2. Percaya dengan kemampuan diri sendiri
3. Percaya pada pengetahuan yang dimiliki

4. Keyakinan pemilihan investasi

Hal-hal yang melandasi seseorang memiliki sifat *overconfidence* dalam berinvestasi adalah keyakinan mereka terhadap kemampuannya menganalisis saham sehingga ia mengabaikan risiko yang didapat atau yang akan dialami. *Overconfidence* sangat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi karena seseorang yang memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi maka akan semakin berani untuk mengambil keputusan. Hal ini juga didukung oleh peneliti Ainia & Lutfi (2019) dan Khan, Azeem & Sarwar (2017) yang menyimpulkan bahwa *Overconfidence* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Hipotesis 3: *Overconfidence* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Kerangka penelitian yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu keputusan investasi (Y), variabel bebas yaitu *risk perception* (X₁), *risk tolerance* (X₂), dan *overconfidence* (X₃).

Definisi Operasional Dan Pengukuran

Variabel

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan kebijakan untuk menggunakan dana saat ini pada sebuah aset yang diharapkan akan menghasilkan arus kas yang lebih besar di masa mendatang. Pengambilan keputusan investasi dapat diukur dengan proporsi alokasi dana pada aset berisiko rendah dan aset berisiko tinggi. Indikator yang digunakan dalam mengukur variabel keputusan investasi adalah proporsi investasi pada aset berisiko rendah seperti tabungan, deposito dan proporsi investasi pada aset berisiko tinggi seperti rumah yang tidak dihuni, tanah, emas, saham, obligasi, reksadana. Pengukuran variabel menggunakan skala nominal dengan kode angka (1) jika persentase aset berisiko rendah lebih besar dari aset berisiko tinggi, dan angka (2) jika persentase aset berisiko tinggi lebih besar dari aset berisiko rendah (Ainia & Lutfi, 2019).

Risk Perception

Menurut Wulandari & Iramani (2014) persepsi risiko adalah pandangan seorang investor terhadap risiko yang akan diperolehnya ketika melakukan pengambilan keputusan investasi. Indikator-indikator yang dapat membentuk variabel *Risk Perception* antara lain: investasi tanpa pertimbangan, investasi tanpa jaminan dan penggunaan pendapatan untuk investasi yang berisiko. Variabel *risk perception* diukur menggunakan Skala Likert dengan ketentuan yakni: (1) Sangat Tidak Setuju,

(2) Tidak Setuju, (3) Kurang Setuju, (4) Setuju, (5) Sangat Setuju.

Risk Tolerance

Risk Tolerance merupakan tingkat variabilitas imbal hasil (*return*) investasi yang bersedia ditanggung oleh investor. *Risk tolerance* adalah faktor penting dalam berinvestasi. Setiap investor memiliki tingkat toleransi yang berbeda terhadap risiko. Pengukuran variabel *risk tolerance* diukur menggunakan skala rasio yaitu responden menjawab pertanyaan mengenai *risk tolerance* dengan cara *multiple choice*. Indikator yang digunakan dalam mengukur *Risk Tolerance* menurut Grable, JE & Lytton, RH (1998) adalah Probabilitas Keuntungan, Probabilitas Kerugian, Situasi Investasi, Toleransi yang konsisten dan tidak berlebihan. Variabel *risk tolerance* diukur dengan skala rasio berupa *scoring* dari hasil survei. Skor (1) untuk jawaban 'A', skor (2) untuk jawaban 'B', skor (3) untuk jawaban 'C', dan skor (4) untuk jawaban 'D'.

Overconfidence

Overconfidence adalah sikap percaya diri yang terlalu berlebihan sehingga membuat investor merasa *overestimate* terhadap kemampuannya dan *underestimate* terhadap risiko. Menurut Budiarto & Susanti (2017) *Overconfidence* dapat diukur dengan pernyataan: ketepatan pemilihan investasi, percaya dengan kemampuan diri sendiri, percaya pada pengetahuan yang dimiliki dan keyakinan pemilihan investasi. Pengukuran variabel *risk tolerance* diukur dengan Skala Likert dengan ketentuan yakni: (1) Sangat Tidak Setuju, (2) Tidak Setuju, (3) Kurang Setuju, (4) Setuju, (5) Sangat Setuju.

