

**FINANCIAL CONFIDENCE DAN KOMPETENSI DALAM KUALITAS
KEPUTUSAN INVESTASI INDIVIDU**

Oleh

Siti Nur Halizah, Rahayu Mardikaningsih

Universitas Sunan Giri Surabaya

ABSTRACT

This research examines how financial confidence influences individual investment decisions and identifies factors moderating this relationship. Synthesis of literature from behavioral finance, cognitive psychology, and household economics reveals that financial confidence positively affects market participation and allocation to risky assets, but overconfidence leads to overtrading and under-diversification that reduce investment performance. This relationship is moderated by prior investment experience, where experienced investors show better confidence calibration; objective financial literacy, which exhibits an inverted U-shaped relationship with confidence; gender, with women tending to be underconfident and men overconfident; perceived risk tolerance, where the combination of high confidence and high risk tolerance is most detrimental; social support and professional advice, which helps moderately confident investors but is ignored by overconfident ones; and information environment and loss experience, which can permanently alter confidence levels. The balance between confidence and competence, along with accurate calibration between belief and reality, is key to optimal investment decisions.

Keywords: financial confidence, investment decisions, overconfidence, behavioral finance, risk tolerance, financial literacy, gender differences.

PENDAHULUAN

Financial confidence atau keyakinan finansial merupakan konstruk psikologis yang mempengaruhi bagaimana individu menilai kemampuan mereka dalam mengelola uang, mengevaluasi peluang investasi, dan mengambil keputusan keuangan. Pelanggan yang terlibat memiliki ikatan psikologis yang jauh lebih dalam daripada sekadar pelanggan setia karena mereka menginvestasikan identitas diri (Sinambela & Aprilianti, 2011). Berbeda dengan literasi keuangan yang mengukur pengetahuan objektif tentang konsep-konsep seperti bunga majemuk, diversifikasi, atau inflasi, financial confidence lebih bersifat subjektif dan dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti pengalaman masa lalu, perbandingan sosial, serta umpan balik dari lingkungan. Penjelasan lainnya, literasi keuangan adalah kemampuan untuk membuat penilaian yang tepat dan mengambil keputusan yang efektif terkait penggunaan dan pengelolaan

uang (Sadiq & Khan, 2019). Keyakinan terhadap kondisi keuangan sangat penting dalam mengambil keputusan investasi dan menabung (Mudzingiri et al., 2018). Keyakinan yang tinggi dapat mendorong seseorang untuk mengambil tindakan, sementara keyakinan yang rendah dapat menyebabkan kelumpuhan keputusan dan penghindaran terhadap peluang yang sebenarnya menguntungkan (Darmawan, 2013a). Ricciardi (2014) menjelaskan bahwa dalam konteks investasi, kepercayaan diri yang akurat sangat penting karena keputusan yang diambil memiliki konsekuensi finansial jangka panjang. Studi pustaka ini akan mengkaji hubungan antara financial confidence dan keputusan investasi individu serta faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas hubungan tersebut.

Fenomena overconfidence dalam pengambilan keputusan keuangan telah menjadi fokus penelitian sejak ditemukannya bukti bahwa investor profesional sekalipun sering kali meyakini kemampuan prediksi mereka melebihi realitas objektif. Selama bertahun-tahun, keputusan investasi di pasar keuangan banyak didasarkan pada pandangan teori keuangan modern yang menganggap investor selalu bertindak secara rasional (Mardikaningsih & Darmawan, 2011). Minat investasi juga dipengaruhi oleh pengalaman orang lain dalam lingkungan sosial yang sama (Sinambela & Mauliyah, 2017). Overconfidence dapat mengambil berbagai bentuk, termasuk kalibrasi yang buruk di mana individu terlalu yakin dengan akurasi prediksi mereka, superioritas ilusi di mana individu meyakini bahwa mereka lebih baik dari rata-rata investor lain, serta optimisme berlebihan tentang hasil positif di masa depan. Dari tiga bentuk overconfidence ini, kalibrasi yang buruk paling sering dipelajari dalam konteks investasi karena berdampak langsung pada keputusan trading, frekuensi transaksi, dan toleransi risiko. Hoffmann et al. (2013) mengamati bahwa investor dengan tingkat overconfidence tinggi cenderung berdagang lebih sering, yang setelah memperhitungkan biaya transaksi dan pajak, menghasilkan imbal hasil yang lebih rendah dibandingkan investor yang lebih sabar. Di sisi lain, underconfidence juga bermasalah karena menyebabkan individu melewatkan peluang investasi yang menguntungkan karena ragu pada penilaian mereka sendiri.

Penelitian terdahulu telah mengidentifikasi berbagai faktor yang mempengaruhi tingkat financial confidence individu, termasuk jenis kelamin, pengalaman investasi masa lalu, dan paparan terhadap informasi finansial. Studi lintas negara secara konsisten menemukan bahwa laki-laki melaporkan tingkat kepercayaan diri finansial yang lebih tinggi dibandingkan perempuan, bahkan ketika tingkat pengetahuan objektif mereka sama. Kesenjangan kepercayaan ini memiliki konsekuensi nyata pada perilaku investasi: perempuan cenderung lebih jarang berinvestasi di pasar saham, lebih memilih instrumen yang lebih aman, dan lebih sering mencari saran profesional (Iskandar & Darmawan, 2003). Pengalaman masa lalu juga membentuk kepercayaan diri; keberhasilan di masa lalu meningkatkan kepercayaan diri sementara kegagalan menurunkannya. Namun efek dari pengalaman ini dapat

bias karena individu cenderung mengingat keberhasilan lebih baik daripada kegagalan, dan mengatribusikan keberhasilan pada kemampuan mereka sendiri sementara kegagalan pada faktor eksternal.

