

PENGARUH LITERASI KEUANGAN, TOLERANSI RISIKO, DAN OVERCONFIDENCE TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM: STUDI PADA MAHASISWA DI SURABAYA

Amelia Fandiarta¹, R. A. Sista Paramita²

^{1, 2}Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Jawa Timur, Indonesia
Email: amelia.22203@mhs.unesa.ac.id

Article History

Received: 01-05-2026

Revision: 16-05-2026

Accepted: 18-05-2026

Published: 20-05-2026

Abstract. This study aims to analyze the influence of financial literacy, risk tolerance, and overconfidence on stock investment decisions among university students in Surabaya. The study used a quantitative approach with an associative explanatory design. Data were obtained through questionnaires distributed to 231 university students with stock investment experience. Respondents were selected using purposive sampling followed by snowball sampling. The collected data were analyzed using multiple linear regression with the aid of SPSS software. The results showed that financial literacy and risk tolerance had a positive and significant effect on stock investment decisions. In addition, overconfidence also had a significant effect, indicating that psychological factors also influence investment decision-making behavior. This study is limited by the scope of respondents, which only involved university students in Surabaya, so the results cannot be widely generalized. Therefore, further research is recommended to expand the research object and add other variables, such as financial technology or investment experience. The findings of this study emphasize the importance of improving financial literacy and understanding investor risk profiles in supporting the quality of investment decisions, especially for young investors.

Keywords: Financial Literacy, Risk Tolerance, Overconfidence, Investment Decision

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh literasi keuangan, toleransi risiko, dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi saham pada mahasiswa di Surabaya. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori asosiatif. Data diperoleh melalui kuesioner yang dibagikan kepada 231 mahasiswa yang telah memiliki pengalaman berinvestasi saham. Responden ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* yang dilanjutkan dengan *snowball sampling*. Data yang terkumpul dianalisis menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan dan toleransi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham. Selain itu, *overconfidence* juga berpengaruh signifikan, yang menunjukkan bahwa faktor psikologis turut memengaruhi perilaku pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan responden yang hanya melibatkan mahasiswa di Surabaya, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasikan secara luas. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian dan menambahkan variabel lain, seperti *financial technology* atau pengalaman investasi. Temuan penelitian ini menegaskan pentingnya peningkatan literasi keuangan serta pemahaman profil risiko investor dalam mendukung kualitas keputusan investasi, khususnya pada investor muda.

Kata Kunci: Literasi Keuangan; Toleransi Risiko; *Overconfidence*; Keputusan Investasi

How to Cite: Fandiarta, A., & Paramita, R. A. S. (2026). Pengaruh Literasi Keuangan, Toleransi Risiko, dan Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi Saham: Studi pada Mahasiswa di Surabaya. *HORIZON: Indonesian Journal of Multidisciplinary*, 4 (3), 746-760. <http://doi.org/10.54373/hijm.v4i3.5550>

PENDAHULUAN

Digitalisasi telah mendorong individu untuk semakin adaptif dalam mengelola keuangan, termasuk dalam aktivitas investasi (World Bank, 2025). Di Indonesia, tren investasi ritel menunjukkan peningkatan signifikan dalam lima tahun terakhir, terutama dari kalangan muda. Data Bursa Efek Indonesia dan KSEI mencatat bahwa hingga Juli 2025, lebih dari 54% investor berasal dari kelompok usia muda berdasarkan *Single Investor Identification* (SID). Peningkatan jumlah investor ini mengindikasikan tumbuhnya kesadaran berinvestasi, namun belum sepenuhnya mencerminkan kualitas pengambilan keputusan investasi yang rasional dan berkelanjutan.

Pertumbuhan investor muda masih dihadapkan pada persoalan rendahnya pemahaman terhadap instrumen keuangan dan risiko investasi. Banyak investor pemula mengambil keputusan tanpa dasar literasi keuangan yang memadai, sehingga berpotensi mengalami kerugian dan menurunkan minat investasi jangka panjang (Sharma, 2020). Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) 2025 menunjukkan bahwa meskipun indeks literasi keuangan nasional meningkat menjadi 66,46%, kualitas pemahaman finansial masih belum optimal, khususnya pada generasi muda. Fenomena ini tercermin dari rendahnya kepemilikan aset pada Generasi Z dibandingkan generasi lainnya, meskipun tingkat inklusi keuangan mereka relatif tinggi (KSEI, 2025).

