



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de handelswetenschappen

Masterthesis

De impact van overmoed op de investeringsintentie in cryptoactiva, en de modererende rol van risicotolerantie

Gilles Vercauteren

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de handelswetenschappen, afstudeerrichting
accountancy, financiering en fiscaliteit

PROMOTOR :

Prof. dr. Anneleen MICHIELS

BEGELEIDER :

Mevrouw Silke VANDERMEULEN



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

www.uhasselt.be
Universiteit Hasselt
Campus Hasselt:
Martelarenlaan 42 | 3500 Hasselt
Campus Diepenbeek:
Agoralaan Gebouw D | 3590 Diepenbeek

2024
2025



Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de handelswetenschappen

Masterthesis

De impact van overmoed op de investeringsintentie in cryptoactiva, en de modererende rol van risicotolerantie

Gilles Vercauteren

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de handelswetenschappen, afstudeerrichting
accountancy, financiering en fiscaliteit

PROMOTOR :

Prof. dr. Anneleen MICHIELS

BEGELEIDER :

Mevrouw Silke VANDERMEULEN

Woord vooraf

Deze masterproef vormt het sluitstuk van mijn opleiding Handelswetenschappen, met specialisatie in Accountancy, Financiering en Fiscaliteit aan de Universiteit Hasselt. In dit eindwerk onderzoek ik de impact van overmoed op de intentie om te investeren in cryptoactiva, met bijzondere aandacht voor de rol van risicotolerantie als modererende variabele. De keuze voor dit onderwerp vloeit voort uit mijn persoonlijke interesse in financiële markten, gedragsfinanciën en de opkomst van cryptomarkten als alternatieve investeringsoptie binnen een steeds meer digitale economie.

De onderzoeksvraag werd benaderd aan de hand van een uitgebreide literatuurstudie, gevolgd door een empirisch luik waarbij data werden verzameld via een online vragenlijst. De verkregen data werden statistisch geanalyseerd met behulp van regressiemodellen. Deze masterproef draagt op die manier bij aan de academische discussie over cognitieve vertekeningen en investeringsintentie, en levert inzichten die relevant kunnen zijn voor beleidsmakers, financiële adviseurs en beleggers zelf.

Graag wil ik van deze gelegenheid gebruik maken om mijn oprechte dank te uiten aan de personen die een waardevolle rol hebben gespeeld tijdens het schrijven van deze masterproef. In het bijzonder wens ik mijn promotor, prof. dr. Anneleen Michiels, te bedanken voor haar deskundige begeleiding, waardevolle inzichten en voortdurende ondersteuning. Evenzeer gaat mijn dank uit naar mijn begeleider, mevrouw Silke Vandermeulen, voor haar hulpvaardigheid, praktische tips en kritische feedback die het werk naar een hoger niveau hebben getild.

Inhoudsopgave

ABSTRACT	3
1. INTRODUCTIE	3
2. LITERATUURSTUDIE & HYPOTHESEVORMING.....	6
2.1 Het begrip cryptoactiva	6
2.2 Het begrip overmoed	7
2.3 Overmoed in de cryptomarkt.....	9
2.4 Risicotolerantie als moderator.....	11
2.5 Conceptueel model	13
3. METHODOLOGIE	13
3.1 Data.....	13
3.2 Analyse.....	20
4. RESULTATEN	21
4.1 Beschrijvende statistieken.....	21
4.2 Correlatieanalyse.....	23
4.3 Regressieanalyse: Overmoed en investeringsintentie.....	24
4.4 Regressieanalyse: Moderatie-effect van risicotolerantie.....	26
5. DISCUSSIE & CONCLUSIE	27
5.1 Discussie.....	27
5.2 Theoretische en praktische implicaties	29
5.3 Beperkingen en aanbevelingen voor verder onderzoek.....	31
5.4. Conclusie	32
6. LITERATUURLIJST	33
7. BIJLAGEN	40

De impact van overmoed op de investeringsintentie in cryptoactiva, en de modererende rol van risicotolerantie

ABSTRACT

Doel: Deze masterproef onderzoekt de impact van overmoed in financiële geletterdheid op de intentie om te investeren in cryptoactiva bij Belgische beleggers. Daarnaast onderzoekt de studie of risicotolerantie deze relatie modereert.

Methodologie: Er werd een kwantitatieve studie uitgevoerd op basis van een online survey bij 209 Belgische volwassenen. Overmoed werd gemeten als het verschil tussen subjectieve en objectieve financiële kennis. Investeringsintentie werd gemeten met een 5-punt Likertschaal, en risicotolerantie via de schaal van Grable en Lytton (1999). De data werden geanalyseerd via meervoudige regressieanalyses in SPSS.