Perkembangan teknologi informasi dan akses yang semakin mudah ke pasar keuangan telah mengubah lanskap keputusan investasi individu secara fundamental. Aplikasi trading mobile, platform robo-advisor, dan media sosial finansial menyediakan akses real-time ke data pasar dan rekomendasi investasi. Kemudahan akses ini memiliki dampak ganda pada financial confidence. Di satu sisi, akses ke informasi yang lebih banyak dapat meningkatkan kepercayaan diri karena individu merasa lebih berpengetahuan. Di sisi lain, paparan terhadap fluktuasi pasar setiap detik dapat menyebabkan kecemasan dan keraguan, terutama bagi investor pemula. Platform media sosial finansial juga menciptakan efek bandwagon di mana individu mengikuti keputusan investasi orang lain tanpa analisis yang memadai, seringkali didorong oleh keyakinan bahwa orang lain memiliki informasi yang lebih baik. Studi pustaka ini diperlukan untuk memahami bagaimana interaksi antara financial confidence dan lingkungan informasi yang berubah ini mempengaruhi kualitas keputusan investasi individu.

Kesenjangan antara financial confidence dan kompetensi finansial aktual merupakan permasalahan utama dalam studi keputusan investasi individu. Seseorang mungkin memiliki kepercayaan diri yang tinggi karena mereka merasa memahami konsep-konsep investasi, tetapi ketika diuji dengan pertanyaan objektif tentang perhitungan imbal hasil, diversifikasi risiko, atau efek inflasi, pengetahuan mereka ternyata terbatas. Sebaliknya, individu dengan kompetensi tinggi mungkin meragukan kemampuan mereka karena mereka lebih sadar akan kompleksitas dan ketidakpastian pasar keuangan (Khasanah et al., 2010). Kesenjangan ini menciptakan dua kelompok yang sama-sama bermasalah: mereka yang kurang percaya diri meskipun kompeten (*underconfident competent*) cenderung tidak mengambil tindakan yang menguntungkan, sementara mereka yang terlalu percaya diri meskipun kurang kompeten (*overconfident incompetent*) cenderung mengambil risiko berlebihan. Mengukur kesenjangan ini secara akurat sulit dilakukan karena self-report tentang kepercayaan diri rentan terhadap bias, dan pengukuran kompetensi objektif pun tidak sempurna karena pengetahuan teoritis tidak selalu mencerminkan kemampuan praktis dalam situasi pasar yang tidak terduga.

Permasalahan lain adalah efek dari kejutan pasar (*market shocks*) terhadap financial confidence dan perilaku investasi berikutnya. Krisis keuangan 2008, gejala pasar akibat pandemi, atau bahkan fluktuasi harian yang tajam dapat mengubah keyakinan seseorang tentang kemampuan mereka secara drastis (Darmawan, 2011). Investor yang sebelumnya yakin dengan strategi mereka mungkin kehilangan kepercayaan setelah mengalami kerugian besar, dan sebaliknya investor yang beruntung mendapatkan keuntungan dari pergerakan pasar yang kebetulan mungkin menjadi terlalu percaya diri (Mardikaningsih & Darmawan, 2014). Perubahan kepercayaan diri akibat kejutan pasar seringkali

bersifat persisten, mempengaruhi keputusan investasi untuk waktu yang lama setelah peristiwa tersebut. Namun respons terhadap kejutan pasar tidak seragam antar individu. Jenis-jenis respons pelanggan meliputi respons persuasif naratif, respons berdasarkan pengalaman, respons emosional, dan respons kognitif (Lee et al., 2018). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa investor dengan pengalaman lebih panjang cenderung tidak terlalu terpengaruh oleh fluktuasi jangka pendek karena mereka memahami bahwa pasar berfluktuasi secara alami. Sementara investor pemula atau mereka yang baru memasuki pasar setelah periode bullis mungkin mengalami perubahan kepercayaan diri yang lebih ekstrem ketika pasar berbalik arah. Memahami faktor-faktor yang memoderasi dampak kejutan pasar pada financial confidence sangat penting untuk mengembangkan intervensi yang membantu investor membuat keputusan yang lebih stabil.

Partisipasi individu dalam pasar keuangan semakin meningkat di berbagai negara, didorong oleh faktor demografis seperti pensiunnya generasi baby boomer yang perlu mengelola tabungan pensiun mereka sendiri, serta faktor teknologi seperti aplikasi trading yang membuat investasi lebih mudah diakses. Namun peningkatan partisipasi tidak serta merta meningkatkan kesejahteraan finansial jika keputusan investasi yang dibuat tidak optimal. Memahami peran financial confidence dalam kualitas keputusan investasi menjadi sangat penting untuk merancang intervensi edukasi yang efektif dan kebijakan perlindungan konsumen yang tepat. Tanpa pemahaman ini, program literasi keuangan mungkin hanya meningkatkan pengetahuan tanpa mengubah perilaku, atau bahkan memperburuk masalah dengan meningkatkan kepercayaan diri tanpa peningkatan kompetensi yang sepadan.