Mahasiswa sebagai bagian dari Generasi Z menjadi kelompok yang relevan untuk dikaji karena berada pada fase awal pengambilan keputusan finansial. Data SNLIK 2024 menunjukkan bahwa indeks literasi keuangan mahasiswa masih berada di bawah rata-rata nasional. Kondisi ini menjadi semakin kompleks karena mahasiswa saat ini sangat mudah terpapar informasi investasi melalui media digital dan platform teknologi finansial, yang tidak selalu diiringi dengan kemampuan evaluasi risiko yang memadai. Dengan demikian, keputusan investasi mahasiswa tidak hanya ditentukan oleh aspek pengetahuan, tetapi juga oleh faktor psikologis dan sikap terhadap risiko.

Penelitian ini difokuskan di Kota Surabaya karena memiliki karakteristik yang mendukung kajian perilaku investasi mahasiswa. Surabaya merupakan salah satu pusat pendidikan terbesar di Indonesia dengan jumlah mahasiswa yang tinggi serta didukung oleh keberadaan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia di berbagai perguruan tinggi. Lingkungan ini memberikan akses edukasi dan informasi pasar modal yang relatif baik, namun tidak serta-merta menjamin bahwa mahasiswa mampu mengambil keputusan investasi saham secara rasional. Oleh karena itu, faktor toleransi risiko dan bias psikologis seperti *overconfidence* menjadi penting untuk

dianalisis. Literasi keuangan telah terbukti berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sejumlah penelitian menunjukkan pengaruh positif literasi keuangan terhadap perilaku investasi pada berbagai kelompok dan wilayah. Demikian pula toleransi risiko, yang mencerminkan kesediaan individu menerima potensi kerugian, sering kali menjadi penentu utama dalam pemilihan instrumen investasi berisiko seperti saham. Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang belum konsisten, terutama pada kelompok investor muda dan mahasiswa. Beberapa studi menemukan pengaruh signifikan toleransi risiko, sementara penelitian lain justru menunjukkan pengaruh yang lemah atau tidak signifikan, bahkan bersifat negatif dalam kondisi tertentu.

Selain faktor rasional, aspek psikologis seperti *overconfidence* juga berperan penting dalam keputusan investasi mahasiswa. *Overconfidence* mendorong individu melebihkan kemampuan dan pengetahuan investasinya, sehingga cenderung meremehkan risiko dan mengambil keputusan yang lebih agresif. Meskipun dalam beberapa konteks dapat meningkatkan keberanian untuk berinvestasi, bias ini juga berpotensi menurunkan kualitas keputusan investasi jika tidak diimbangi dengan literasi keuangan dan pengelolaan risiko yang baik. Temuan empiris terkait peran *overconfidence* juga masih menunjukkan inkonsistensi, baik dari segi arah maupun kekuatan pengaruhnya.

Berdasarkan uraian tersebut, kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian simultan literasi keuangan, toleransi risiko, dan *overconfidence* dalam satu model terpadu dengan fokus pada mahasiswa sebagai investor muda di Surabaya, yaitu kelompok yang memiliki akses tinggi terhadap edukasi pasar modal tetapi masih menghadapi keterbatasan pengalaman dan potensi bias perilaku. Penelitian ini tidak hanya mereplikasi studi sebelumnya, tetapi juga berupaya menjelaskan ketidakkonsistenan temuan empiris dengan konteks generasi, lokasi, dan karakteristik responden yang lebih spesifik. Dengan demikian, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan literatur perilaku keuangan serta implikasi praktis bagi pengembangan edukasi dan kebijakan literasi investasi bagi mahasiswa.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori asosiatif untuk menguji hubungan kausal antara literasi keuangan, toleransi risiko, dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi saham. Prosedur penelitian diawali dengan penetapan populasi, yaitu mahasiswa di Surabaya yang telah melakukan investasi saham. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria mahasiswa S1 aktif dari beberapa

perguruan tinggi di Surabaya serta minimal pernah melakukan satu kali transaksi saham setelah membuka rekening efek. Untuk memperluas jangkauan responden, teknik *snowball sampling* turut diterapkan. Berdasarkan prosedur tersebut, diperoleh sebanyak 231 responden yang dinilai telah memenuhi kriteria kecukupan sampel (Sugiyono, 2019).

Tahap berikutnya adalah pengumpulan data menggunakan kuesioner tertutup berbasis *Google Form*. Instrumen penelitian terdiri atas 63 butir pernyataan yang mencakup empat variabel, yaitu literasi keuangan (25 butir), toleransi risiko (12 butir), *overconfidence* (14 butir), dan keputusan investasi saham (12 butir). Data yang terkumpul kemudian diolah menggunakan perangkat lunak *IBM SPSS Statistics 26*. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, data dianalisis secara statistik deskriptif untuk melihat karakteristik responden serta kecenderungan data pada setiap variabel melalui nilai mean, standar deviasi, minimum, dan maksimum (Ghozali, 2018).