Bevindingen: De resultaten tonen aan dat overmoed geen significante invloed heeft op de intentie om te investeren in cryptoactiva. Daarnaast werd geen significante modererende werking van risicotolerantie vastgesteld op deze relatie.

Originaliteit: Deze studie draagt bij aan de literatuur binnen de gedragsfinanciering door het effect van overmoed en risicotolerantie te onderzoeken binnen de specifieke context van cryptobeleggingen in België, een onderbelicht domein in huidig onderzoek. Door risicotolerantie als moderator op te nemen, wordt nagegaan of deze persoonlijkheidsfactor het effect van overmoed op investeringsintentie kan versterken of afzwakken.

Sleutelwoorden: Overmoed, risicotolerantie, cryptoactiva, investeringsintentie, financiële geletterdheid

1. INTRODUCTIE

Sinds de introductie van Bitcoin in 2008 (Nakamoto, 2008), de eerste gedecentraliseerde cryptomunt, is de financiële wereld getuige geweest van een exponentiële groei in het aantal beschikbare cryptoactiva (Liu et al., 2022). Tegen eind 2021 waren er meer dan 16.000 cryptomunten beschikbaar op online marktplaatsen (Chey, 2023), en dit aantal blijft gestaag toenemen. De cryptomarkt kende bovendien sterke prijsschommelingen: de totale marktwaarde piekte in november 2021 op ongeveer drie biljoen Amerikaanse dollar, zakte begin 2023 terug naar één biljoen, en schommelt in april 2025 opnieuw rond drie biljoen (CoinMarketCap, 2025). Deze groeidynamiek wordt versterkt door de unieke eigenschappen van cryptoactiva, zoals decentralisatie, wereldwijde toegankelijkheid en de afwezigheid van centrale tussenpersonen, waardoor ze een prominente plaats hebben veroverd in het hedendaagse financiële discours (Wang et al., 2024).

Hoewel de cryptomarkt sterk is gegroeid, blijft ze bijzonder risicovol. Ze staat bekend om haar extreme volatiliteit en het ontbreken van fundamentele stabiliteit, waardoor beleggingen in cryptoactiva gepaard gaan met aanzienlijke onzekerheden (Anastasiou et al., 2021; Ben & Xiaoqiong, 2019; Kallinterakis & Wang, 2019). Bovendien blijkt dat deelnemers aan deze markt slechts een beperkt inzicht hebben in de verbonden risico's, waarbij extreme uitkomsten systematisch worden overschat (Bouri et al., 2019). Dit wordt mede verklaard doordat cryptoactiva een fundamentele economische waarde ontbreken (Cheah & Fry, 2015; Mnif et al., 2022), wat betekent dat gedragsfactoren een bepalende rol spelen in het functioneren van deze markten.

De cryptomarkt wordt daarnaast gekenmerkt door beperkte regulering, de afwezigheid van centrale ondersteuning zoals bij traditioneel geld, en een wereldwijd beleggerspubliek dat grotendeels bestaat uit particuliere investeerders die sterk beïnvloed worden door sentimenten (Corbet et al., 2019; Subramaniam & Chakraborty, 2020). De drempel tot deelname is bovendien aanzienlijk verlaagd door de opkomst van gebruiksvriendelijke investeringsplatformen zoals eToro, Trading212 en Coinbase, die het mogelijk maken om met slechts enkele klikken in cryptoactiva te beleggen (Schulp, 2021; Tinn, 2021). Deze technologische ontwikkelingen hebben bijgedragen aan een bredere participatie van particuliere beleggers binnen de cryptomarkt.

Ondanks de explosieve groei van de cryptomarkt blijft het motief achter individuele investeringsbeslissingen grotendeels onduidelijk (Almeida & Gonçalves, 2023; Shrotryia & Kalra, 2022). Daarom richt dit onderzoek zich op een mogelijke drijfveer achter dergelijke beslissingen. Deze drijfveer vindt haar oorsprong niet in de traditionele financiële theorieën, maar juist in gedragstheorieën. Dergelijke traditionele financiële theorieën, zoals de Efficiënte Markt Hypothese (Fama, 1965) en de Moderne Portefeuilletheorie (Markowitz, 1952), gaan uit van rationeel gedrag (Daniel et al., 1998). Beleggers zouden een risico-rendementanalyse uitvoeren en gebruikmaken van fundamentele analyse, waarbij ze de intrinsieke waarde van een belegging beoordelen op basis van economische en financiële gegevens, voordat ze investeringsbeslissingen nemen (Daniel et al., 1998). In werkelijkheid gedragen investeerders zich echter vaak niet volledig rationeel, maar laten ze zich leiden door heuristieken en emoties (Kumar & Prince, 2023). Deze gedragsmatige vertekeningen beïnvloeden investeringsbeslissingen en vormen een uitdaging voor de assumpties van de traditionele financiële modellen (Daniel et al., 1998).