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh financial confidence terhadap kualitas keputusan investasi individu serta mengidentifikasi faktor-faktor yang memoderasi hubungan antara financial confidence dan keputusan investasi individu. Kontribusi teoretis penelitian ini adalah pengembangan model yang menjelaskan mekanisme di mana kepercayaan diri finansial mempengaruhi berbagai aspek keputusan investasi, mulai dari partisipasi pasar, alokasi aset, hingga frekuensi perdagangan. Kontribusi praktisnya adalah penyediaan kerangka kerja bagi perancang program literasi keuangan dan regulator pasar modal dalam mengembangkan intervensi yang mempertimbangkan aspek psikologis investor.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilaksanakan sebagai kajian pustaka sistematis. Prosedur yang digunakan mengacu pada kerangka kerja yang dikemukakan oleh Garrard (2014) yang dikenal dengan metode Matrix Method. Pendekatan ini menekankan pada penggunaan matriks sebagai alat untuk mengorganisasikan, mengkategorikan, dan mensintesis informasi dari berbagai sumber secara terstruktur.

Proses analisis data menggunakan pendekatan Matrix Method yang terdiri dari empat tahap. Tahap pertama adalah identifikasi variabel kunci dari setiap buku, termasuk definisi operasional financial confidence yang digunakan, populasi yang diteliti, metode pengukuran, dan temuan utama. Informasi ini dimasukkan ke dalam matriks dengan baris mewakili setiap buku dan kolom mewakili aspek-aspek yang dibandingkan. Tahap kedua adalah analisis lintas buku untuk mengidentifikasi pola konsistensi dan kontradiksi dalam temuan tentang hubungan antara financial confidence dan keputusan investasi. Tahap ketiga adalah sintesis tematik di mana peneliti mengelompokkan temuan-temuan yang saling melengkapi ke dalam kategori-kategori seperti efek overconfidence pada frekuensi trading, perbedaan gender dalam kepercayaan diri, serta moderasi pengalaman investasi. Tahap keempat adalah penarikan kesimpulan dan identifikasi kesenjangan penelitian. Validitas proses dijaga dengan melakukan pengecekan ulang terhadap entri matriks dan dengan mendokumentasikan setiap keputusan metodologis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Financial Confidence terhadap Kualitas Keputusan Investasi Individu

Financial confidence berpengaruh positif terhadap kemungkinan seseorang untuk berpartisipasi dalam pasar saham. Individu yang yakin dengan kemampuan finansial mereka lebih cenderung mengambil langkah untuk membuka rekening efek, mengalokasikan dana ke instrumen berisiko, dan secara aktif mengelola portofolio mereka (Yeh & Ling, 2021). Sebaliknya mereka yang kurang percaya diri cenderung menyimpan sebagian besar kekayaan mereka dalam bentuk simpanan bank atau deposito yang memberikan imbal hasil rendah tetapi aman. Kesenjangan partisipasi ini penting karena investasi di pasar saham, meskipun memiliki volatilitas jangka pendek, secara historis memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan instrumen utang dalam jangka panjang. Dengan demikian individu dengan financial confidence rendah mungkin kehilangan kesempatan untuk membangun kekayaan melalui apresiasi modal dan pertumbuhan investasi. Nofsinger (2012) menjelaskan bahwa biaya untuk masuk ke pasar investasi, baik dalam bentuk biaya transaksi, waktu untuk belajar, maupun risiko psikologis dari potensi kerugian, dirasakan lebih berat oleh individu dengan kepercayaan diri rendah karena mereka meragukan kemampuan mereka untuk mengatasi konsekuensi negatif jika terjadi kesalahan.

Pengaruh financial confidence terhadap keputusan investasi juga terlihat pada pilihan alokasi aset. Individu dengan kepercayaan diri tinggi cenderung mengalokasikan proporsi portofolio yang lebih besar ke aset berisiko seperti saham individual, sektor teknologi, atau pasar emerging, sementara mereka yang kurang percaya diri lebih memilih reksa dana terindeks, obligasi

pemerintah, atau campuran yang lebih konservatif (Cupak et al., 2022). Alokasi yang lebih agresif dapat menghasilkan imbal hasil yang lebih tinggi jika pasar bergerak sesuai harapan, tetapi juga menyebabkan kerugian yang lebih besar jika terjadi koreksi pasar. Pomerantz (2015) mengamati bahwa investor dengan kepercayaan diri sangat tinggi sering mengabaikan prinsip diversifikasi, terkonsentrasi pada beberapa saham yang mereka yakini akan berkinerja baik berdasarkan analisis mereka sendiri. Kurangnya diversifikasi ini meningkatkan risiko portofolio secara tidak perlu, karena kegagalan satu atau dua saham dapat menghancurkan sebagian besar nilai portofolio. Sebaliknya investor dengan kepercayaan diri rendah mungkin terlalu terdiversifikasi hingga tidak ada posisi yang cukup besar untuk menghasilkan imbal hasil berarti, atau mereka mungkin menghindari saham sama sekali dan hanya berinvestasi pada instrumen dengan imbal hasil sangat rendah.