Populasi, Sampel & Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah masyarakat surabaya yang memiliki investasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* karena sampel

yang dipilih disesuaikan dengan tujuan penelitian sehingga sampel yang dipilih hanya sampel yang sesuai dengan kriteria tertentu. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan teknik *convenience sampling* yang digunakan untuk mendapat sampel sesuai keinginan peneliti dengan faktor kemudahan mendapatkan data. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah masyarakat atau penduduk yang berdomisili di Surabaya, memiliki pendapatan minimal 4 juta per bulan, memiliki investasi pada aset berisiko tinggi atau berisiko rendah, serta memiliki pengalaman investasi minimal 1 tahun.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer karena menggunakan survei sebagai metode pengambilan data. Variabel *risk perception*, *risk tolerance* dan *overconfidence* menggunakan skala likert yang merupakan skala interval sebagai dasar pengukurannya. Penelitian ini mengambil sampel penduduk Surabaya yang dijadikan sebagai responden. Responden akan mengisi kuesioner tersebut, kemudian dikembalikan kepada peneliti. Setelah itu, peneliti akan mengolah dan menganalisis data tersebut.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah

analisis deskriptif dan analisis statistik dengan menggunakan metode *Partial Least Square-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) pada *software WarpPLS 6.0*.

Hasil Uji Instrumen Penelitian

Tabel 1 menunjukkan hasil uji validitas dan reliabilitas dari instrumen penelitian. Uji validitas digunakan untuk mengukur valid atau tidaknya suatu item pernyataan, sedangkan uji reliabilitas digunakan untuk mengukur konsistensi dan stabilitas dari suatu alat ukur dalam pengukuran. Pernyataan pada kuesioner dikatakan valid apabila memiliki nilai *loading factor* > 0,5 ((Wijanto, 2008) dan variabel dapat dikatakan reliabel apabila memiliki nilai *Cronbach's Alpha* > 0,6 (Herlina, 2019).

Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa variabel *overconfidence* valid karena masing-masing item *overconfidence* memiliki nilai *loading factor* diatas 0.5 dan memiliki nilai *Cronbach's Alpha* lebih dari 0,6. Pada variabel *risk perception* terdapat dua item yang tidak valid yaitu item PR 02 dan PR 05 karena memiliki nilai *loading factor* dibawah 0,5 sehingga mempengaruhi nilai reliabilitas. Variabel *risk perception* tidak reliabel karena memiliki nilai *Cronbach's Alpha* dibawah 0,6 yaitu sebesar 0,566.

Tabel 1
Hasil Uji Validitas Dan Reliabilitas

Variabel	Kode Item	Pernyataan	Loading Factor	Cronbach's Alpha
<i>Risk perception</i>	PR 01	Saya menggunakan sebagian kekayaan untuk mendirikan usaha baru	Valid (0.564)	Tidak Reliabel (0.566)
	PR 02	Saya bersedia memulai pekerjaan baru tanpa gaji tetap	Tidak Valid (0.475)	
	PR 03	Saya berani meminjamkan uang kepada teman dan akan dibayar satu bulan	Valid (0.580)	
	PR 04	Saya menebak hasil pertandingan olahraga untuk mendapatkan uang	Valid (0.792)	
	PR 05	Jika saya mempunyai tabungan, saya ingin menginvestasikan 80% dari tabungan saya untuk membeli saham di perusahaan baru	Tidak Valid (0.236)	
	PR 06	Jika saya mempunyai tabungan, saya ingin membeli 100 gr emas	Valid (0.652)	
<i>Over-</i>	OC 01	Saya yakin bahwa investasi yang saya pilih	Valid	Reliabel