Zahera en Bansal (2018) stellen dat overmoed de meest voorkomende gedragsmatige vertekening is in financiële markten, waarbij individuen overdreven optimistisch zijn over hun handelsresultaten en geloven dat hun informatie volstaat om betere investeringsbeslissingen te nemen dan andere beleggers of de markt als geheel. Overmoed is bijzonder relevant in contexten waarin beleggers met een hoog zelfvertrouwen optreden. Daardoor nemen ze vaak meer risico dan gerechtvaardigd is op basis van hun werkelijke kennis (Bellofatto et al., 2018; Inghelbrecht & Tedde, 2024). Hoewel vertrouwen essentieel is voor het functioneren van financiële markten, kan een teveel aan vertrouwen leiden tot zwakkere prestaties van beleggers en negatieve marktuitskomsten (Odean, 1999; Barber & Odean, 2000).

De link tussen overmoed en financiële geletterdheid is daarbij essentieel. Financiële geletterdheid wordt omschreven als het vermogen om economische informatie te begrijpen en toe te passen in beslissingen over sparen, investeren, schulden en pensioenplanning (Lusardi & Mitchell, 2014). Wanneer beleggers hun kennis overschatten, ontstaat er een kloof tussen subjectieve en objectieve kennis, het verschil dat in dit onderzoek wordt aangemerkt als overmoed. Dit kan leiden tot beleggingsbeslissingen die hun werkelijke financiële inzicht overstijgen (Barber et al., 2020). Verder blijkt uit onderzoek van D'Hondt et al. (2021) dat overmatig vertrouwen in financiële kennis kan leiden tot een te optimistische kijk op toekomstig rendement, wat invloed heeft op beleggingsbeslissingen en -prestaties. Dit maakt het essentieel om te onderzoeken in hoeverre beleggers hun financiële kennis realistisch inschatten en welke invloed deze zelfperceptie heeft op hun investeringsintenties.

Naast overmoed speelt ook risicotolerantie een belangrijke rol in investeringsintentie. Dit begrip verwijst naar de bereidheid van een individu om financiële risico's te nemen ondanks de kans op verlies (Kogan & Wallach, 1964). Hoewel risicotolerantie vaak wordt gezien als een stabiel persoonskenmerk, blijkt uit onderzoek dat ze onder invloed van externe factoren, zoals de coronapandemie, kan variëren (Nguyen et al., 2019). Bovendien is de invulling van risicotolerantie contextafhankelijk, en kan ze slaan op risico's in financiële beslissingen, dagelijkse situaties of zelfs fysieke gevaren (Bunyamin & Wahab, 2021). In de context van cryptoactiva kan financiële risicotolerantie bijzonder relevant zijn (Lavelle et al., 2022). Recente literatuur suggereert dat risicotolerantie een modererende rol kan spelen: de impact van psychologische factoren op investeringsintentie blijkt te variëren naargelang het individuele risicoprofiel van beleggers (Ademola et al., 2019; Singh et al., 2023). Op basis van deze inzichten nemen we risicotolerantie in dit onderzoek op als een moderatorvariabele. Door deze interactie met overmoed te onderzoeken, beoogt dit onderzoek meer inzicht te verkrijgen in de omstandigheden waaronder cognitieve vertekeningen effectief leiden tot een verhoogde intentie om te investeren in cryptoactiva.

Dit onderzoek analyseert de impact van overmoed (in financiële geletterdheid) op de intentie om te investeren in cryptoactiva binnen een Belgische context. Door deze relatie empirisch te toetsen, kunnen de gedragsmatige mechanismen achter investeringsbeslissingen in een volatiele marktcontext beter begrepen worden. Daarnaast onderzoekt deze studie in welke mate risicotolerantie deze relatie beïnvloedt. Aangezien de cryptomarkt steeds toegankelijker wordt voor particuliere beleggers, kan een beter begrip van deze gedragsdeterminanten bijdragen aan het bevorderen van verantwoord investeringsgedrag en het voorkomen van overhaaste of ondoordachte beslissingen.

De centrale onderzoeksvraag luidt dan ook: "Wat is de impact van overmoed op de intentie om te investeren in cryptoactiva, en wat is de modererende rol van risicotolerantie?" Om deze vraag te beantwoorden, is een conceptueel model opgesteld op basis van bestaande literatuur binnen de gedragsfinanciering. In dit model staat de relatie tussen overmoed en investeringsintentie centraal, met risicotolerantie als modererende variabele.