Overconfidence, atau keyakinan yang melebihi kompetensi aktual, memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja investasi melalui peningkatan frekuensi perdagangan. Investor yang terlalu percaya diri cenderung percaya bahwa mereka dapat memprediksi pergerakan pasar jangka pendek lebih baik daripada investor lain (Merkle, 2017). Keyakinan ini mendorong mereka untuk melakukan transaksi jual dan beli lebih sering, berusaha untuk market timing daripada buy-and-hold. Setiap transaksi menimbulkan biaya, baik dalam bentuk komisi broker, spread bid-ask, maupun pajak keuntungan modal jangka pendek yang lebih tinggi. Studi empiris menunjukkan bahwa setelah memperhitungkan biaya-biaya ini, investor dengan frekuensi perdagangan tertinggi secara rata-rata memiliki imbal hasil yang lebih rendah dibandingkan indeks pasar. Barber dan Odean (2011) dalam analisis mereka tentang perilaku investor menemukan bahwa kerugian akibat overtrading paling parah terjadi pada investor laki-laki dan investor dengan tingkat keyakinan diri tertinggi. Fenomena ini menunjukkan bahwa lebih banyak aktivitas tidak selalu berarti lebih baik dalam investasi; seringkali keputusan terbaik adalah tidak melakukan apa-apa (Sinambela et al., 2021).

Financial confidence juga mempengaruhi bagaimana individu merespons informasi baru tentang pasar atau tentang posisi investasi mereka. Investor dengan kepercayaan diri tinggi cenderung mencari informasi yang mengkonfirmasi keyakinan mereka (confirmation bias) dan mengabaikan informasi yang bertentangan (Chhatwani & Parija, 2023). Mereka juga lebih lambat untuk mengakui kesalahan dan menjual posisi yang merugi (disposition effect), berharap bahwa harga akan kembali naik sehingga mereka tidak perlu mengakui kerugian (Sinambela & Mardikaningsih, 2013). Sebaliknya investor dengan kepercayaan diri rendah lebih sering mencari saran dari profesional atau mengikuti rekomendasi dari sumber yang mereka percayai. Mereka juga lebih cepat menjual posisi yang merugi karena mereka menganggap kerugian sebagai bukti bahwa analisis awal mereka keliru. Baker dan Nofsinger (2012) menjelaskan bahwa respons asimetris terhadap informasi ini berarti bahwa investor dengan kepercayaan diri tinggi dan

rendah sama-sama dapat membuat kesalahan, tetapi melalui mekanisme yang berbeda. Investor overconfident menahan posisi merugi terlalu lama, sementara investor underconfident menjual posisi yang sebenarnya memiliki prospek baik hanya karena fluktuasi harga normal.

Pengaruh financial confidence terhadap keputusan investasi juga termoderasi oleh tingkat pengalaman dan pengetahuan objektif investor. Di antara investor pemula, kepercayaan diri yang tinggi seringkali tidak didukung oleh kompetensi yang memadai, sehingga overconfidence lebih berbahaya daripada underconfidence. Investor pemula yang overconfident dapat kehilangan sebagian besar modal mereka dalam waktu singkat karena trading yang agresif dan kurang diversifikasi (Dogandžić et al., 2020). Seiring bertambahnya pengalaman, korelasi antara kepercayaan diri dan kompetensi meningkat karena investor belajar dari kesalahan mereka dan mengkalibrasi keyakinan mereka secara lebih realistis. Namun proses kalibrasi ini tidak sempurna; banyak investor tetap overconfident bahkan setelah bertahun-tahun berinvestasi, terutama jika mereka pernah mengalami keberhasilan besar yang mereka atribusikan pada kemampuan (bukan keberuntungan). Ackert dan Deaves (2015) mengamati bahwa kalibrasi kepercayaan diri yang baik, yaitu kesesuaian antara keyakinan akan kebenaran suatu prediksi dengan proporsi prediksi yang benar-benar akurat, merupakan keterampilan yang jarang dimiliki bahkan oleh investor berpengalaman sekalipun. Kebanyakan investor cenderung terlalu percaya diri pada prediksi mereka, terutama ketika prediksi tersebut tentang arah pasar secara keseluruhan daripada tentang saham individual.

Perbedaan gender dalam financial confidence dan dampaknya terhadap keputusan investasi merupakan salah satu temuan paling konsisten dalam literatur keuangan perilaku. Laki-laki secara konsisten melaporkan tingkat kepercayaan diri finansial yang lebih tinggi dibandingkan perempuan, bahkan ketika kinerja investasi aktual mereka tidak berbeda atau lebih buruk. Kesenjangan kepercayaan ini menyebabkan perbedaan perilaku investasi yang signifikan: laki-laki berdagang lebih sering, mengambil risiko lebih besar, dan memiliki portofolio yang lebih terkonsentrasi (Ferrinadewi & Darmawan, 2004). Konsekuensinya, kinerja investasi laki-laki lebih bervariasi; mereka yang beruntung dapat memperoleh imbal hasil sangat tinggi, tetapi mereka yang tidak beruntung dapat kehilangan banyak uang. Sebaliknya perempuan cenderung berinvestasi lebih konservatif, melakukan diversifikasi lebih baik, dan memiliki imbal hasil yang lebih stabil meskipun jarang spektakuler. Statman (2014) mengamati bahwa dalam jangka panjang, portofolio yang dikelola perempuan secara rata-rata mengungguli portofolio yang dikelola laki-laki, terutama karena frekuensi trading yang lebih rendah dan biaya transaksi yang lebih kecil. Temuan ini menunjukkan bahwa underconfidence dalam investasi mungkin tidak selalu merugikan; tingkat kepercayaan diri yang moderat, yang mendorong diversifikasi dan mengurangi overtrading, dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik daripada kepercayaan diri tinggi.