<i>confidence</i>		selalu tepat	(0.772)	(0.798)
	OC 02	Saya yakin bahwa kemampuan yang saya miliki dalam berinvestasi lebih baik dari investor lain	Valid (0.831)	
	OC 03	Pengetahuan yang saya miliki dalam berinvestasi lebih baik dibanding orang lain	Valid (0.837)	
	OC 04	Saya yakin bahwa investasi yang saya pilih akan menghasilkan keuntungan yang lebih	Valid (0.715)	
<i>Risk tolerance</i>	TR 01-10	Tidak diuji karena variabel diukur menggunakan skala rasio		

Sumber: output WarpPLS 6.0 diolah

Pada variabel *risk perception* terdapat dua item yang tidak valid yaitu item PR 02 dan PR 05 karena memiliki nilai *loading factor* dibawah 0,5 sehingga mempengaruhi nilai reliabilitas. Oleh karena itu peneliti menghapus

pernyataan pada item PR 02 dan PR 05 agar nilai reliabilitas dapat meningkat sesuai kriteria yaitu $> 0,6$. Tabel 2 menunjukkan hasil pengujian validitas reliabilitas variabel *risk perception* setelah dihapus.

Tabel 2
Hasil Uji Validitas Dan Reliabilitas Setelah Di Revisi

Variabel	Kode Item	Pernyataan	<i>Loading Factor</i>	<i>Cronbach's Alpha</i>
<i>Risk perception</i>	PR 01	Saya menggunakan sebagian kekayaan untuk mendirikan usaha baru	Valid (0.712)	Reliabel (0.612)
	PR 03	Saya berani meminjamkan uang kepada teman dan akan dibayar satu bulan	Valid (0.499)	
	PR 04	Saya menebak hasil pertandingan olahraga untuk mendapatkan uang	Valid (0.715)	
	PR 06	Jika saya mempunyai tabungan, saya ingin membeli 100 gr emas	Valid (0.778)	

Sumber: output WarpPLS 6.0 diolah

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Berdasarkan kuesioner yang telah disebar secara online melalui google form, terdapat 189 kuesioner yang terkumpul kemudian diseleksi sesuai dengan kriteria penelitian. Hasilnya sebanyak 31 kuesioner yang tidak

sesuai dengan kriteri penelitian sehingga tersisa sebanyak 158 kuesioner yang dapat diolah dan dianalisis.

Tabel 3 menyajikan karakteristik demografis dari responden. Ada empat karakteristik yang dianalisis yaitu karakteristik berdasarkan jenis kelamin, status pekerjaan, tingkat pendapatan, dan periode investasi.

Tabel 3
Karakteristik Responden

No.	Jenis Kelamin	Jumlah Responden	Persentase
1	Laki-Laki	69	44%
2	Perempuan	89	56%
No.	Status Pekerjaan	Jumlah Responden	Persentase
1	Pegawai Swasta	72	46%
2	PNS	12	8%
3	Wiraswasta	63	40%

4	Professional (dokter, akuntan, pengacara)	2	1%
5	Lainnya	9	6%
No.	Tingkat Pendapatan	Jumlah Responden	Persentase
1	≥ Rp. 4.000.000 – Rp. 7.000.000	110	70%
2	> Rp. 7.000.000 – Rp. 10.000.000	24	15%
3	> Rp. 10.000.000 – Rp. 13.000.000	15	9%
4	> Rp. 13.000.000	9	6%
No.	Periode Investasi	Jumlah Responden	Persentase
1	≥ 1 – 2 tahun	84	53%
2	> 2 – 3 tahun	33	21%
3	> 3 tahun	41	26%