Deze masterproef combineert een literatuurstudie met een empirisch onderzoek. De literatuurstudie vormde de basis voor het theoretisch kader en focuste op recente academische publicaties binnen de gedragsfinanciering, voornamelijk gevonden via Google Scholar. De empirische studie bevat een kwantitatieve analyse op basis van een vragenlijst, ontwikkeld om de onderzoeksvraag te beantwoorden.

2. LITERATUURSTUDIE & HYPOTHESEVORMING

2.1 Het begrip cryptoactiva

Cryptoactiva verwijst naar digitale activa of valuta gebaseerd op cryptografie en de onderliggende blockchaintechnologie, die een hoge mate van veiligheid biedt (Angeles, 2024). Ze hebben verschillende onderscheidende kwaliteiten, waarvan decentralisatie de meest kenmerkende is. Dit betekent dat ze werken zonder een centrale autoriteit (Terada & Hamori, 2020). Transacties worden gevalideerd via een gedistribueerd netwerk (de 'blockchain'), wat zorgt voor transparantie. Dit systeem maakt veilige 'peer-to-peer' betalingen mogelijk met gebruik van publieke en private sleutels, doorgaans gepaard gaand met lage transactiekosten, hoge efficiëntie en een zekere mate van anonimiteit (Angeles, 2024). Het unieke concept van cryptovaluta, onafhankelijk van overheden en bestaande banksystemen, wordt gezien als een innovatieve ontwikkeling in het monetair stelsel (Vora, 2015). Vora (2015) benadrukt bijvoorbeeld dat de opkomst van crypto een positieve evolutie kan zijn omdat het een alternatief en niet-gereguleerd transactiemiddel biedt naast traditionele valuta.

Als investeringsinstrument onderscheiden cryptoactiva zich van traditionele activa doordat ze doorgaans geen onderliggende intrinsieke waarde vertegenwoordigen, zoals kasstromen of eigendomsrechten (Cheah & Fry, 2015). Hun prijs wordt volledig bepaald door vraag en aanbod, gestuurd door marktsentiment en vertrouwen (Cheah & Fry, 2015; Geuder et al., 2019). Daardoor zijn cryptovaluta uiterst volatiel: prijsschommelingen van tientallen procenten per dag zijn geen uitzondering. Dit maakt crypto aantrekkelijk voor speculatieve beleggers, maar verhoogt ook het risico op financiële verliezen, zeker voor onervaren investeerders (Liu et al., 2022; Phillip et al., 2018). Empirisch onderzoek toont aan dat veel marktdeelnemers handelen met onrealistische verwachtingen over prijsstijgingen en dat markten tekenen vertonen van irrationeel gedrag en zelfs gokmotieven (Bouri et al., 2019; Oksanen et al., 2022).

Bovendien bevinden cryptomarkten zich nog steeds in een relatief ongereguleerde omgeving. In sommige landen is crypto-infrastructuur nauwelijks gereguleerd, wat ruimte biedt voor witwaspraktijken en frauduleuze transacties (Aldridge et al., 2018). Tegelijkertijd proberen andere landen, zoals El Salvador, crypto te integreren in het officiële betaalsysteem (Renteria et al., 2021). Ondanks deze uiteenlopende reguleringskaders blijft de globale adoptie van crypto toenemen. De populariteit is deels te danken aan technologische voordelen zoals lage kosten, snelle internationale transacties en toegankelijkheid via online platformen (Arias-Oliva et al., 2019), maar ook aan de wijdverspreide perceptie van crypto als een "kans om snel rijk te worden", ondanks de onderliggende risico's (Fruehwirt et al., 2021). Het is dan ook niet verwonderlijk dat gedragsfinancieel onderzoek

steeds vaker focust op irrationele factoren die investeerders naar deze markten drijven, waaronder overmoed, kuddegedrag en FOMO ('Fear of missing out') (Ballis & Drakos, 2020; Kallinterakis & Wang, 2019).

2.2 Het begrip overmoed

Vooraleer de invloed van overmoed op investeringsbeslissingen en -intenties besproken wordt, is het belangrijk om het concept overmoed bij investeerders te definiëren. Het concept overmoed vindt zijn oorsprong in de psychologie, waar het sinds de jaren 1960 uitgebreid werd onderzocht als een systematische denkfout. Pas later vond het ook ingang in de economische en financiële wetenschappen, waar het een prominente rol kreeg binnen gedragseconomisch onderzoek.