Peran emosi dalam hubungan antara financial confidence dan keputusan investasi tidak dapat diabaikan. Kecemasan dan ketakutan akan kerugian dapat menurunkan kepercayaan diri secara drastis, bahkan pada investor yang secara objektif kompeten (Cupak et al., 2022). Sebaliknya euforia dari keuntungan jangka pendek dapat meningkatkan kepercayaan diri secara tidak proporsional. Fluktuasi kepercayaan diri yang didorong emosi ini berbahaya karena menyebabkan inkonsistensi dalam strategi investasi: investor mungkin menjadi terlalu berani setelah pasar naik dan membeli di puncak, lalu menjadi terlalu takut setelah pasar turun dan menjual di dasar. Siklus beli tinggi jual rendah ini adalah kebalikan dari strategi investasi yang menguntungkan, yaitu beli rendah jual tinggi. Shefrin (2016) menjelaskan bahwa investor yang mampu memisahkan evaluasi kinerja investasi dari fluktuasi emosi harian cenderung memiliki kepercayaan diri yang lebih stabil dan konsisten. Mereka tidak menganggap setiap kerugian kecil sebagai kegagalan personal, maupun setiap keuntungan kecil sebagai bukti kemampuan superior. Stabilitas kepercayaan diri ini memungkinkan mereka untuk tetap pada rencana investasi jangka panjang meskipun menghadapi volatilitas pasar jangka pendek. Financial confidence berpengaruh positif terhadap partisipasi pasar dan alokasi ke aset berisiko, tetapi overconfidence menyebabkan overtrading dan kurang diversifikasi yang menurunkan kinerja investasi. Pengaruh ini termoderasi oleh pengalaman, gender, dan stabilitas emosional investor.

Faktor-Faktor Pemoderasi Hubungan antara Financial Confidence dan Keputusan Investasi Individu

Pengalaman investasi masa lalu berperan sebagai moderator penting dalam hubungan antara financial confidence dan kualitas keputusan investasi. Investor dengan pengalaman panjang cenderung memiliki kepercayaan diri yang lebih stabil karena mereka telah melalui berbagai siklus pasar dan belajar bahwa baik keuntungan besar maupun kerugian besar adalah bagian normal dari investasi. Mereka juga lebih menyadari keterbatasan kemampuan prediksi mereka, sehingga kepercayaan diri mereka lebih terkalibrasi dengan kompetensi aktual. Sebaliknya investor pemula sering mengalami fluktuasi kepercayaan diri yang ekstrem: sangat tinggi setelah periode pasar bullish di mana hampir semua investasi memberikan keuntungan, dan sangat rendah setelah koreksi pasar pertama yang mereka alami. Charness dan Gneezy (2012) menjelaskan bahwa pengalaman tidak secara otomatis meningkatkan kalibrasi kepercayaan diri; yang penting adalah bagaimana pengalaman tersebut diproses. Investor yang merefleksikan keputusan mereka, yang secara jujur mengevaluasi apakah keberhasilan mereka disebabkan oleh kemampuan atau keberuntungan, cenderung mengembangkan kalibrasi yang lebih baik (Darmawan, 2003). Sebaliknya investor yang hanya mengingat keberhasilan dan melupakan kegagalan, atau yang selalu mengatribusikan keberhasilan pada kemampuan

dan kegagalan pada faktor eksternal, tidak akan memperoleh manfaat dari pengalaman dalam bentuk kalibrasi kepercayaan diri yang lebih baik.

Literasi keuangan objektif memoderasi pengaruh financial confidence dengan cara yang kompleks. Pada tingkat literasi yang rendah, kepercayaan diri yang tinggi sangat berbahaya karena individu tidak memiliki pengetahuan untuk mendukung keyakinan mereka. Mereka cenderung membuat kesalahan sistematis seperti mengabaikan diversifikasi, gagal memahami biaya transaksi, atau salah menginterpretasikan volatilitas sebagai risiko yang tidak dapat diterima. Pada tingkat literasi yang tinggi, kepercayaan diri yang tinggi lebih dapat dibenarkan karena didukung oleh pengetahuan, tetapi bahkan investor dengan literasi tinggi pun dapat menjadi overconfident jika mereka tidak menyadari keterbatasan pengetahuan mereka. Lusardi dan Mitchell (2014) menemukan bahwa hubungan antara literasi keuangan dan financial confidence berbentuk kurva terbalik-U: pada awalnya peningkatan literasi meningkatkan kepercayaan diri secara proporsional, tetapi setelah titik tertentu, literasi yang lebih tinggi justru dikaitkan dengan kepercayaan diri yang lebih rendah karena individu menjadi lebih sadar akan kompleksitas dan ketidakpastian. Investor yang paling terkalibrasi adalah mereka dengan literasi menengah-tinggi tetapi kepercayaan diri moderat, bukan mereka dengan literasi tertinggi sekalipun. Implikasinya bagi program edukasi adalah bahwa meningkatkan pengetahuan tanpa juga mengajarkan tentang keterbatasan pengetahuan dan ketidakpastian pasar dapat menciptakan investor overconfident yang lebih berbahaya daripada investor tidak berpengetahuan.