Sumber : Data diolah

Tabel 4 menjelaskan tanggapan responden terhadap pengalokasian dana investasi. Berdasarkan tabel 4 dapat disimpulkan bahwa mayoritas responden lebih besar mengalokasikan dananya pada aset berisiko tinggi dibandingkan dengan aset berisiko rendah. Tabel 5 menunjukkan rata-rata tanggapan responden terhadap variabel *risk perception*, *risk tolerance* dan *overconfidence*. Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa rata-rata tanggapan responden untuk variabel *risk perception* adalah sebesar 2.66, artinya responden dalam penelitian ini memberikan tanggapan cukup berisiko terhadap pernyataan yang ada dalam

kuesioner. Hal ini dapat disimpulkan bahwa responden dalam penelitian ini memiliki tingkat persepsi risiko yang sedang atau moderat. Pada tabel 5 juga dapat dilihat bahwa rata-rata tanggapan atas pertanyaan untuk variabel *risk tolerance* adalah sebesar 2.03 yang berarti bahwa responden memiliki *risk tolerance* yang sedang. Tabel 5 bagian *overconfidence* menunjukkan bahwa rata-rata tanggapan responden atas pernyataan *overconfidence* adalah sebesar 4.04, artinya responden memiliki tingkat *overconfidence* yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa responden memiliki kepercayaan diri yang tinggi terhadap keputusan yang diambil.

Tabel 4
Tanggapan Responden Terhadap Keputusan Investasi

Jenis Investasi	Jumlah	Prosentase
<i>Low Risk</i>	64	41%
<i>High Risk</i>	94	59%
Total	158	100%

Tabel 5
Rata-Rata Tanggapan Responden

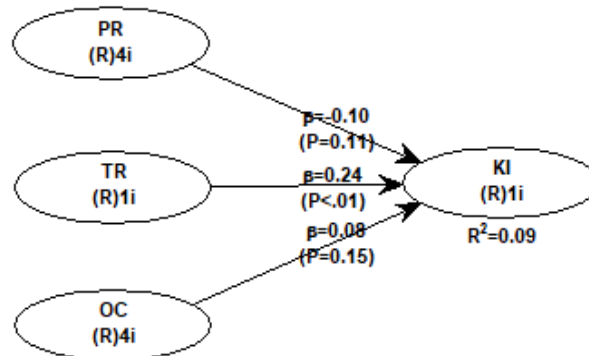
Variabel	Mean	Interpretasi
<i>Risk Perception</i>	2,66	Sedang/moderat
<i>Risk Tolerance</i>	2,03	Sedang/moderat
<i>Overconfidence</i>	4,04	Tinggi

Sumber: data diolah

Analisis Inferensial

Setelah dilakukan analisis deskriptif, selanjutnya dilakukan analisis inferensial yaitu pengujian hipotesis dengan metode *Partial Least*

Square Structural Equation Modeling (PLS-SEM) pada software WarpPLS 6.0, hasilnya ditunjukkan pada Gambar 2 berikut ini.



Gambar 2
Hasil Estimasi Model

Tabel 6
Path Coefficients dan P-Value

Hipotesis	Keterangan	Nilai koefisien	p-value	Hasil pengujian	R-Squared
H1	RP → KI	-0,10	0,11	Hipotesis 1 Ditolak	0.09
H2	RT → KI	0,24	0,01	Hipotesis 2 Diterima	
H3	OC → KI	0,08	0,15	Hipotesis 3 Ditolak	

Sumber : Data diolah

Hasil Analisis Hipotesis

Tabel 6 menunjukkan nilai koefisien *risk perception* sebesar -0.10, artinya semakin tinggi tingkat persepsi risiko seseorang maka semakin rendah peluang seseorang untuk mengalokasikan dananya pada asset berisiko tinggi. Variabel *risk perception* memiliki nilai *p-value* sebesar 0.11, artinya variabel *risk perception* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *risk perception* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Tabel 6 menunjukkan nilai koefisien *risk tolerance* sebesar 0.24, artinya semakin tinggi tingkat toleransi risiko seseorang maka semakin tinggi pula seseorang untuk mengalokasikan dananya pada asset berisiko tinggi.