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk melihat karakteristik responden dan kecenderungan data tiap variabel. Menurut Ghozali (2018), analisis ini meliputi mean, standar deviasi, nilai minimum, maksimum, dan distribusi frekuensi. Untuk memastikan model regresi memenuhi persyaratan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), penelitian ini melakukan serangkaian uji asumsi klasik sebelum analisis regresi linier berganda. Adapun uji yang dilakukan adalah sebagai berikut: Uji Normalitas dan uji linearitas. Apabila kedua kriteria tersebut terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa hubungan antara variabel independen dan variabel dependen bersifat linear, sehingga memenuhi asumsi untuk dilakukan analisis regresi linier berganda (Ghozali, 2018).

- Uji multikolinearitas: menguji keberadaan hubungan antar variabel independen melalui kriteria nilai *Tolerance* > 0,10 dan *VIF* < 10 (Ghozali, 2018).
- Uji heteroskedastisitas: menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians residual dalam model regresi dengan menggunakan uji Glejser (Ghozali, 2018).

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara simultan maupun parsial.. Model persamaan regresi linier berganda yang digunakan dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y = Keputusan Investasi Saham

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi

X_1 = Literasi Keuangan

X_2 = Toleransi Risiko

X_3 = *Overconfidence*

Pengujian parsial dilakukan dengan uji t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen, yaitu literasi keuangan (X_1) dan toleransi risiko (X_2), terhadap keputusan investasi saham (Y). Kriteria penilaian menggunakan nilai p-value, di mana nilai di bawah 0,05 menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan, sedangkan nilai di atas 0,05 menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan (Ghozali, 2018). Uji F digunakan untuk menguji pengaruh simultan, dengan kriteria model dinyatakan layak jika signifikansi $< 0,05$ (Ghozali, 2018). Koefisien determinasi digunakan untuk menilai kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai R^2 yang semakin mendekati 1 menunjukkan kemampuan prediksi yang semakin kuat (Ghozali, 2018).

HASIL

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil uji statistik deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
LITERASI KEUANGAN (X1)	231	31.00	71.00	56.1472	9.84024
TOLERANSI RISIKO (X2)	231	24.00	60.00	48.3074	8.50247
OVERCONFIDENCE (X3)	231	28.00	70.00	56.7662	9.43476
KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM (Y)	231	24.00	60.00	48.0693	8.77122
Valid N (listwise)	231				

Berdasarkan Tabel 1, variabel literasi keuangan memiliki nilai minimum 31, maksimum 71, rata-rata 56,147, dan standar deviasi 9,840. Standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan data relatif homogen, sehingga tingkat literasi keuangan responden tergolong cukup baik dengan variasi yang wajar. Variabel toleransi risiko memiliki skor 24–60 dengan rata-rata 48,307 dan standar deviasi 8,502, yang menunjukkan variasi data rendah dan tingkat toleransi risiko responden relatif seragam. Sementara itu, variabel *overconfidence* memiliki skor 28–70 dengan rata-rata 56,766 dan standar deviasi 9,434, yang juga menunjukkan sebaran data yang homogen serta tingkat kepercayaan diri responden yang relatif tinggi dalam pengambilan keputusan investasi. Variabel keputusan investasi saham memiliki skor 24–60 dengan rata-rata 48,069 dan standar deviasi 8,771. Standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan variasi data rendah, sehingga mayoritas responden memiliki kecenderungan yang relatif sama dalam mengambil keputusan investasi saham.

Analisis regresi linear berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen.

Tabel 2. Model persamaan regresi linear berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.676	2.041		0.331	0.741
LITERASI KEUANGAN (X1)	0.235	0.047	0.264	5.031	0.000
TOLERANSI RISIKO (X2)	0.212	0.065	0.205	3.251	0.001
OVERCONFIDENCE (X3)	0.422	0.059	0.454	7.135	0.000

Sumber: Output SPSS, 2026

Berdasarkan Tabel 2, model persamaan regresi linear berganda yang diperoleh dari hasil analisis adalah:

$$Y = 0,676 + 0,235X_1 + 0,212X_2 + 0,422X_3 + e$$

Hasil analisis koefisien regresi menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 0,676. Nilai ini mengindikasikan bahwa ketika literasi keuangan, toleransi risiko, dan *overconfidence* dianggap bernilai nol atau tidak mengalami perubahan, maka keputusan investasi saham berada pada tingkat dasar sebesar 0,676. Dengan kata lain, terdapat tingkat keputusan investasi minimum yang tetap ada meskipun ketiga variabel independen belum memberikan pengaruh dalam model penelitian. Koefisien regresi literasi keuangan (X_1) sebesar 0,235 dan bernilai positif. Temuan ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan literasi keuangan akan meningkatkan keputusan investasi saham sebesar 0,235 satuan dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Hasil ini menegaskan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham, sehingga semakin baik pemahaman investor terhadap konsep dan informasi keuangan, semakin rasional dan tepat keputusan investasi yang diambil.