Jenis kelamin merupakan moderator yang kuat dalam hubungan antara financial confidence dan keputusan investasi. Perempuan secara konsisten melaporkan financial confidence yang lebih rendah dibandingkan laki-laki bahkan ketika tingkat pengetahuan objektif dan kinerja investasi aktual mereka sama atau lebih baik. Kesenjangan ini sebagian dijelaskan oleh perbedaan sosialisasi: laki-laki didorong untuk mengambil risiko dan menunjukkan kepercayaan diri sejak usia muda, sementara perempuan didorong untuk berhati-hati dan tidak menyombongkan kemampuan. Namun penelitian oleh Bannier dan Neubert (2016) menunjukkan bahwa ketika perempuan ditempatkan dalam lingkungan di mana kompetensi mereka diakui secara eksplisit atau ketika mereka berinvestasi untuk kepentingan orang lain (bukan untuk diri sendiri), kesenjangan kepercayaan diri berkurang secara signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa setidaknya sebagian dari kesenjangan kepercayaan diri disebabkan oleh faktor situasional, bukan bawaan. Dalam konteks investasi, underconfidence perempuan menyebabkan mereka kurang berpartisipasi di pasar saham dan lebih memilih instrumen yang aman, yang dalam jangka panjang dapat merugikan akumulasi kekayaan mereka. Intervensi yang dirancang untuk meningkatkan kepercayaan diri perempuan, seperti program mentoring atau exposure ke role model perempuan yang sukses dalam investasi, dapat membantu mengurangi kesenjangan dan meningkatkan kesejahteraan finansial perempuan.

Toleransi risiko yang dipersepsikan memoderasi bagaimana financial confidence diterjemahkan ke dalam keputusan alokasi aset. Investor dengan kepercayaan diri tinggi namun toleransi risiko rendah mungkin tetap memilih portofolio konservatif karena mereka tidak nyaman dengan fluktuasi nilai meskipun yakin dengan kemampuan analisis mereka. Sebaliknya investor dengan kepercayaan diri tinggi dan toleransi risiko tinggi adalah mereka yang paling mungkin untuk mengalokasikan sebagian besar portofolio ke saham individual, menggunakan leverage, atau berinvestasi di instrumen spekulatif. Grable dan Joo (2015) mengamati bahwa interaksi antara kepercayaan diri dan toleransi risiko lebih kuat memprediksi perilaku investasi berisiko dibandingkan masing-masing faktor secara terpisah. Investor dengan kepercayaan diri tinggi namun toleransi risiko rendah cenderung melakukan diversifikasi yang baik dan menghindari trading berlebihan, yang sebenarnya menguntungkan kinerja. Sebaliknya investor dengan kepercayaan diri tinggi dan toleransi risiko tinggi adalah kelompok dengan kinerja terburuk karena mereka mengambil risiko besar tanpa diversifikasi yang memadai dan melakukan trading terlalu sering. Identifikasi kombinasi profil ini dapat membantu penasihat keuangan dalam memberikan rekomendasi yang sesuai. Investor dengan kedua karakteristik tinggi perlu didorong untuk lebih konservatif dan terdiversifikasi, sementara investor dengan kepercayaan diri rendah dan toleransi risiko rendah perlu didorong untuk mulai berpartisipasi meskipun dalam skala kecil (Putra et al., 2016).

Dukungan sosial dan saran dari profesional keuangan memoderasi dampak financial confidence dengan cara yang berbeda untuk investor dengan tingkat kepercayaan diri yang berbeda. Investor dengan kepercayaan diri rendah cenderung mencari dan mengikuti saran dari profesional, yang dapat meningkatkan kualitas keputusan investasi mereka (Mardikaningsih & Hariani, 2015). Namun mereka juga rentan terhadap rekomendasi yang tidak tepat jika penasihat keuangan memiliki konflik kepentingan (misalnya, didorong untuk menjual produk dengan komisi tinggi). Investor dengan kepercayaan diri tinggi cenderung mengabaikan saran profesional, merasa bahwa mereka tahu lebih baik. Sikap ini dapat merugikan jika kepercayaan diri mereka tidak didukung oleh kompetensi yang memadai. Hoffmann et al. (2013) menemukan bahwa investor yang mengombinasikan kepercayaan diri moderat dengan keterbukaan terhadap saran profesional memiliki kinerja terbaik. Mereka cukup percaya diri untuk mengambil keputusan sendiri tetapi cukup rendah hati untuk mencari nasihat ketika menghadapi situasi di luar pengalaman mereka. Dukungan sosial dari teman dan keluarga juga berperan; investor yang berdiskusi tentang keputusan investasi dengan orang lain yang berpengetahuan cenderung membuat keputusan yang lebih baik, terutama jika diskusi tersebut melibatkan pertimbangan sudut pandang alternatif yang menantang keyakinan mereka. Sebaliknya investor yang hanya berdiskusi dengan mereka yang memiliki keyakinan serupa akan memperkuat confirmation bias.