Variabel *risk tolerance* memiliki nilai *p-value* sebesar 0.01, artinya variabel *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

Tabel 6 menunjukkan nilai koefisien *overconfidence* sebesar 0.08, artinya semakin tinggi tingkat kepercayaan diri yang dimiliki maka semakin tinggi peluang seseorang untuk mengalokasikan dananya pada asset berisiko tinggi. Variabel *overconfidence* memiliki nilai *p-value* sebesar 0.15, artinya variabel *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Dapat dilihat pada tabel 6 nilai *R-Squared* penelitian ini adalah sebesar 0.09. Hal ini berarti variabel keputusan investasi sebesar 0,09. Hal ini menjelaskan bahwa 9% variabel keputusan investasi dipengaruhi oleh *risk perception*, *risk tolerance* dan *overconfidence*, sedangkan sisanya sebesar 91% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Pembahasan Hipotesis Pertama (H1)

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *Risk Perception* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa *risk perception* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Risk perception menunjukkan seberapa tinggi seorang investor memberikan penilaian terhadap situasi atau kondisi yang berisiko. Penilaian seorang investor terhadap situasi yang berisiko ini bisa dipengaruhi oleh informasi yang diterima, pengalaman pribadi dan keyakinan yang dimiliki masing-masing investor.

Risk perception tidak berpengaruh signifikan berarti tingkat *risk perception* responden tidak memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap pemilihan jenis investasi. Hal ini bisa dimungkinkan karena pendapatan yang dimiliki oleh sebagian besar responden masih kecil. Secara umum investor yang memiliki *risk perception* rendah akan memilih investasi pada aset berisiko tinggi, namun karena tingkat pendapatan yang dimiliki sebagian besar responden pada rentang yang paling rendah maka responden cenderung memilih investasi pada aset berisiko rendah karena mungkin responden takut untuk menempatkan dananya pada aset berisiko tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosyidah & Lestari (2013), namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ainia & Lutfi yang mengatakan bahwa *risk perception* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

Pembahasan Hipotesis Kedua (H2)

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah *Risk Tolerance* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan hasil pengujian yang menggunakan *Partial Least Square* dapat diketahui bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Risk tolerance menunjukkan seberapa besar tingkat toleransi seorang investor untuk bersedia menanggung risiko yang akan didapatkan ketika melakukan investasi. Investor dengan tingkat *risk tolerance* yang tinggi akan cenderung memilih jenis investasi yang tinggi pula, sebaliknya investor yang memiliki tingkat *risk tolerance* yang rendah maka akan cenderung memilih jenis investasi yang berisiko rendah.

Risk tolerance berpengaruh positif signifikan artinya *risk tolerance* memiliki pengaruh yang cukup besar dan berdampak pada pilihan jenis investasi yang dipilih oleh responden. Semakin tinggi tingkat *risk tolerance* seorang investor maka investor akan cenderung lebih berani untuk memutuskan investasi dan menempatkan dananya pada aset berisiko tinggi. Hal ini dapat dibuktikan dengan pilihan jenis investasi sebagian besar responden adalah pada aset berisiko tinggi yaitu sebesar 94 responden.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Ainia & Lutfi (2019) dan Wulandari & Iramani (2014) yang menyatakan bahwa *risk tolerance*

berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Pembahasan Hipotesis Ketiga (H3)

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan hasil pengujian yang menggunakan *Partial Least Square* dapat diketahui bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. *Overconfidence* merupakan kepercayaan diri yang terlalu berlebihan yang dimiliki investor karena merasa bahwa kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki lebih baik dibanding orang lain.

Overconfidence berpengaruh tidak signifikan berarti *overconfidence* tidak memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap keputusan investasi. Hal ini bisa dimungkinkan karena pengalaman responden yang belum cukup banyak dalam hal investasi. Pada analisis deskriptif tentang lama investasi dapat dilihat bahwa responden yang berinvestasi selama 1–2 tahun sebanyak 84 responden atau sebesar 53%. Sebagian besar responden cenderung memiliki *overconfidence* tinggi namun pengalaman yang dimiliki belum cukup banyak sehingga membuat hal tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi.