Koefisien regresi toleransi risiko (X_2) sebesar 0,212 dan juga menunjukkan arah positif. Hal ini berarti bahwa peningkatan satu satuan toleransi risiko akan diikuti oleh peningkatan keputusan investasi saham sebesar 0,212 satuan, dengan asumsi variabel lain tidak berubah. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa investor dengan tingkat toleransi risiko yang lebih tinggi cenderung lebih berani dan percaya diri dalam mengambil keputusan investasi, terutama pada instrumen saham yang memiliki tingkat risiko relatif tinggi.

Koefisien regresi *overconfidence* (X_3) sebesar 0,422 merupakan nilai terbesar di antara variabel independen lainnya dan bernilai positif. Artinya, setiap peningkatan satu satuan *overconfidence* akan meningkatkan keputusan investasi saham sebesar 0,422 satuan dengan asumsi variabel lain tetap. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan diri yang tinggi pada investor memiliki peran penting dalam membentuk keputusan investasi, di mana keyakinan terhadap kemampuan dan penilaian diri sendiri mendorong investor untuk lebih aktif dan tegas dalam menentukan pilihan investasi saham.

Uji Parsial (t)

Dalam penelitian ini, uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel literasi keuangan, toleransi risiko, dan *overconfidence* memiliki pengaruh secara parsial terhadap keputusan investasi saham. Hasil uji t dalam penelitian ini selanjutnya digunakan untuk menguji hipotesis penelitian mengenai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap keputusan investasi saham pada mahasiswa di Surabaya.

Tabel 3. Hasil analisis regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.676	2.041		0.331	0.741
LITERASI KEUANGAN (X1)	0.235	0.047	0.264	5.031	0.000
TOLERANSI RISIKO (X2)	0.212	0.065	0.205	3.251	0.001
OVERCONFIDENCE (X3)	0.422	0.059	0.454	7.135	0.000

Berdasarkan hasil analisis regresi dengan jumlah responden sebanyak 231 orang, derajat kebebasan (df) dihitung menggunakan rumus $df = n - k - 1$ sehingga diperoleh df sebesar 227. Pada taraf signifikansi 0,05 dengan pengujian dua arah, nilai t tabel yang digunakan sebagai acuan adalah 1,970. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel literasi keuangan memiliki nilai t hitung sebesar 5,031 dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai tersebut lebih besar dari t tabel dan signifikansinya lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham. Dengan demikian, hipotesis pertama (H_1) diterima.

Variabel toleransi risiko menunjukkan nilai t hitung sebesar 3,251 dengan signifikansi 0,001. Karena nilai t hitung lebih besar daripada t tabel dan nilai signifikansi berada di bawah 0,05, maka toleransi risiko terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi toleransi risiko yang dimiliki

investor, semakin besar kecenderungan mereka dalam mengambil keputusan investasi saham, sehingga hipotesis kedua (H_2) dapat diterima. Variabel *overconfidence* memiliki nilai t hitung paling besar, yaitu 7,135 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai ini jauh melampaui t tabel dan berada pada tingkat signifikansi yang sangat rendah, sehingga dapat disimpulkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan diri investor yang tinggi berperan kuat dalam mendorong pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H_3) dinyatakan diterima.

Uji Simultan (F)

Uji simultan atau uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen dalam model regresi secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji F digunakan untuk menguji pengaruh literasi keuangan, toleransi risiko, dan *overconfidence* secara simultan terhadap keputusan investasi saham.

Tabel 4. Hasil Uji F (ANOVA)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12554.708	3	4184.903	184.813	.001 ^b
	Residual	5140.184	227	22.644		
	Total	17694.892	230			

Berdasarkan hasil uji F (ANOVA) pada Tabel 4, diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 184,813 dengan tingkat signifikansi $< 0,001$. Jumlah responden dalam penelitian ini adalah 231, sehingga derajat kebebasan pembilang $df_1 = 3$ dan derajat kebebasan penyebut $df_2 = 227$. Pada taraf signifikansi 0,05 diperoleh nilai F tabel sekitar 2,64. Karena F hitung $> F$ tabel ($184,813 > 2,64$) dan nilai signifikansi $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa literasi keuangan (X1), toleransi resiko (X2), dan *overconfidence* (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham (Y). Dengan demikian, model regresi dinyatakan signifikan dan layak digunakan.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) merupakan suatu alat untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.. Berikut adalah hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS versi 26 yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Output Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.842 ^a	0.710	0.706	4.75857

Berdasarkan hasil output *Model Summary* pada tabel 4.30, diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,706. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Literasi Keuangan (X1), Toleransi Resiko (X2), dan *Overconfidence* (X3) mampu menjelaskan pengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham (Y) sebesar 70,6%. Sedangkan sisanya sebesar 29,4% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen dalam penelitian ini memiliki kontribusi yang kuat dalam menjelaskan variasi keputusan investasi saham.

DISKUSI

Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Saham

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel literasi keuangan (X1) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat literasi keuangan mahasiswa, maka semakin baik pula keputusan investasi yang diambil. Temuan ini konsisten dengan *Theory of Planned Behavior* yang menjelaskan bahwa perilaku individu dipengaruhi oleh niat yang terbentuk dari pengetahuan dan pemahaman. Dalam hal ini, literasi keuangan menjadi faktor penting dalam membentuk keyakinan dan sikap individu terhadap investasi, sehingga mendorong pengambilan keputusan yang lebih rasional.

Secara mekanisme, individu dengan literasi keuangan yang tinggi memiliki kemampuan untuk memahami konsep dasar investasi seperti pengetahuan tentang lembaga keuangan, pengetahuan produk dan layanan keuangan, risiko, return, serta sikap dan perilaku pengelolaan keuangan. Kemampuan ini memungkinkan mereka untuk mengevaluasi berbagai alternatif investasi secara lebih objektif dan memilih instrumen yang sesuai dengan tujuan keuangan. Dengan demikian, keputusan investasi yang diambil cenderung lebih matang dan terarah.

Berdasarkan hasil rekap jawaban responden, variabel literasi keuangan memiliki nilai rata-rata berdasarkan jawaban responden (skala likert) yang relatif tinggi, begitu juga dengan hasil jawaban pertanyaan literasi keuangan (menggunakan skala guttman) yang menunjukkan pengetahuan keuangan responden juga berada pada level yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa mahasiswa sebagai responden penelitian memiliki pemahaman yang baik mengenai konsep dasar keuangan, pengelolaan keuangan, serta instrumen investasi yang tersedia di pasar

modal. Mahasiswa yang memiliki tingkat literasi keuangan yang baik cenderung lebih mampu memahami karakteristik instrumen investasi, risiko yang mungkin terjadi, serta potensi keuntungan yang dapat diperoleh. Pengetahuan tersebut membantu investor dalam melakukan analisis dan mempertimbangkan keputusan investasi secara lebih rasional. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat literasi keuangan yang dimiliki investor, maka semakin baik pula keputusan investasi yang diambil (Lusardi & Mitchell, 2014).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yohana (2025), Khalik (2024), Mahardikaningsih (2023), Anindya (2024), dan Tamara (2022) yang menemukan bahwa literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa pemahaman mengenai konsep keuangan, manajemen risiko, serta pengetahuan mengenai pasar modal menjadi faktor penting yang mempengaruhi perilaku investor dalam menentukan pilihan investasi. Namun demikian, beberapa penelitian sebelumnya menemukan hasil yang berbeda, seperti penelitian Afiqah (2023) dan Kasoga (2021) yang menyatakan bahwa literasi keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh karakteristik responden, tingkat pengalaman investasi, serta perbedaan lingkungan penelitian.

Pengaruh Toleransi Risiko terhadap Keputusan Investasi Saham

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel toleransi risiko (X₂) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat toleransi risiko mahasiswa, maka semakin besar kecenderungan mereka dalam mengambil keputusan investasi. Hasil ini sejalan dengan *Prospect Theory* yang diperkenalkan oleh Kahneman & Tversky (1979). yang menjelaskan bahwa individu memiliki preferensi yang berbeda terhadap risiko ketika menghadapi ketidakpastian. Toleransi risiko mencerminkan kemampuan individu dalam menerima kemungkinan kerugian demi memperoleh keuntungan yang lebih besar. Secara mekanisme, individu dengan toleransi risiko yang tinggi cenderung lebih berani dalam memilih instrumen investasi yang memiliki tingkat risiko tinggi seperti saham. Mereka tidak mudah terpengaruh oleh fluktuasi pasar dan lebih fokus pada potensi return jangka panjang. Sebaliknya, individu dengan toleransi risiko rendah cenderung menghindari risiko dan memilih instrumen yang lebih aman.

Berdasarkan hasil rekap jawaban responden, variabel toleransi risiko (menggunakan skala likert) memiliki nilai rata-rata yang relatif tinggi. Hal ini menunjukkan tingkat toleransi risiko responden juga berada pada level yang tinggi. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa

sebagian besar responden memiliki tingkat toleransi risiko yang baik dalam menghadapi ketidakpastian dalam investasi saham. Hal ini menunjukkan bahwa mahasiswa sebagai responden penelitian memiliki kesiapan dalam menghadapi kemungkinan risiko yang muncul dari aktivitas investasi. Dalam konteks investasi, toleransi risiko menggambarkan sejauh mana seorang investor bersedia menerima potensi kerugian yang mungkin terjadi dalam proses memperoleh keuntungan (Grable, 2000). Investor yang memiliki tingkat toleransi risiko yang lebih tinggi cenderung lebih berani mengambil keputusan investasi pada instrumen yang memiliki potensi keuntungan lebih besar meskipun disertai dengan risiko yang lebih tinggi (Khalik, 2024).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Samsuri (2019), Khalik (2024), Mahardikaningsih (2023), Anindya (2024), Mishra (2018), dan Mandagie (2020) yang menyatakan bahwa toleransi risiko berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat keberanian investor dalam menghadapi risiko akan mempengaruhi pilihan instrumen investasi yang dipilih. Namun demikian, penelitian Sharma (2024) dan Afiqah (2023) menemukan hasil yang berbeda, yaitu toleransi risiko berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Perbedaan hasil tersebut dapat dipengaruhi oleh faktor demografi, pengalaman investasi, serta kondisi pasar pada saat penelitian dilakukan.

Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi Saham

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel *overconfidence* (X3) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat kepercayaan diri berlebih yang dimiliki mahasiswa, maka semakin besar kecenderungan mereka dalam mengambil keputusan investasi. Temuan ini juga sesuai dengan *Prospect Theory* yang menjelaskan bahwa individu seringkali tidak sepenuhnya rasional dalam mengambil keputusan, terutama ketika dipengaruhi oleh bias psikologis seperti *overconfidence*. Bias ini membuat individu melebihkan kemampuan dan informasi yang dimiliki. Secara mekanisme, *overconfidence* mendorong individu untuk lebih aktif dalam berinvestasi karena mereka merasa yakin terhadap kemampuan analisis yang dimiliki. Hal ini dapat meningkatkan frekuensi pengambilan keputusan investasi dan keberanian dalam mengambil risiko. Namun, dalam kondisi tertentu, *overconfidence* juga dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang kurang tepat karena mengabaikan informasi yang relevan.

Berdasarkan hasil rekap jawaban responden, variabel *overconfidence* (menggunakan skala likert) memiliki nilai rata-rata yang relatif tinggi. Hal ini menunjukkan kepercayaan diri responden juga berada pada level yang tinggi. Nilai rata-rata yang relatif tinggi menunjukkan bahwa sebagian besar responden memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi dalam mengambil keputusan investasi. Kondisi ini dapat mencerminkan keyakinan responden terhadap kemampuan mereka dalam memahami informasi investasi serta dalam melakukan analisis terhadap saham yang akan dipilih. Dalam perspektif keuangan perilaku (*behavioral finance*), *overconfidence* merupakan kecenderungan individu untuk melebihkan kemampuan, pengetahuan, maupun informasi yang dimilikinya dalam mengambil keputusan keuangan (Barber & Odean, 2001). Investor yang memiliki tingkat *overconfidence* yang tinggi cenderung lebih aktif dalam melakukan investasi karena merasa yakin terhadap keputusan yang diambil (Amelinda & Ongkowidjaja, 2022).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sudirman & Pratiwi (2022), Amelinda & Ongkowidjaja (2022), serta Prasetyo & Darmawan (2020) yang menemukan bahwa *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan diri investor dapat mempengaruhi intensitas serta keberanian dalam mengambil keputusan investasi. Namun demikian, penelitian Irawan (2025) menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi, sedangkan Fitriani et al. menemukan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh faktor psikologis terhadap keputusan investasi masih dapat dipengaruhi oleh kondisi individu maupun lingkungan investasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham pada mahasiswa di Surabaya. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin baik pemahaman mahasiswa terhadap konsep dan pengelolaan keuangan, semakin rasional dan tepat pula keputusan investasi saham yang mereka ambil. Literasi keuangan membantu mahasiswa dalam menilai risiko, memahami potensi keuntungan, serta memilih instrumen investasi yang sesuai dengan kondisi dan tujuan keuangannya. Selain itu, toleransi risiko juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham. Mahasiswa dengan tingkat toleransi risiko yang lebih tinggi cenderung lebih berani dan percaya diri dalam menghadapi ketidakpastian pasar saham, sehingga lebih terdorong untuk berinvestasi. *Overconfidence* juga menunjukkan

pengaruh positif dan signifikan, yang mengindikasikan bahwa kepercayaan diri yang tinggi terhadap kemampuan analisis investasi dapat mendorong mahasiswa untuk lebih aktif dalam mengambil keputusan investasi saham. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa literasi keuangan, toleransi risiko, dan *overconfidence* merupakan faktor penting yang secara bersama-sama memengaruhi keputusan investasi saham pada mahasiswa di Surabaya.

REKOMENDASI

Mahasiswa diharapkan dapat meningkatkan literasi keuangan, khususnya terkait investasi di pasar modal, melalui berbagai sumber seperti seminar, pelatihan, dan informasi daring yang kredibel. Pemahaman literasi keuangan yang baik akan membantu mahasiswa mengambil keputusan investasi secara lebih rasional serta mampu mempertimbangkan risiko yang mungkin muncul. Universitas diharapkan berperan aktif dalam meningkatkan literasi keuangan mahasiswa dengan memperkuat materi investasi dalam kurikulum, menyelenggarakan seminar atau workshop pasar modal, serta menyediakan fasilitas pendukung seperti galeri investasi. Upaya ini penting agar mahasiswa memperoleh pemahaman teoritis dan praktis mengenai investasi saham.

Investor pemula diharapkan dapat memahami karakteristik investasi saham secara menyeluruh, termasuk risiko dan potensi keuntungannya. Selain itu, investor pemula perlu menghindari keputusan investasi yang didorong oleh *overconfidence* dan lebih mengutamakan analisis yang matang agar potensi kerugian dapat diminimalkan. Regulator, seperti Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia, diharapkan terus meningkatkan program edukasi dan literasi keuangan bagi masyarakat, khususnya generasi muda. Melalui sosialisasi dan pengembangan program edukasi yang mudah diakses, diharapkan masyarakat mampu mengambil keputusan investasi yang lebih bijak dan berkontribusi pada pertumbuhan investor di pasar modal Indonesia.

REFERENSI

- Afiqah. (2023). Financial Literacy, Experience, *Risk tolerance* and Investment Behavior: Observations during Pandemic. *International Journal of Research and Innovation in Social Science*, 7(10), 558–573.
- Alrahmanto. (2025). Literasi Keuangan dan Toleransi Risiko terhadap Keputusan Investasi Anggota Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), 11.
- Amelinda, R., & Ongkowidjaja, A. (2022). Pengaruh literasi keuangan dan toleransi risiko terhadap keputusan investasi. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*.