Lingkungan informasi dan pengalaman langsung dengan kerugian finansial memoderasi hubungan antara financial confidence dan perilaku investasi jangka panjang (Darmawan, 2013b). Investor yang pernah mengalami kerugian besar cenderung memiliki financial confidence yang lebih rendah dan permanen, bahkan setelah pasar pulih dan portofolio mereka kembali ke nilai semula. Efek ini disebut sebagai "once bitten, twice shy" di mana pengalaman traumatis mengubah persepsi risiko secara permanen. Weber dan Johnson (2012) mengamati bahwa investor yang mengalami kerugian selama krisis keuangan 2008 menunjukkan penurunan partisipasi pasar dan preferensi terhadap aset berisiko yang bertahan lebih dari lima tahun setelah krisis berakhir, bahkan ketika kondisi pasar telah membaik secara signifikan. Sebaliknya investor yang memulai investasi setelah krisis dan hanya mengalami pasar bullish mengembangkan kepercayaan diri yang mungkin tidak terkalibrasi dengan risiko sebenarnya. Lingkungan informasi juga berperan; investor yang terpapar pada berita keuangan sensasional atau media sosial yang memperkuat sentimen ekstrem cenderung memiliki fluktuasi kepercayaan diri yang lebih besar dibandingkan mereka yang mengonsumsi informasi dari sumber yang lebih seimbang dan faktual. Hubungan antara financial confidence dan keputusan investasi individu dimoderasi oleh pengalaman investasi masa lalu, literasi keuangan objektif, jenis kelamin, toleransi risiko yang dipersepsikan, dukungan sosial dan saran profesional, serta lingkungan informasi dan pengalaman kerugian.

PENUTUP

Financial confidence berpengaruh positif terhadap partisipasi individu dalam pasar investasi dan alokasi aset ke instrumen berisiko, namun overconfidence menyebabkan overtrading dan kurang diversifikasi yang menurunkan kinerja investasi. Pengaruh ini dimoderasi oleh pengalaman investasi masa lalu, di mana investor berpengalaman memiliki kalibrasi kepercayaan diri yang lebih baik; literasi keuangan objektif yang membentuk kurva hubungan terbalik-U antara pengetahuan dan kepercayaan diri; jenis kelamin di mana perempuan cenderung underconfident dan laki-laki overconfident; toleransi risiko yang dipersepsikan di mana interaksi kepercayaan diri tinggi dan toleransi risiko tinggi paling berbahaya; dukungan sosial dan saran profesional yang membantu investor dengan kepercayaan diri moderat namun diabaikan oleh investor overconfident; serta lingkungan informasi dan pengalaman kerugian yang dapat mengubah kepercayaan diri secara permanen. Keseimbangan antara kepercayaan diri dan kompetensi, serta kalibrasi yang baik antara keyakinan dan realitas, merupakan kunci keputusan investasi yang optimal.

Program literasi keuangan sebaiknya tidak hanya fokus pada peningkatan pengetahuan objektif, tetapi juga pada pengembangan kalibrasi kepercayaan diri yang akurat dan kesadaran akan bias kognitif. Edukasi harus mengajarkan investor untuk membedakan antara keberuntungan dan kemampuan, serta

untuk merefleksikan keputusan mereka secara sistematis. Regulator pasar modal dapat mempertimbangkan kebijakan seperti cooling-off period untuk transaksi tertentu atau persyaratan diversifikasi minimum untuk melindungi investor overconfident dari kerugian akibat trading berlebihan. Penasihat keuangan perlu memahami profil kepercayaan diri klien mereka dan menyesuaikan rekomendasi serta pendekatan komunikasi yang sesuai. Penelitian selanjutnya dapat mengkaji efektivitas intervensi yang dirancang untuk meningkatkan kalibrasi kepercayaan diri, serta peran teknologi seperti robo-advisor dalam membantu investor mengatasi bias overconfidence. Studi longitudinal diperlukan untuk memahami bagaimana financial confidence berevolusi sepanjang siklus hidup investasi dan bagaimana intervensi dini dapat membentuk kepercayaan diri yang sehat sejak awal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ackert, L. F., & Deaves, R. (2015). *Behavioral finance: Psychology, decision-making, and markets* (2nd ed.). South-Western Cengage Learning.
- Arifin, S., & Al Hakim, Y. R. (2017). Perbandingan Pola Konsumsi Antara Rumah Tangga Pedesaan dan Perkotaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 63–74.
- Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (2012). *Behavioral finance: Investors, corporations, and markets*. Wiley.
- Bannier, C. E., & Neubert, M. (2016). Gender differences in financial risk taking: The role of financial literacy and risk tolerance. In A. G. (Ed.), *Financial literacy and behavioral finance* (pp. 145-168). Springer.
- Barber, B. M., & Odean, T. (2011). The behavior of individual investors. In G. M. Constantinides, M. Harris, & R. M. Stulz (Eds.), *Handbook of the economics of finance* (Vol. 2, pp. 1533-1570). Elsevier.
- Charness, G., & Gneezy, U. (2012). Strong evidence for gender differences in risk taking. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 83(1), 50-58.
- Chhatwani, M., & Parija, A. K. (2023). Who invests in cryptocurrency? The role of overconfidence among American investors. *Journal of Behavioral and Experimental Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.socec.2023.102107>
- Cupak, A., Fessler, P., Hsu, J. W., & Paradowski, P. R. (2022). Investor confidence and high financial literacy jointly shape investments in risky assets. *Economic Modelling*, 116, 106033–106033.
- Darmawan, D. (2003). *Teori pengambilan keputusan*. Universitas Atmajaya.
- Darmawan, D. (2011). Mekanisme liquidity trap dan kegagalan kebijakan moneter konvensional setelah krisis global. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(1), 73-84.
- Darmawan, D. (2013a). Pengaruh tekanan peran wirausaha dan karakteristik individu terhadap efektivitas kerja. *Jurnal Media Informasi Ilmiah*, 59(9), 60-69.