Overconfidence tidak berpengaruh signifikan bisa juga dimungkinkan karena tidak ada perbedaan yang signifikan antara pilihan jenis investasi yang telah dipilih oleh responden. Dapat dilihat pada analisis deskriptif sebagian besar responden memang memilih jenis investasi yang berisiko tinggi yaitu sebesar 59% atau 94 responden, namun banyak pula responden yang memilih pada investasi yang berisiko rendah yaitu sebesar 41% atau 64 responden.

Oleh karena itu *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Ainia & Lutfi (2019) dan Khan, Azeem, Sarwar (2017) yang menyatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian Wulandari & Iramani (2014) bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisa penelitian yang telah dilakukan baik secara deskriptif maupun statistik dengan bantuan program WarpPLS 6.0, maka dapat disimpulkan hasil dari penelitian ini antara lain: *Risk perception* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, *Risk tolerance* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, *Overconfidence* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu: Jumlah responden yang masih sangat terbatas, ada beberapa pernyataan dalam kuesioner yang bersifat ambiguitas, ada nilai validitas yang masih lemah pada variabel *risk perception*, model dalam penelitian ini memiliki nilai *R-Squared* (R^2) yang rendah yaitu sebesar 9%, dan peneliti tidak menanyakan umur responden dalam kuesioner penelitian sehingga pembahasan kurang kuat.

Saran bagi masyarakat yaitu membaca dan mengisi kuesioner dengan benar dan teliti, mengambil

keputusan investasi sebaiknya berdasarkan pemahaman risiko dan kepercayaan diri individu, masyarakat seharusnya memilih jenis investasi sesuai dengan tingkat toleransi risiko yang dimiliki dan menambah pengetahuan serta pengalaman investasi agar tidak salah dalam memilih jenis investasi.

Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memodifikasi pertanyaan atau pernyataan pada kuisioner penelitian agar responden lebih memahami isi kuisioner, menambahkan variabel baru agar model penelitian lebih layak dalam menjelaskan keputusan investasi, dan responden dibuat distribusi normal serta menanyakan usia responden.

DAFTAR RUJUKAN

- Ainia, S. N. A & Lutfi (2019). "The influence of risk perception, risk tolerance, overconfidence, and loss aversion towards investment decision making" *Journal of Economics, Business and Accountancy Ventura* 21 (3):401-413.
- Budiarto, A. & Susanti (2017). "Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya)". *Jurnal Ilmu Manajemen* Volume 05 Nomor 02 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya.
- Khan, A. R., Azeem. M. & Sarwar, S. (2017). "Impact of Overconfidence and Loss Aversion Biases on Investment Decision: Moderating Role of Risk Perception". *International Journal of Transformation in Accounting, Auditing & Taxation* Vol.1, Issue 1.
- Rosyidah, S. M. & Lestari, W. (2013). "Religiusitas dan Risk perception Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perspektif Gender". *Journal of Business and Banking* 3 (2):189-200.
- Wulandari, D. A. & Rr. Iramani (2014). "Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence dan Risk Perception pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi." *Journal of Business and Banking* 4 (1):55-56.
- Grable, JE & Lytton, RH (1998). Risk tolerance Investor: Menguji Kemanjuran Demografi Sebagai Diferensiasi Dan Mengklasifikasi Faktor. *Konseling Keuangan Dan Perencanaan*, 9, 61-74.
- Ilham, R.N., Fachrudin, K. A., Sinurat, M. dan Khaddafi, M. 2020. *Manajemen Investasi: (Legal Investment Versus Fake Investment)*. Sukabumi: CV. Jejak.
- Nofsinger, John R 2005, *Psychology of Investing*, Edisi Kedua, New Jersey: Prentice-Hall Inc.
- Robbins dan Judge. 2008. *Perilaku Organisasi*, Edisi Duabelas, Jakarta: Salemba Empat
- Sri Utami Ady. 2015. *Manajemen Psikologi dalam Investasi Saham: Kajian Fenomenologi dalam Sentuhan Behavioral Finance*. Yogyakarta: CV. ANDI OFFSET.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta.
- Herlina, Vivi. 2019. *Panduan Praktis Mengolah Data Kuesioner Menggunakan SPSS*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo