

Pengaruh *overconfidence*, *risk tolerance*, *return*, *financial literacy*, *financial technology* terhadap keputusan investasi

Muhammad Danang Mahardhika^{1*}, Nadia Asandimitra²

¹Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia

*Email korespondensi: muhammaddanang.19139@mhs.unesa.ac.id

Abstract

This research examines investment decisions among students in Surabaya City and analyses the relationship between Overconfidence, Risk Tolerance, Return, Financial Literacy, and Financial Technology on investment decisions. The research subjects are students in Surabaya City, and data collection is done using a purposive sampling technique. A total of 210 respondents were obtained by distributing online questionnaires. This research is causal-conclusive, and the Structural Equation Modeling (SEM) analysis technique is employed using AMOS software version 24. The results of this study indicate that Risk Tolerance, Return, Financial Literacy, and Financial Technology have a significant positive influence on investment decisions, while Overconfidence does not have an impact on investment decisions. This study can be a valuable reference for various parties, especially investors, emphasising the importance of making informed and rational decisions when investing in the capital market. Therefore, students in Surabaya must have the ability to accept risks when making investments so that investment decisions will be higher. Profit is something that is coveted by investors. Therefore a high return will increase investment decisions because it will provide high profits. Students in Surabaya, as potential investors, must have good financial literacy so that investment decisions will be higher. Knowledge of financial technology in this globalisation era will significantly influence investment decisions.

Keywords: financial literacy; financial technology; overconfidence; return; risk tolerance

PENDAHULUAN

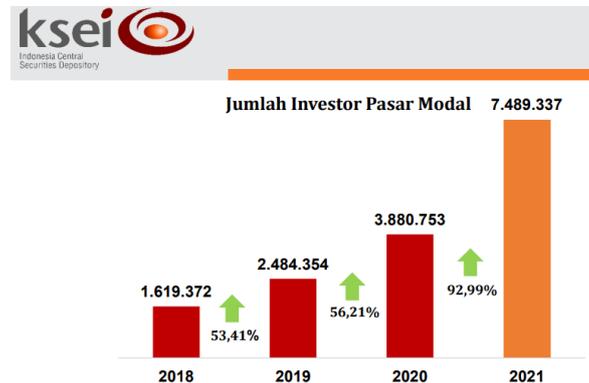
Pada saat ini dunia memasuki era digitalisasi termasuk Indonesia. Baik di era pengetahuan maupun di era keuangan memiliki pengaruh terhadap perilaku keuangan masyarakat termasuk dalam hal keputusan investasi (Firdaus, 2005). Kegiatan investasi merupakan salah satu kegiatan yang memiliki peluang dan menarik untuk dilakukan (Wulandari & Iramani, 2014). Banyak kegiatan investasi yang bisa dilakukan dengan menggunakan aplikasi-aplikasi investasi yang ada di ponsel. Sudah banyak juga aplikasi-aplikasi yang aman dan terdaftar di OJK untuk bisa digunakan di antaranya Bibit, Ajaib, Bareksa, Tanam Duit, Stockbit (sikapiuangmu.ojk.go.id).

Menurut data yang ada di *Indonesia Stock Exchange* (2021), sebanyak 59 galeri investasi berada di Jawa Timur dengan jumlah paling banyak di antara provinsi lainnya, di antara 59 Galeri tersebut sebanyak 18 galeri investasi berada di universitas-universitas Kota Surabaya. Sehingga, dengan membuka galeri investasi pada perguruan tinggi yang ada di Kota Surabaya, Bursa Efek Indonesia berharap bisa menjaring investor dari kalangan muda yaitu mahasiswa. Mahasiswa ialah seorang peserta didik berusia 18 sampai 25 tahun yang terdaftar dan menjalani pendidikannya di perguruan tinggi baik dari akademik, politeknik, sekolah tinggi, institut dan universitas (Nayak, 2018).

Berdasarkan tingkat usia kalangan investor yang mendominasi investasi pada pasar modal adalah tingkat usia ≤ 30 tahun, hal ini ditunjukkan pada data sejumlah 60,02% investor berada pada tingkat usia tersebut. Selain itu jika dilihat dari pendidikan investor yang berasal dari \leq SMA menunjukkan jumlah paling tinggi yaitu sebesar 58,65% kalangan yang mendominasi kegiatan investasi adalah para investor yang berpendidikan maksimal SMA (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2022).

Selama empat tahun terakhir data investasi menunjukkan adanya trend positif. Pada tahun 2019-2021 terjadi signifikansi kenaikan pada jumlah investor yang berinvestasi di pasar modal ditunjukkan oleh

Gambar 1. Peningkatan jumlah investor juga merupakan hasil dari upaya yang telah dilakukan BEI dan *stakeholders* dalam melakukan sosialisasi, edukasi, serta literasi kepada masyarakat. Hingga 29 Desember 2021, di seluruh Indonesia telah berlangsung 10.117 kegiatan edukasi, dengan jumlah peserta mencapai lebih dari 1,2 juta orang. Dari seluruh kegiatan tersebut, lebih dari 97 persen kegiatan dilakukan secara daring.



Sumber: KSEI, 2022

GAMBAR 1. GRAFIK KENAIKAN JUMLAH INVESTOR DI PASAR MODAL

Investasi menurut Mulyadi (2016) yaitu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Sedangkan menurut Halim (2018) memberikan definisi investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan Investasi adalah keputusan untuk menanamkan modal pada satu aset atau lebih dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa depan (Wulandari & Iramani, 2014). Tujuan investor berinvestasi tentu supaya mendapatkan keuntungan (Willyanto *et al.*, 2019).

Faktor pertama yang diduga berpengaruh terhadap perilaku investasi adalah *overconfidence*. *Overconfidence* adalah seseorang yang memiliki sifat atau perilaku percaya diri yang terlalu tinggi daripada orang lain (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). *Overconfidence* memiliki hubungan berbanding lurus terhadap keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat *overconfidence* yang dimiliki seseorang maka keputusan investasi yang dilakukan semakin tinggi pula. Hal tersebut berdasarkan penelitian Fridana & Asandimitra (2020) yang menyatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap Keputusan investasi.

Faktor kedua yang diduga berpengaruh terhadap perilaku investasi adalah *risk tolerance*. *Risk tolerance* adalah kemampuan seseorang dalam menerima suatu risiko investasi, jika semakin tinggi *risk tolerance* yang di dapat maka semakin besar kemungkinan untuk berinvestasi. Hal ini sesuai dengan penelitian Nurdinda *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi yang di mana penelitian keuangan berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi.

Faktor ketiga yang diduga berpengaruh terhadap perilaku investasi adalah *return*. *Return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dijalankan, jika *return* semakin tinggi yang diterima maka keinginan seseorang untuk berinvestasi juga semakin tinggi (Carin, A.A. & Sund & Bhrigu K Lahkar, 2011). Berdasarkan penelitian Jonathan & Sumani (2021) bahwa *return* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Faktor keempat yang diduga berpengaruh terhadap perilaku investasi adalah *financial literacy*. *Financial literacy* adalah pengetahuan, keterampilan, dan keyakinan yang memengaruhi sikap serta perilaku untuk meningkatkan pengambilan keputusan dan pengelolaan keuangan dalam mencapai kemakmuran (Fadila *et al.*, 2022). Jika seseorang mempunyai *financial literacy* yang tinggi maka semakin tinggi pula tingkat keinginan untuk berinvestasi (Safryani *et al.*, 2020).

Faktor kelima yang diduga berpengaruh terhadap perilaku investasi adalah *financial technology*. *Financial technology* merupakan hasil gabungan antara jasa keuangan dengan teknologi yang akhirnya mengubah model bisnis dari konvensional menjadi moderat, yang awalnya dalam membayar harus bertatap-muka dan membawa sejumlah uang kas, kini dapat melakukan transaksi jarak jauh dengan melakukan pembayaran yang dapat dilakukan dalam hitungan detik saja (Bank Indonesia, 2018). Jika penguasaan teknologi semakin tinggi maka tingkat untuk berinvestasi semakin tinggi pula. Berdasarkan penelitian Farooq & Sajid (2015), *financial technology* berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi. Sehingga, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *overconfidence*, *risk tolerance*, *return*, *financial literacy*, *financial technology* terhadap keputusan investasi yang dilakukan mahasiswa Surabaya.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Behavioral Finance

Menurut Shefrin (2005), *behavioral finance* merupakan ilmu bagaimana fenomena psikologi memengaruhi perilaku keuangan. Sedangkan menurut Olsen (1998), *behavioral finance* berusaha mengungkap pengertian dan prediksi pasar keuangan yang berfokus pada penerapan prinsip psikologi dan ekonomi sebagai pengembangan proses pengambilan keputusan keuangan. Dalam mengambil keputusan investasi seorang individu tidak selalu berperilaku dengan cara yang sama dengan pemahaman atas informasi yang diterima karena setiap investor memiliki sifat yang berbeda-beda, khususnya saat memproses informasi yang diterima (Hirshleifer, 2015).

Keputusan Investasi

Investasi adalah aktivitas penempatan modal ke dalam sebuah usaha tertentu yang memiliki tujuan untuk memperoleh tambahan penghasilan atau keuntungan (Wulandari & Iramani, 2014). Dalam melakukan keputusan investasi, investor memerlukan informasi yang merupakan faktor penting sebagai dasar untuk menentukan pilihan investasi. Keputusan investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang atau permasalahan bagaimana seseorang harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Terdapat empat indikator keputusan investasi yakni merasa *firm image*, informasi netral, informasi akuntan serta kebutuhan keuangan pribadi (Hassan Al-Tamimi & Anood Bin Kalli, 2009).

Overconfidence

Overconfidence adalah perasaan percaya diri secara berlebihan (Gill et al., 2018). *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). Jika seseorang cenderung memiliki kepercayaan diri yang lebih atas keputusan yang diambil, maka orang tersebut akan meremehkan atau tidak memerhatikan risiko yang dihadapi (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). *Overconfidence* akan menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam pengambilan keputusan. Semakin tinggi tingkat *overconfidence* maka seseorang terlalu sering melakukan *trading*, sedangkan seseorang yang mempunyai tingkat *overconfidence* yang sangat rendah maka seseorang itu merasakan waspada dalam melakukan pengambilan keputusan investasi (Ellen & Yuyun, 2018). Menurut Khoirunnisa (2017), terdapat empat indikator yang dijadikan tolok ukur dalam variabel *overconfidence* yaitu ketepatan pemilihan investasi, percaya dengan kemampuan diri sendiri, percaya pada pengetahuan yang dimiliki, dan keyakinan pemilihan investasi.

Risk Tolerance

Risk tolerance atau toleransi risiko adalah tingkat kemampuan yang dapat diterima dalam mengambil suatu risiko investasi (Wulandari & Iramani, 2014). Menurut Halim (2005), apabila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko maka investor dibedakan menjadi tiga yaitu investor yang suka terhadap risiko, investor yang netral terhadap risiko, investor yang tidak menyukai risiko atau menghindari risiko. Menurut Ady & Hidayat (2019:320) indikator yang dijadikan tolak ukur dari variabel *risk tolerance* adalah perilaku pengambilan risiko individu, *aggressive*, *conservative*.

Return

Return adalah keuntungan yang diperoleh investor dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Khoirunnisa, 2017). *Return* merupakan alasan mendasar bagi seseorang untuk berinvestasi karena seseorang berinvestasi dengan harapan akan mendapat keuntungan yang nantinya akan membantu peningkatan pendapatan digunakan untuk pemenuhan kebutuhannya dan setiap orang dalam melakukan usaha pasti menginginkan suatu hasil, begitupula juga investor sehingga salah satu hasil yang selalu dinanti dan diinginkan investor adalah *return* (Carin, A.A. & Sund & Bhriku K Lahkar, 2011). Menurut Khoirunnisa (2017), indikator yang dijadikan tolok ukur dari variabel *return* yaitu ketertarikan terhadap *return* yang dihasilkan, *return* yang tinggi dan *return* tidak terbatas.

Financial Literacy

Financial literacy adalah pengetahuan, keterampilan, dan keyakinan yang memengaruhi sikap serta perilaku untuk meningkatkan pengambilan keputusan dan pengelolaan keuangan dalam mencapai kemakmuran (Fadila *et al.*, 2022). Tingkat Literasi Keuangan Masyarakat Indonesia penduduk dibagi menjadi empat bagian, yaitu *well-literate*, cukup *literate*, kurang melek dan tidak melek huruf. Menurut Marisa (2020), adapun indikator dari *financial literacy* antara lain yakni pengetahuan dasar keuangan, pengelolaan kredit, tabungan, investasi serta asuransi.

Financial Technology

Financial technology merupakan hasil gabungan antara jasa keuangan dengan teknologi yang akhirnya mengubah model bisnis dari konvensional menjadi moderat, yang awalnya dalam membayar harus bertatap muka dan membawa sejumlah uang kas, kini dapat melakukan transaksi jarak jauh dengan melakukan pembayaran yang dapat dilakukan dalam hitungan detik saja (Bank Indonesia, 2018). *Financial technology* atau yang biasa disebut *fintech* merupakan model layanan keuangan baru yang dikembangkan melalui inovasi di bidang teknologi informasi (Fadila *et al.*, 2022). Menurut Marisa (2020), indikator yang dijadikan tolok ukur dari variabel *financial technology* yaitu efisien dan efektif.

Pengaruh antar Variabel

Overconfidence terjadi ketika adanya seseorang yang mengalami tingkat kepercayaan yang tinggi sehingga menyebabkan keputusan investasi. Menurut penelitian Fridana & Asandimitra (2020), *overconfidence* memiliki karakteristik sebagai berikut: kepercayaan diri yang tinggi dalam mengambil keputusan memiliki acuan tersendiri dalam mengambil tindakan, berhati-hati dalam mengambil keputusan, melihat risiko ketika memutuskan untuk berinvestasi dan jangan mengesampingkan kepercayaan diri individu untuk mengikuti investor lain dalam mengambil keputusan. Begitu pula dengan Addinpujoartanto & Darmawan (2020) yang menyatakan bahwa *overconfidence* merupakan perilaku seseorang mendapati dirinya mempunyai kepercayaan diri yang lebih.

H1: *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Risk tolerance terjadi ketika tingginya tingkat *return* yang diterima seseorang untuk berinvestasi. Menurut Zahida, (2021) menyatakan bahwa seorang investor akan selalu mempertimbangkan setiap keputusannya dalam melakukan investasi, karena dalam setiap investasi tidak hanya keuntungan yang akan diperoleh namun juga risiko yang akan membayangi dalam suatu investasi dan Investor yang rasional tentu mengharapkan *return* dengan tingkat risiko yang lebih kecil atau mengharapkan *return* yang tinggi dengan risiko tertentu. Penelitian Nurdinda *et al.* (2020) menyatakan bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap keputusan.

H2: *Risk tolerance* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Pada dasarnya setiap investor memiliki sikap dan harapan untuk mendapatkan sebuah *return*. Sehingga, investor yang mengharapkan *return* tertentu haruslah mempertimbangkan berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Di sisi lain, risiko memiliki arti sebagai kemungkinan *return* aktual yang berbeda dengan *return* harapan. Investor harus mampu memprediksi *return* dan risiko saham yang akan dibelinya. Menurut Mudrikah (2018), *return* merupakan faktor

yang sangat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Menurut Jonathan & Sumani (2021), *return* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

H3: *Return* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

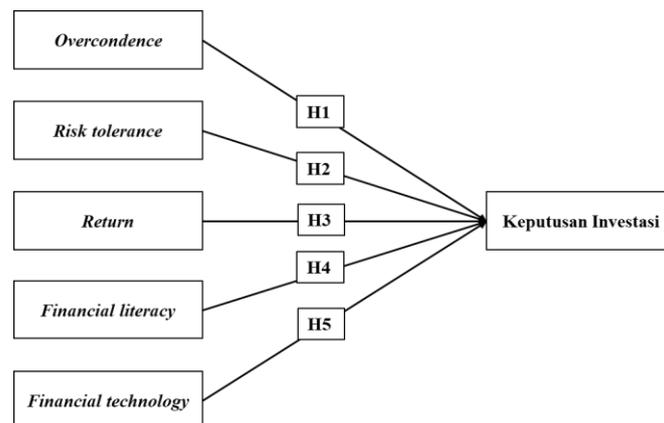
Financial literacy terjadi ketika semakin tinggi literasi keuangan seseorang maka akan semakin baik pula keputusan investasi yang dilakukannya (Fadila et al., 2022). Ketika investor memiliki *financial literacy* yang baik maka pengelolaan keuangan cenderung baik juga serta dapat melakukan antisipasi-antisipasi terjadinya masalah keuangan di masa yang akan datang. Dalam investasi seorang investor yang memiliki *financial literacy* yang tinggi dapat membantu mereka dalam mengendalikan kegiatan investasinya. Safryani et al. (2020) menyatakan bahwa Ketika seseorang mampu mempunyai pengetahuan yang banyak tentang *Financial Literacy* maka seseorang akan mengambil keputusan investasi dengan baik. Penelitian Safryani et al. (2020) menemukan *Financial Literacy* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Ellen & Yuyun (2018) yang mengemukakan bahwa *financial literacy* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

H4: *Financial literacy* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Ketika investor mampu menguasai *technology* maka investor dapat lebih mudah dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi (Farooq & Sajid, 2015). *Financial technology* dapat diartikan sebagai pemanfaatan perkembangan teknologi informasi untuk meningkatkan layanan di industri keuangan atau dapat diartikan sebagai suatu bentuk variasi bisnis dan perkembangan teknologi yang memiliki potensi untuk meningkatkan industry layanan keuangan (Fadila et al., 2022). Menurut Farooq & Sajid (2015) menyatakan bahwa investor akan mencapai hasil yang lebih baik dalam keputusan investasi jika mampu menguasai *financial technology*. Penelitian Farooq & Sajid (2015) menyatakan bahwa *financial technology* berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi.

H5: *Financial technology* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan pemaparan hipotesis di atas, model penelitian dapat dilihat pada Gambar 2.



Sumber: Diolah Penulis, 2023

GAMBAR 2. MODEL PENELITIAN

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Sumber data yang digunakan merupakan sumber data yang secara langsung memberikan data kepada pengumpul data dengan kuesioner sebagai teknik pengumpulan data. Populasi dalam penelitian ini adalah mahasiswa di kota Surabaya. Pada dasarnya wilayah Surabaya dibagi menjadi 5 bagian yaitu Surabaya Barat, Surabaya Timur, Surabaya Selatan, Surabaya Utara, dan Surabaya Pusat. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Sampling Purposive*. *Sampling Purposive* adalah pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria dalam

penelitian kali ini adalah (1) mahasiswa Surabaya yang masih aktif berkuliah di Surabaya; (2) mahasiswa Surabaya yang pernah melakukan investasi di pasar modal sehingga diperoleh sampel sebanyak 210 sampel. Kuesioner dalam penelitian diukur menggunakan skala likert (1-5). Menggunakan alat analisis *Structural Equation Modeling (SEM)* pada *software AMOS* versi 24.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Karakteristik Responden

Dalam penelitian, responden berusia kurang dari sama dengan 20 tahun sebanyak 78 (37%), berusia 21-30 tahun sebanyak 132 (63%). Berdasarkan jenis kelamin, responden dengan jenis kelamin perempuan sebanyak 118 (56%) dan laki laki sebanyak 92 (44%). Berdasarkan Pendidikan saat ini, responden dengan Pendidikan sarjana sebanyak 184 (88%) dan diploma sebanyak 26 responden (12%). Berdasarkan sumber pendapatan, responden dengan sumber pendapatan dari gaji sebanyak 56 (27%), berasal dari uang saku sebanyak 91 (43%) dan dari hasil usaha sebanyak 63 responden (30%). Berdasarkan pendapatan per bulan, responden dengan pendapatan kurang dari Rp. 1.500.000 sebanyak 83 responden (39%), rentang Rp. 1.500.000-Rp. 2.500.000 sebanyak 67 (32%), pendapatan Rp. 2.500.000-Rp.3.500.000 sebanyak 48 (23%), kurang dari Rp. 3.500.000 sebanyak 12 responden (6%). Berdasarkan domisili, sebaran data responden daerah Surabaya Utara sebanyak 43 responden, Surabaya Selatan 53 responden, Surabaya Timur sebanyak 53 responden, Surabaya Barat sebanyak 34 responden, serta Surabaya Pusat sebanyak 25 responden.

Hasil Uji Validitas

Uji validitas adalah suatu alat yang digunakan untuk mengukur sah/valid tidaknya suatu butir pertanyaan kuesioner. Suatu pengukuran instrumen pengukuran dikatakan valid jika faktor *loading* yang signifikan dan *standardized loading estimate* harus $> 0,50$ (Ghozali, 2017). Hasil uji validitas menunjukkan nilai *estimate* di atas 0,50 pada tiap item pernyataan pada kuesioner yang diberikan kepada responden. Dengan demikian, semua pernyataan dinyatakan valid.

Hasil Uji Reliabilitas

Uji Reliabilitas adalah ukuran mengenai konsistensi internal indikator sebuah konstruk yang menunjukkan derajat sampai mana konstruk tersebut mengindikasikan konstruk yang umum. Nilai batas Reliabilitas yang digunakan untuk menunjukkan Reliabilitas yang baik adalah sebesar 0,70 atau lebih, sedangkan Reliabilitas 0,60-0,70 masih dapat diterima dengan syarat validitas indikator dalam model baik (Ghozali, 2017:144). Hasil *output* uji reliabilitas menunjukkan hasil perhitungan tiap variabel memiliki nilai reliabilitas lebih dari 0,6-0,7. Artinya setiap variabel dapat dinyatakan reliabel.

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas diuji melalui *assessment of normality* pada output AMOS. Uji normalitas ini dapat dilakukan dengan cara memperlihatkan nilai *skewness multivariate* dengan ketentuan nilai berada pada $< 2,58$. Adapun pengujian normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan dua alat uji yaitu uji normalitas pada AMOS dengan melihat nilai *c.r.* dan uji normalitas dengan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov pada SPSS. Hasil pengujian *critical ratio* secara keseluruhan dapat dikatakan terdistribusi normal secara univariat, namun pada normalitas multivariat berada di atas 2,58 yaitu sebesar 17,496. Pada uji normalitas pada SPSS dengan menggunakan metode uji Kolmogorov smirnov, nilai signifikansi berada di atas 0,05 yaitu sebesar 0,200 yang menyatakan bahwa data pada penelitian telah terdistribusi dengan normal.

Hasil Uji Goodness of Fit

Uji kelayakan model diuji dengan melihat uji *goodness of fit* yang melihat hasil dari nilai GFI, CMIN/DF, NFI, AGFI, RMSEA, TLI. Berdasarkan Tabel 1, hasil *goodness of fit* menunjukkan bahwa nilai GFI, CMIN/DF, NFI, AGFI, RMSEA, TLI mendapatkan hasil yang baik, sehingga model penelitian berada pada kondisi yang baik, kemudian dilanjutkan tahap selanjutnya yaitu uji hipotesis dan model penelitian telah mempunyai *model fit and quality* artinya telah berada pada kondisi baik dan dapat dilanjutkan untuk uji hipotesis seperti yang ditunjukkan pada tabel 1.

TABEL 1.
HASIL UJI GOODNESS OF FIT

<i>Indeks Goodness of fit</i>	<i>Cut-off Value</i>	Hasil	Keterangan
<i>Chi-square</i>	Diharapkan kecil	183,034	Good Fit
<i>Significance Probability</i>	≥ 0.05	0,874	Good Fit
CMIN/DF	≤ 2.00	0,889	Good Fit
GFI	≥ 0.90	0,935	Good Fit
AGFI	≥ 0.90	0,905	Good Fit
CFI	≥ 0.95	1,000	Good Fit
TLI	≥ 0.95	1,009	Good Fit
RMSEA	≤ 0.08	0,000	Good Fit

Sumber: *Output AMOS (2023, Data diolah)*

Hasil Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji hipotesis, *overconfidence* memiliki nilai *p-value* sebesar 0,946 sehingga variabel *overconfidence* secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi. *Risk tolerance* memiliki nilai *p-value* sebesar 0,006 dengan arah *estimate negative* sebesar -0,484 menunjukkan bahwa *risk tolerance* memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan investasi. *Return* memperlihatkan angka 0,002 dengan arah *estimate positif* sebesar 0,603 dengan demikian *return* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. *Financial literacy* memiliki nilai *p-value* 0,000 dengan arah *estimate positif* sebesar 0,632 dengan demikian *financial literacy* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. *Financial technology* memperlihatkan nilai *p-value* sebesar 0,007 dengan arah *estimate positif* sebesar 0,357 maka *financial technology* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi seperti yang ditunjukkan pada tabel 2.

TABEL 2.
HASIL UJI HIPOTESIS

	Estimate	C.R.	P
Keputusan → Over	0,003	0,068	0,946
Keputusan → Risk	-0,484	-2,761	0,006
Keputusan → Return	0,603	3,129	0,002
Keputusan → Literacy	0,632	5,522	0,000
Keputusan → Fintech	0,357	2,683	0,007

Sumber: *Output AMOS (2023, Data diolah)*

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil uji, nilai *Squared Multiple Correlation* sebesar 0,803 yang berarti variabilitas keputusan investasi yang dapat dijelaskan oleh variabilitas *overconfidence*, *risk tolerance*, *Return*, *financial literacy*, dan *financial technology* sebesar 80,3% dan 19,7% sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Tingkat *overconfidence* mahasiswa di Surabaya cenderung tinggi dalam menyikapi keputusan investasinya, artinya mahasiswa di Surabaya memiliki kepercayaan diri yang tinggi terhadap setiap keputusan investasi yang dibuatnya. *Behavioral finance theory* sendiri masih relevan meskipun *overconfidence* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi. kepercayaan diri yang tinggi dalam mengambil keputusan, memiliki acuan tersendiri dalam mengambil tindakan, berhati-hati dalam mengambil keputusan, melihat risiko ketika memutuskan untuk berinvestasi dan jangan mengesampingkan kepercayaan diri individu untuk mengikuti investor lain dalam mengambil keputusan (Fridana & Asandimitra, 2020). Mahasiswa rata-rata memiliki uang saku yang kecil mungkin akan bersikap framing dalam pengambilan keputusan investasinya. Artinya Mahasiswa mungkin cenderung mengambil risiko yang lebih rendah dalam investasi dan menghindari keputusan yang berisiko. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Wulandari & Iramani (2014)

yang menyatakan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Implikasi hasil penelitian ini adalah mahasiswa di Surabaya harus memiliki kepercayaan diri yang tinggi dalam mengambil keputusan, memiliki acuan tersendiri dalam mengambil tindakan, berhati-hati dalam mengambil keputusan, melihat risiko ketika memutuskan untuk berinvestasi.

Pengaruh Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi

Hasil *output* pengujian menyatakan bahwa variabel *risk tolerance* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Semakin tinggi *risk tolerance* seseorang akan membuat keputusan investasinya semakin rendah. Mahasiswa di Surabaya cenderung memiliki tingkat toleransi risiko yang tinggi terhadap keputusan investasi mereka. Namun, meskipun mahasiswa mengklaim memiliki *risk tolerance* yang tinggi, mereka mungkin merasa tidak nyaman dengan risiko aktual yang terkait dengan investasi. Apabila dikaitkan dengan *behavioral finance theory* dalam situasi di mana mahasiswa memiliki *risk tolerance* tinggi tetapi membuat keputusan investasi yang rendah mengingat mereka masih mengandalkan uang saku mereka dalam berinvestasi yaitu adanya faktor *framing* di mana mereka mungkin menganggap uang saku mereka sebagai sumber keuangan yang terbatas dan penting untuk kebutuhan sehari-hari, sehingga mereka cenderung menghindari risiko dan membuat keputusan investasi yang lebih rendah. Hasil penelitian ini didukung oleh Hoffmann *et al.* (2013) yang menyatakan *risk tolerance* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Implikasi hasil penelitian ini adalah mahasiswa di Surabaya harus selalu mempertimbangkan setiap keputusannya dalam melakukan investasi, karena dalam setiap investasi tidak hanya keuntungan yang akan diperoleh namun juga risiko yang akan membayangi dalam suatu investasi dan investor yang rasional tentu mengharapkan *return* dengan tingkat risiko yang lebih kecil atau mengharapkan *return* yang tinggi dengan risiko tertentu.

Pengaruh Return terhadap Keputusan Investasi

Hasil uji menunjukkan bahwa variabel *return* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat *return* yang didapatkan maka keputusan orang untuk berinvestasi akan semakin tinggi pula. Semakin tinggi tingkat *return* yang didapatkan maka keputusan orang untuk berinvestasi akan semakin tinggi pula. Dalam keputusan investasi yang investor buat, pastinya memiliki harapan untuk mendapatkan *return* yang tinggi. Hal ini dibuktikan pada data penelitian di mana mahasiswa yang bekerja paruh waktu guna menambah uang saku bulanan untuk disisihkan sehingga mereka ingin melakukan investasi jika melihat *return* yang tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jonathan & Sumani (2021) yang menunjukkan bahwa *return* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, artinya semakin besar *return* yang diharapkan, semakin besar pula kemungkinan investor untuk mengambil risiko yang lebih tinggi dalam investasi. Investasi dapat dilakukan dengan modal yang kecil dan *return* yang cenderung tinggi sehingga saat ini semakin banyak masyarakat yang melakukan kegiatan investasi. Hasil penelitian ini adalah mahasiswa di Surabaya harus mampu memprediksi *return* dan risiko saham yang akan dibelinya. Perhitungan *return* dan risiko tersebut berdasarkan data historis yang dikumpulkan oleh investor berupa harga saham dan dividen.

Pengaruh Financial Literacy terhadap Keputusan Investasi

Hasil *output* pengujian menyatakan bahwa variabel *financial literacy* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hal itu menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat literasi keuangan seseorang, maka akan berdampak pada semakin tingginya keputusan seseorang dalam berinvestasi. Jika merujuk pada *behavioral finance theory*, mahasiswa yang memiliki tingkat literasi keuangan yang baik cenderung memiliki pemahaman yang lebih baik tentang investasi, risiko, dan potensi *return* yang dapat membantu mereka dalam membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan berdasarkan pemahaman yang kuat. Mahasiswa di Surabaya mungkin memiliki pengetahuan yang lebih luas tentang berbagai instrumen investasi, diversifikasi, manajemen risiko, dan strategi investasi yang mereka gunakan sebagai titik acuan. Hal ini dapat membantu mereka dalam membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan terinformasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safryani *et al.* (2020). Implikasi hasil penelitian ini adalah mahasiswa di Surabaya harus memiliki *financial literacy* yang tinggi dapat membantu mereka dalam mengendalikan kegiatan investasinya.

Pengaruh *Financial Technology* terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *financial technology* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Semakin tinggi atau semakin baik pemahaman seseorang dalam penggunaan *financial technology* maka tingkat keputusan dalam berinvestasi orang tersebut juga akan semakin meningkat. Bagi mahasiswa di Surabaya *fintech* dapat memengaruhi cara informasi investasi disajikan kepada mahasiswa. *Platform fintech* sering menyajikan informasi investasi dengan cara yang lebih interaktif, visual, dan mudah dimengerti. Dengan tampilan yang menarik dan mudah diakses, *fintech* dapat membantu mahasiswa memahami dan menafsirkan informasi investasi dengan lebih baik. Mahasiswa yang menggunakan *fintech* dapat mengandalkan informasi tersebut sebagai titik acuan dalam membuat keputusan investasi. Dengan adanya akses ke informasi ini, *fintech* dapat membantu mahasiswa memiliki titik referensi yang kuat dalam membuat keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Farooq & Sajid (2015) yang menyatakan bahwa *financial technology* berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi karena investor akan mencapai hasil yang lebih baik dalam keputusan investasi jika menguasai *financial technology*. Implikasi hasil penelitian ini adalah mahasiswa di Surabaya harus memahami dan menguasai *financial technology* untuk membuat keputusan investasi yang baik karena kemudahan akses *financial technology* dapat memberikan pengaruh terhadap keputusan investasi seseorang.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dan pembahasan yang telah dijelaskan, maka dapat disimpulkan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, *risk tolerance* berpengaruh terhadap keputusan investasi, *return* berpengaruh terhadap keputusan investasi, *financial literacy* berpengaruh terhadap keputusan investasi, *financial technology* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Oleh karena itu, mahasiswa di Surabaya harus memiliki kemampuan dalam menerima risiko saat melakukan investasi sehingga keputusan investasi akan semakin tinggi. Keuntungan merupakan hal yang diidamkan oleh investor, oleh karena itu dengan adanya *return* yang tinggi akan meningkatkan keputusan investasi karena akan memberikan laba yang tinggi. Mahasiswa di Surabaya sebagai calon investor harus memiliki literasi keuangan yang baik sehingga keputusan investasi akan lebih tinggi. Pengetahuan akan *financial technology* di era globalisasi ini akan sangat berpengaruh pada keputusan investasi yang diambil.

Diharapkan bagi investor untuk tidak hanya berfokus pada *return* yang tinggi saja, namun juga mempertimbangkan risiko yang akan diambil karena *risk tolerance* yang terlalu tinggi dapat berakibat pada kerugian yang besar, selain itu disarankan untuk berinvestasi dengan beragam jenis aset, termasuk aset yang berisiko rendah seperti deposito dan reksa dana pasar uang, agar portofolio investasi menjadi lebih seimbang. Diharapkan juga bagi pihak otoritas jasa keuangan untuk memberikan lebih banyak edukasi mengenai investasi dan manajemen risiko kepada masyarakat agar memiliki pengetahuan yang memadai terkait investasi. Hal ini khususnya dapat dilakukan pada mahasiswa di Surabaya agar dapat meningkatkan pemahaman. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah penyebaran kuesioner masih dilakukan secara *online*, oleh karena itu peneliti selanjutnya diharapkan dapat menyebarkannya secara *online* dan *offline* agar mendapatkan hasil secara keseluruhan. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengganti faktor perilaku irasional lainnya selain *overconfidence* yang tidak berpengaruh dan kurang spesifik seperti *herding behavior* atau perilaku mengikuti tindakan mayoritas, mengingat dalam kasus ini banyak remaja yang mulai mencoba berinvestasi dengan mengikuti berbagai saran dari *influencer* terlepas dari analisis mereka sendiri terhadap informasi investasi.

DAFTAR PUSTAKA

Addinpujoartanto, N. A., & Darmawan, S. (2020). Pengaruh *Overconfidence*, *Regret Aversion*, *Loss Aversion*, Dan *Herding Bias* Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 13(3), 175. <https://doi.org/10.26623/jreb.v13i3.2863>

- Ady, S. U., & Hidayat, A. (2019). Do young surabaya's investors make rational investment decisions. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 8(7), 319–322.
- Bank Indonesia. (2018). *Mengenal Financial Teknologi*. Bi.Go.Id.
- Carin, A.A. & Sund, R. ., & Bhriku K Lahkar. (2011). Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Financial Risk Taking Dengan Perilaku Machiavelli Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Controlled Release*, 11(2), 430–439.
- Ellen, P., & Yuyun, I. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 424–434.
- Fadila, N., Goso, G., Hamid, R. S., & Ukkas, I. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Financial Technology, Persepsi Risiko, dan Locus of Control Terhadap Keputusan Investasi Pengusaha Muda. *Owner*, 6(2), 1633–1643. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.789>
- Farooq, A., & Sajid, M. (2015). Factors Affecting Investment Decision Making: Evidence from Equity Fund Managers and Individual Investors in Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting* ISSN 2222 - 1697 (Paper) ISSN 2222 - 2847 (Online) Vol. 6, No. 9, pp. 135-141. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(9), 2222–1697.
- Firdaus, M. (2005). Konsep & Implentasi Bank Syariah. *Konsep Dan Impementasi Bank Syariah*, 18.
- Fridana, I. O., & Asandimitra, N. (2020). Analisis Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswi Di Surabaya). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 396–405. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v4i2.8729>
- Gill, S., Kashif Khurshid, M., Mahmood, S., & Ali, A. (2018). Factors Effecting Investment Decision Making Behavior: The Mediating Role of Information Searches. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 7(4), 758–767.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*. Salemba Empat.
- Halim, A. (2018). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Mitra Wacana Media.
- Hassan Al-Tamimi, H. A., & Anood Bin Kalli, A. (2009). Financial literacy and investment decisions of UAE investors. *Journal of Risk Finance*, 10(5), 500–516. <https://doi.org/10.1108/15265940911001402>
- Hirshleifer. (2015). *Annual Review of Financial Economics*. 7, 133–159.
- Hoffmann, A. O. I., Post, T., & Pennings, J. M. E. (2013). Individual investor perceptions and behavior during the financial crisis. *Journal of Banking and Finance*, 37(1), 60–74. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.08.007>
- Indonesia Stock Exchange (IDX). (2021). *Galeri Investasi BEI dan Komunitas Pasar Modal*. Idx.Co.Id.
- Jonathan, R., & Sumani, S. (2021). Millennial Investment Decision Analysis. *Business and*

Muhammad Danang Mahardhika & Nadia Asandimitra. Pengaruh *overconfidence*, *risk tolerance*, *Return*, *financial literacy*, *financial technology* terhadap keputusan investasi.

Entrepreneurial Review, 21(2), 279–296. <https://doi.org/10.25105/ber.v21i2.10409>

Khoirunnisa. (2017). *Pengaruh Norma Subjektif, Ekspektasi Return dan Saldo Investasi Minimal terhadap Minat Investasi Mahasiswa Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*. Universitas Negeri Yogyakarta.

Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2022). Didominasi Milenial dan Gen Z, Jumlah Investor Saham Tembus 4 Juta. *Kustodian Sentral Efek Indonesia*, 1.

Marisa, O. (2020). Persepsi Kemudahan Penggunaan, Efektivitas, dan Risiko Berpengaruh Terhadap Minat Bertransaksi Menggunakan Financial Technology. *Jurnal Administrasi Kantor*, 8(2), 139–152. <https://doi.org/https://doi.org/10.51211/jak.v8i2.1448>

Mulyadi. (2016). *Sistem Informasi Akuntansi*. Salemba Empat.

Nayak, J. K. (2018). Relationship among smartphone usage, addiction, academic performance and the moderating role of gender: A study of higher education students in India. *Computers and Education*, 123(May), 164–173. <https://doi.org/10.1016/j.compedu.2018.05.007>

Nofsinger, J. R. (2005). Social Mood and Financial Economics. *Journal of Behavioral Finance*, 6, 144–160.

Nurdinda, W., Muslihat, A., & Putra, R. A. K. (2020). Pengaruh Regret Aversion Bias Dan Risk Tolerance Bagi Investor Muda Jawa Barat Terhadap Keputusan Investasi. *AKUNSIKA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 30–38. <https://doi.org/10.31963/akunsika.v1i1.1619>

Olsen. (1998). Behavioral Finance Its Implications for Stock-Price Volatility. *Financial Analysis Journal*, 54, 10–18.

Safryani, U., Aziz, A., & Triwahyuningtyas, N. (2020). Analisis Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan, Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 319–332. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.384>

Shefrin. (2005). *A Behavioral Approach for Asset Pricing*. Elsevier: Academic Press.

sikapiuangmu.ojk.go.id. (n.d.). *Tips Aman Investasi Online*. Sikapiuangmu.Ojk.Go.Id.

Willyanto, J., Wijaya, G. V., & Petra, U. K. (2019). Pengaruh Bias Terhadap Keputusan Investasi Saham pada Investor Muda di Surabaya. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(02), 732–740.

Wulandari, D. A., & Iramani, R. (2014). Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55–66. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.293>

Zahida, A. B. (2021). Peran literasi keuangan,. *Improvement*, 39–46.