- Anindya, C. N. (2024). The influence of financial literacy and *risk tolerance* on student investment decisions with demographic factors as moderating variables. *International Journal of Education, Social Studies, and Management (IJESSM)*, 4(2), 759–767.
- Barber, B. M., & Odean, T. (2001). *Overconfidence* and Excessive Trading. *Quarterly Journal of Economics*.
- Fitriani, E., Puspita, N. V., & Yuliari, K. (2023). Cognitive dissonance bias dan *overconfidence* bias dimoderasi financial literacy dalam pengambilan keputusan investasi saham di Kota Kediri. *BISEI: Jurnal Bisnis dan Ekonomi Islam*, 8(2), 68–80. <https://doi.org/10.33752/bisei.v8i2.4006>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Grable, J. E., & Lyons, A. C. (2018). Exploring the Theoretical and Methodological Issues Surrounding the Relationship between *Risk tolerance* and Wealth Accumulation. *Journal of Financial Service Professionals*, 72(1).
- Irawan, A. (2025). Pengaruh literasi keuangan, toleransi risiko, dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi saham. *Jurnal Keuangan dan Investasi*.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*.
- Kasoga, P. S. (2021). Heuristic biases and investment decisions: multiple mediation mechanisms of *risk tolerance* and financial literacy—a survey at the Tanzania stock market. *Journal of Money and Business*, 1(2), 102–116. <https://doi.org/10.1108/jmb-10-2021-0037>
- Khalik, A. K. (2024). Pengaruh literasi keuangan, toleransi resiko dan persepsi resiko terhadap keputusan investasi crypto currency di Sulawesi Selatan. *AKMEN Jurnal Ilmiah*, 21(1), 104–116.
- KSEI. (2025). *Investor Muda Dominasi 54,25 Persen Pasar Modal*. <https://akses.ksei.co.id/pusatinformasi/berita/6899c26e4e7d6a0e82e85c7b>
- Lestari, Y. D., & Wardhani, W. (2025). Pengaruh Literasi Keuangan, Pengalaman Investasi, dan Toleransi Risiko terhadap Keputusan Investasi. *Kinerja: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 22(3), 381–385.
- Mahardhika, A. S., & Restianto, Y. E. (2023). Memahami Toleransi Risiko Finansial di Kalangan Investor Muda. *Owner*, 7(4), 3164–3174. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1686>
- Mahardikaningsih, R. (2023). Analysis of financial literacy and *risk tolerance* on student decisions to invest. *International Journal of Service Science, Management, Engineering, and Technology*, 3(2), 7–12.
- Mandagie, Y. R. O. (2020). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan, Pengalaman Investasi dan Toleransi Risiko terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Mahasiswa Akuntansi Universitas Pancasila). *RELEVAN: Jurnal Riset Akuntansi*, 1(1), 35–47.
- Mishra, R. (2018). Financial literacy, *risk tolerance* and stock market participation. *Asian Economic and Financial Review*, 8(12), 1457–1471.
- Mujianah, S. (2025). Pengaruh Literasi Keuangan, *Overconfidence*, Loss Aversion dan Herding Bias terhadap Keputusan Investasi di Indeks Saham Syariah Indonesia dalam Perspektif Bisnis Islam. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(2), 625–654.

- OJK, & BPS. (2025). *Indeks Literasi dan Inklusi Keuangan Masyarakat Menurun: Hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) 2025*. OJK & BPS. [https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Documents/Pages/OJK-dan-BPS-Umumkan-Hasil-Survei-Nasional-Literasi-Dan-Inklusi-Kuangan-SNLIK-Tahun-2025/SP%2069%20Indeks%20Literasi%20dan%20Inklusi%20Keuangan%20Masyarakat%20Meningkat,%20OJK%20dan%20BPS%20Umumkan%20Hasil%20Survei%20Nasional%20Literasi%20Dan%20Inklusi%20Keuangan%20\(SNLIK\)%20Tahun%202025.pdf](https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Documents/Pages/OJK-dan-BPS-Umumkan-Hasil-Survei-Nasional-Literasi-Dan-Inklusi-Kuangan-SNLIK-Tahun-2025/SP%2069%20Indeks%20Literasi%20dan%20Inklusi%20Keuangan%20Masyarakat%20Meningkat,%20OJK%20dan%20BPS%20Umumkan%20Hasil%20Survei%20Nasional%20Literasi%20Dan%20Inklusi%20Keuangan%20(SNLIK)%20Tahun%202025.pdf)
- Prasetyo, B., & Darmawan, A. (2020). Pengaruh literasi keuangan dan toleransi risiko terhadap keputusan investasi pada mahasiswa. *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Samsuri, A. (2019). Effects of *risk tolerance* and financial literacy to investment intentions. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 10(9), 40–54.
- Seraj, A. H. A. (2022). The roles of financial literacy and *overconfidence* in investment decisions in Saudi Arabia. *Frontiers in Psychology*, 13, 1005075.
- Sharma, Dr. R. (2020). “Impact of financial literacy and *Risk tolerance* on Investment Decision.” *International Journal of Management and Humanities*, 4(11), 53–56. <https://doi.org/10.35940/ijmh.k1059.0741120>
- Sudirman, S., & Pratiwi, D. (2022). Pengaruh literasi keuangan dan perilaku keuangan terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Surabaya Today. (2023). Wagub Emil apresiasi peresmian 12 Galeri BEI serta program literasi dan inklusi pasar modal. Surabaya Today.
- Tamara, D., Yudo Arianto, A., & Marzuki, E. (2022). The effect of financial literacy, *herding behavior* and *risk tolerance* on investment decisions. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(4), 30259–30271.
- World Bank. (2025). *Global Economic Prospects 2025*. The World Bank. <https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>
- Yohana. (2025). Pengaruh Literasi Keuangan, Efikasi Keuangan dan *Locus of control* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Generasi Milenial di Kota Denpasar. *EMAS*, 6(2), 414–427.