- Darmawan, D. (2013b). Prinsip-prinsip perilaku organisasi. Pena Semesta - PT. JePe Press Media Utama, Surabaya.
- Dogandžić, A., Stošić, N., & Dogandžić, S. (2020). Excessive self-confidence: The initiator of the irrational in behavioral finance. *22(2)*, 97–108.
- Ferrinadewi, E., & Darmawan, D. (2004). Perilaku konsumen: Analisis model keputusan. Universitas Atma Jaya.
- Garrard, J. (2014). Health sciences literature review made easy: The matrix method (4th ed.). Jones & Bartlett Learning.
- Grable, J. E., & Joo, S. H. (2015). The moderating effect of risk tolerance on the relationship between financial confidence and investment behavior. In T. L. (Ed.), *Consumer knowledge and financial decisions* (pp. 89-112). Springer.
- Hoffmann, A. O. I., Post, T., & Pennings, J. M. E. (2013). Individual investor perceptions and behavior during the financial crisis. *Journal of Banking & Finance*, *37(1)*, 60-74.
- Iskandar, M., & Darmawan, D. (2003). Strategi pemasaran. IntiPresindo Pustaka.
- Khasanah, H., Arum, S., & Darmawan, D. (2010). Pengantar manajemen bisnis. Spektrum Nusa Press.
- Lee, S., Jeong, M., & Oh, H. (2018). Enhancing customers' positive responses: Applying sensory marketing to the hotel website. *Journal of Global Scholars of Marketing Science*, *28(1)*, 68-85.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, *52(1)*, 5-44.
- Mardikaningsih, R. (2015). Perempuan dan Kemandirian Ekonomi Melalui Kegiatan Wirausaha. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, *5(2)*, 61–72.
- Mardikaningsih, R., & Darmawan, D. (2011). Pengaruh representativeness, availability, dan anchoring terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, *1(2)*, 61-75.
- Mardikaningsih, R., & Darmawan, D. (2014). Strategi kognitif wirausahawan untuk menghadapi ketidakpastian radikal. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, *4(2)*, 63-74.
- Mardikaningsih, R., & Hariani, M. (2015). Implementasi Pengendalian Kualitas pada Usaha Mikro Kecil dan Menengah Modern dengan Sumber Daya Terbatas. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, *5(1)*, 41–52.
- Merkle, C. (2017). Financial Overconfidence Over Time - Foresight, Hindsight, and Insight of Investors. *Journal of Banking and Finance*, *84(11)*, 68–87.
- Mudzingiri, C., Muteba Mwamba, J. W., & Keyser, J. N. (2018). Financial behavior, confidence, risk preferences and financial literacy of university students. *Cogent Economics & Finance*, *6*, 1-25.

- Nofsinger, J. R. (2012). *The psychology of investing* (5th ed.). Pearson Education.
- Nuraini, R., S. N. Halizah, R. Mardikaningsih, Y. Vitrianingsih, & M. E. Safira. (2022). The Role of Social Entrepreneurship in Environmental Conservation: Challenges, Strategies, and Sustainability, *Journal of Social Science Studies*, 2(1), 47 – 54.
- Pomerantz, S. (2015). Investment psychology: The psychology of the investor and the psychology of the market. In A. W. (Ed.), *The Wiley encyclopedia of management* (3rd ed., Vol. 4, pp. 245-262). Wiley.
- Putra, A. R., Arifin, S., Mardikaningsih, R., & Hariani, M. (2016). Peran karakteristik kewirausahaan dan inovasi terhadap kinerja UMKM di Kota Sidoarjo. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 6(1), 29-34.
- Ricciardi, V. (2014). A new frontier for financial psychology: The overlapping concepts of behavioral finance and investor psychology. In H. K. Baker & V. Ricciardi (Eds.), *Investor behavior: The psychology of financial planning and investing* (pp. 45-68). Wiley.
- Sadiq, M. N., & Khan, R. A. A. (2019). Impact of personality traits on investment intention: the mediating role of risk behaviour and the moderating role of financial literacy. *Journal of finance and Economics research*, 4(1), 1-18.
- Shefrin, H. (2016). *Behavioral corporate finance: Decisions that create value* (2nd ed.). McGraw-Hill.
- Sinambela, E. A., & Aprilianti, E. T. (2011). Strategi mengatasi erosi loyalitas pelanggan di tengah intensitas persaingan pasar. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(2), 76-89.
- Sinambela, E. A., & Aprilianti, E. T. (2013). Value based pricing sebagai pendekatan optimal dalam penentuan harga. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 43-54.
- Sinambela, E. A., & Mauliyah, N. I. (2017). Sensitivitas investasi usaha mikro terhadap perubahan suku bunga kredit. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 37-48.
- Sinambela, E. A., Nurmalasari, D., Darmawan, D., & Mardikaningsih, R. (2021). The Role of Business Capital, Level of Education, and Technology in Increasing Business Income. *Studi Ilmu Sosial Indonesia*, 1(1), 77-92.
- Statman, M. (2014). *What investors really want: Discover what drives you as an investor and how it can help you make better investment decisions*. McGraw-Hill.
- Weber, E. U., & Johnson, E. J. (2012). Psychology and the financial crisis of 2007-2008. In M. H. (Ed.), *The Oxford handbook of the psychology of finance* (pp. 345-368). Oxford University Press.
- Yeh, T., & Ling, Y. (2021). Confidence in Financial Literacy, Stock Market Participation, and Retirement Planning. *Early Childhood Education Journal*, 1-18. <https://doi.org/10.1007/S10834-021-09769-1>