Volgens psychologen zoals Oskamp (1965), Koriat et al. (1980) en Lichtenstein et al. (1977) hebben individuen vaak een overdreven vertrouwen in hun eigen kennis en capaciteiten. Dit overmatige zelfvertrouwen kan leiden tot verkeerde inschattingen en beslissingen. Onderzoekers zijn het erover eens dat overmoed een wijdverspreide vertekening is. Benoît en Dubra (2007) bevestigen dit door te stellen dat studies unaniem aantonen dat overmoed frequent voorkomt. Camerer (1997) stelt op basis van talrijke studies dat mensen systematisch geneigd zijn hun relatieve vaardigheden te overschatten. De Bondt en Thaler (1995) noemen overmoed zelfs "misschien wel de meest robuuste bevinding in de psychologie van het oordelen." Ook in de sociale psychologie wordt dit erkend: Alicke et al. (1995) stellen dat mensen de neiging hebben zichzelf gunstiger te beoordelen dan anderen.

In een financiële context wordt overmoed gezien als een van de irrationele gedragskenmerken die kunnen leiden tot suboptimale investeringsbeslissingen. Beleggers overschatten bijvoorbeeld hun kennis of vaardigheden, waardoor ze geneigd zijn om hun portefeuille onvoldoende te diversifiëren of gemaakte fouten niet te erkennen (Barber & Odean, 2000). Deze gedragsmatige valkuilen ondermijnen het rationele besluitvormingsproces dat centraal staat in klassieke financiële theorieën.

In de literatuur worden verschillende vormen van overmoed gedefinieerd. Moore en Healy (2008) identificeren drie hoofdtypen: 'overestimation', 'overplacement' en 'overprecision'. Deze drie vormen verschillen in hoe overmoed zich manifesteert en welke gevolgen dit kan hebben. In dit onderzoek zal de focus liggen op 'overestimation', omdat deze vorm een sterke invloed kan hebben op de financiële besluitvorming en prestaties van investeerders (Glaser & Weber, 2007).

'Overestimation' verwijst naar het overschatten van de eigen prestaties, vaardigheden, controle of kans op succes (Moore & Healy, 2008). Moore en Schatz (2017) beschrijven dit op een gelijkaardige manier, namelijk als de neiging om jezelf beter in te schatten dan je daadwerkelijk bent. Clayson (2005) en Hamurcu & Hamurcu (2021) illustreren dit met een voorbeeld van een student die denkt vijf vragen correct te hebben beantwoord op een toets, terwijl in werkelijkheid slechts drie antwoorden juist waren. In een financiële context kan 'overestimation' zich manifesteren in de overtuiging van individuen dat zij over superieure investeringsvaardigheden of -kennis beschikken, wat ertoe leidt dat ze vaker handelen en slechte investeringsbeslissingen maken (Barber & Odean, 2000; Glaser & Weber, 2007).

Een tweede vorm van overmoed is 'overplacement', ook bekend als het 'better-than-average effect'. Dit fenomeen beschrijft de neiging van mensen om te geloven dat ze beter zijn dan anderen (Moore & Healy, 2008). Individuen overschatten hun vaardigheden en prestaties in vergelijking met die van anderen. Deaves et al. (2009) beschrijven hoe beleggers ervan overtuigd kunnen zijn dat ze beter presteren dan de gemiddelde investeerder, terwijl dit in werkelijkheid niet het geval is. Macenczak et al. (2016) en Moore & Schatz (2017) definiëren 'overplacement' als het overschatten van de eigen capaciteiten ten opzichte van anderen. Een voorbeeld hiervan is een student die denkt dat zij de hoogste score in de klas heeft behaald, terwijl in werkelijkheid de helft van de klas een hogere score heeft. In financiële besluitvorming kan 'overplacement' zich uiten in beleggers die denken dat ze beter zijn dan anderen in het kiezen van aandelen of het nemen van investeringsbeslissingen (Inghelbrecht & Tedde, 2024). Dit kan leiden tot het onderschatten van het belang van spreiding, en slechte beleggingsbeslissingen (Inghelbrecht & Tedde, 2024).

De laatste vorm van overmoed is 'overprecision', wat verwijst naar het buitensporige geloof in de nauwkeurigheid van de eigen kennis en inschattingen (Moore & Healy, 2008). Individuen zijn ervan overtuigd dat ze de waarheid kennen en overschatten de mate waarin hun voorspellingen correct zijn. Russo en Schoemaker (1992) en Soll en Klayman (2004) beschrijven 'overprecision' als een overdreven vertrouwen in de accuraatheid van de eigen overtuigingen. In een financiële context kan dit betekenen dat beleggers denken dat ze met een hoge mate van zekerheid toekomstige marktontwikkelingen kunnen voorspellen. Dit kan ertoe leiden dat ze investeringen doen op basis van foutieve aannames, wat kan resulteren in slechte beleggingsresultaten (Inghelbrecht & Tedde, 2024). De drie vormen van overmoed kunnen als volgt worden samengevat:

Tabel 1: 3 vormen van overmoed

Type overmoed	Definitie	Voorbeeld in financiële context
'Overestimation'	Het overschatten van de eigen prestaties, vaardigheden, controle of kans op succes (Moore & Healy, 2008).	Een belegger gelooft dat hij de markt volledig begrijpt, terwijl hij eigenlijk slechts een oppervlakkige kennis heeft.
'Overplacement'	De neiging om de eigen capaciteiten te overschatten ten opzichte van anderen (Moore & Healy, 2008).	Een belegger is ervan overtuigd dat hij beter presteert dan de gemiddelde investeerder, terwijl zijn rendement gemiddeld of lager is.
'Overprecision'	Een buitensporig vertrouwen in de nauwkeurigheid van de eigen kennis en overtuigingen (Moore & Healy, 2008).	Een belegger denkt dat hij exact kan voorspellen welke aandelen zullen stijgen en handelt zonder rekening te houden met onzekerheden.

Overmoed kent een breed scala aan vormen, maar convergeert naar de theorie dat individuen een onvolmaakt inzicht hebben in hun eigen prestaties en nog minder inzicht in de prestaties van anderen (Moore & Healy, 2008). De dunne grens tussen vertrouwen en overmoed maakt dit fenomeen complex en dynamisch, waarbij zowel psychologische als sociale factoren een cruciale rol spelen. Bovendien wordt overmoed sterk beïnvloed door individuele kenmerken, zoals narcistische neigingen (Pallier et al., 2002) en persoonlijkheidseigenschappen zoals neuroticisme, extraversie, openheid, inschikkelijkheid en zorgvuldigheid (Costa & McCrae, 1992).

2.3 Overmoed in de cryptomarkt

Overmoed is uitvoerig onderzocht in traditionele financiële markten, met name in aandelenmarkten. Empirisch onderzoek toont aan dat overmoedige beleggers vaker handelen en hun portefeuille suboptimaal samenstellen (Barber & Odean, 2000; Glaser & Weber, 2007; Deaves et al., 2009). Ze overschatten hun vermogen om markten te analyseren of te voorspellen en handelen bijgevolg te vaak en met te veel vertrouwen, wat leidt tot lagere netto-rendementen door transactiekosten en slechte beslissingen (Odean, 1998; Barber & Odean, 2000).

Belangrijk is dat overmoedige beleggers niet alleen meer handelen, maar ook een uitgesproken voorkeur vertonen voor risicovollere activa. Verschillende studies tonen aan dat overmoed gepaard gaat met een onderschatting van risico's en een verhoogde bereidheid om volatiele of onzekere beleggingen op te nemen in de portefeuille (Broihanne et al., 2014; Merkle, 2017; Michailova et al., 2017). Zo stellen Inghelbrecht en Tedde (2024) vast dat overmoedige beleggers een hogere vraag vertonen naar risicovolle activa, wat hun portefeuillekeuzes beïnvloedt ten nadele van prestaties en kosten. Eveneens vonden Xia et al. (2014) dat beleggers met een overschatting van hun financiële geletterdheid vaker deelnemen aan de aandelenmarkt, wat ook weer een keuze voor meer risicovolle activa aantoont.

Binnen de gedragsfinanciering wordt overmoed dan ook beschouwd als een fundamentele vertekening die leidt tot systematische afwijkingen van rationeel keuzegedrag (Barberis & Thaler, 2003; Hirshleifer & Luo, 2001). De vertekening beïnvloedt de verwachte opbrengsten, waardoor investeerders overgewaardeerde activa blijven kopen en hun portefeuilles onvoldoende spreiden (D'Hondt et al., 2021). Dit maakt overmoed tot een katalysator van fenomenen zoals bubbels, overwaardering en hoge marktschommelingen (Barberis & Thaler, 2003; Hirshleifer & Luo, 2001). Zoals ook Chaudhary (2013) aanhaalt, leidt het negeren van gedragsmatige factoren zoals overmoed tot beslissingen die irrationeel zijn, zelfs wanneer beleggers beschikken over volledige informatie.

Zelfs professionele beleggers blijken niet immuun: ook zij vertonen systematisch overmoedige inschattingen, ondanks ervaring en expertise (Broihanne et al., 2014; Oberlechner & Osler, 2012). Dit ondermijnt het klassieke idee uit de standaardfinanciering dat beslissingen steeds rationeel en informatiegedreven genomen worden (Ricciardi & Simon, 2000). In plaats daarvan blijkt dat financiële beslissingen vaak voortkomen uit emotionele of psychologische drijfveren (Gao & Schmidt, 2005).

Deze inzichten uit traditionele markten vormen een belangrijk vertrekpunt voor onderzoek naar cryptoactiva. Dezelfde vertekening, mogelijk in versterkte vorm, kan ook een rol spelen bij crypto-investeringen, gezien het speculatieve karakter van deze nieuwe activaklasse. Terwijl klassieke markten doorgaans steunen op fundamentele waarderingen, ontbreekt dit grotendeels in de cryptomarkt (Ballis & Verousis, 2022; Cheah & Fry, 2015). Daardoor ontstaat een context waarin subjectieve percepties, gedragsvertekeningen en psychologische drijfveren een nog grotere rol spelen in het investeringsproces. Het is in die context dat overmoed bijzonder relevant wordt: als beleggers hun kennis of vaardigheden overschatten, kunnen ze cryptoactiva als kansrijker inschatten dan ze in werkelijkheid zijn.

De kernvraag is vervolgens in welke mate overmoed op zich een voorspeller is van de intentie om in cryptoactiva te investeren. Uit diverse studies komt naar voren dat overmoedige beleggers inderdaad eerder geneigd zijn om in cryptoactiva te stappen. Zo toonden Kim et al. (2022) aan dat respondenten die crypto bezaten significant lagere objectieve financiële kennis hadden, maar véél hoger scoorden op subjectieve kennis en vertrouwen in eigen kunde dan niet-bezitters. Ten slotte waren overmoedige investeerders in hun onderzoek meer geneigd om te investeren in cryptoactiva. Overmoed fungeert in dit onderzoek als drijvende kracht, beleggers die hun financiële kennis overschatten, zien crypto eerder als aantrekkelijke investering dan beleggers met een realistischer zelfbeeld (Kim et al., 2022). Een andere studie door Chhatwani en Parija (2023) vond vergelijkbare resultaten bij Amerikaanse beleggers. Zij rapporteren dat financieel overmoedige investeerders twee- tot driemaal hogere kansen hebben om in crypto te investeren vergeleken met minder overmoedige investeerders. Met andere woorden, een overschat vertrouwen in eigen kunnen verhoogt de waarschijnlijkheid dat iemand cryptoactiva bezit of wil aanschaffen aanzienlijk (Chhatwani & Parija, 2023). Dergelijke bevindingen onderstrepen overmoed als een cruciale psychologische determinant in de opkomst van crypto-investeringen. Ook internationaal vergelijkend onderzoek geeft aanwijzingen voor de rol van overmoed. In een studie in Brazilië en Portugal werd vastgesteld dat cryptobeleggers gemiddeld genomen een hoger overmoed-niveau hebben dan niet-beleggers, wat suggereert dat overmoed onderscheidend is voor wie de stap naar crypto zet (Iamin, 2025). Overmoed fungeert hier mogelijk als een drempel: het kan beleggers het (misplaatste) vertrouwen geven om deze nieuwe, volatiele markt te betreden.

Toch is de literatuur niet eenduidig, enkele studies vinden geen of slechts zwakke verbanden tussen overmoed en de intentie om in crypto te investeren. Zo concludeerden Choudhary et al. (2024) in een studie onder potentiële beleggers in India dat overmoed geen significante invloed had op de intentie om in Bitcoin te investeren. Overmoedige respondenten waren in die steekproef dus niet vaker van plan Bitcoin te kopen dan minder overmoedige respondenten. Dit resultaat staat haaks op veel eerder onderzoek dat wel een positief verband vond. Een mogelijke verklaring voor de discrepantie is dat context en deelnemerspopulatie uitmaken: Choudhary et al. (2024) focusten op een opkomende markt (India) en op individuen die nog nooit in crypto geïnvesteerd hadden. In zo'n context kunnen andere factoren (zoals 'regret aversion' of sociale invloeden) zwaarder wegen dan persoonlijke overmoed bij het al dan niet overwegen van crypto (Choudhary et al., 2024).

Een vergelijkbaar tegengesteld resultaat werd gevonden door Lestari et al. (2022). In hun kwantitatieve studie onder Indonesische beleggers werd vastgesteld dat overmoed geen significante invloed uitoefende op investeringen in cryptoactiva. Hoewel het effect positief was, bleek het statistisch niet significant ($p = 0.130$), in tegenstelling tot bijvoorbeeld financiële geletterdheid, dat wel een sterke positieve invloed vertoonde. Dit resultaat suggereert dat in bepaalde contexten, zoals in opkomende markten of bij beleggers met beperkte ervaring, andere determinanten zoals kennisniveau, risicoperceptie of investeringservaring zwaarder doorwegen. Deze bevindingen nuanceren de algemeenheid van de overmoed-hypothese: niet elke studie bevestigt dat overmoedige beleggers meer crypto intenties hebben, wat suggereert dat het effect complex en mogelijk gemodereerd is door andere variabelen (Lestari et al., 2022).

De onzekerheid in de huidige literatuur illustreert dat de relatie tussen overmoed en investeringsintentie in cryptoactiva nog niet definitief is vastgesteld. Sommige onderzoeken duiden op een sterke rol voor overmoed, andere vinden nauwelijks effect. Deze gemengde resultaten maken verdere studie interessant om te begrijpen wanneer en voor wie overmoed invloed heeft. In het bijzonder is er nood aan een lokale invalshoek: tot op heden is weinig bekend over hoe deze dynamiek zich in België voordoet. Beleggersgedrag kan verschillen per land door cultuur, financiële marktrijping en regulering. Een Belgisch perspectief vult een leegte in de literatuur en kan inzicht bieden of de bevindingen uit internationale studies ook op Belgische respondenten van toepassing zijn. Daarmee levert vervolgonderzoek een waardevolle bijdrage aan het debat, door te toetsen of overmoed ook hier een katalysator is voor investeringsintentie, dan wel of Belgische investeerders zich behoedzamer opstellen. Op basis van bovenstaande bevindingen formuleren we dan ook onze eerste hypothese:

H1: Hoe groter de mate van overschatting van financiële kennis (overmoed), hoe hoger de intentie om te investeren in cryptoactiva.

2.4 Risicotolerantie als moderator

In lijn met Woode et al. (2024) wordt financiële risicotolerantie binnen dit onderzoek specifiek gedefinieerd als de bereidheid om onzekerheid te aanvaarden bij investeringen in financiële activa. Empirisch onderzoek toont aan dat beleggers met een hogere risicotolerantie gemiddeld minder investeren in risicoloze producten en vaker kiezen voor activa met een verhoogd risico, zoals cryptoactiva (Shehata et al., 2021; Ademola et al., 2019). Dit maakt risicotolerantie bijzonder relevant in de context van crypto-investeringen, die gekenmerkt worden door volatiliteit, beperkte regulering en mogelijke frauduleuze praktijken (Lavelle et al., 2022). Bovendien is gebleken dat risicotolerantie invloed uitoefent op risicohoudingen over verschillende markten heen, en samenhangt met een grotere bereidheid om te beleggen in risicovolle producten (Bunyamin & Wahab, 2021; Nguyen et al., 2019).

Recente literatuur benadrukt daarnaast expliciet de rol van risicotolerantie als moderator in het verband tussen psychologische kenmerken en investeringsintentie. Zo tonen studies aan dat het effect van psychologische determinanten niet universeel is, maar afhankelijk kan zijn van het niveau van risicotolerantie (Ademola et al., 2019; Singh et al., 2023). Met andere woorden: hoe sterk een

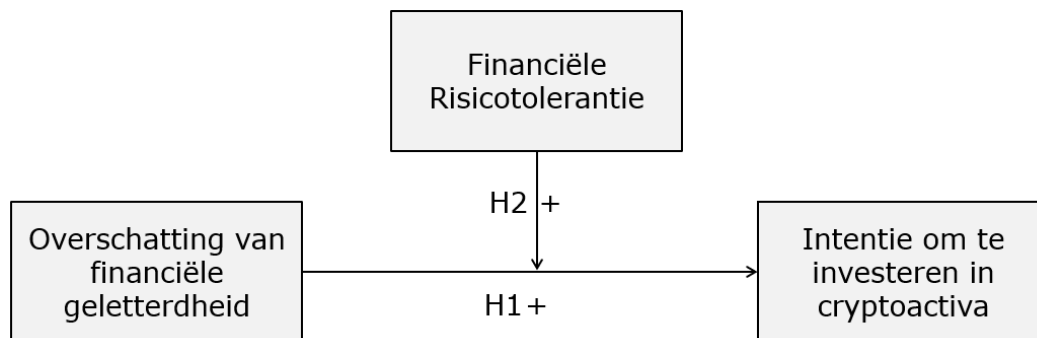
cognitieve vertekening de investeringsintentie beïnvloedt, kan afhangen van hoe risicobereid iemand is. In lijn met deze bevindingen wordt risicotolerantie in dit onderzoek benaderd als een moderatorvariabele, met als doel inzicht te verkrijgen in de omstandigheden waaronder cognitieve vertekeningen een grotere impact hebben op de intentie om te investeren in cryptoactiva.

Ook binnen andere theoretische kaders is aangetoond dat risicotolerantie een modererende invloed kan uitoefenen op de relatie tussen psychologische determinanten en investeringsintentie. Zo stelden Abhayagunaratna en Gunawardana (2024) vast dat financiële risicotolerantie de sterkte beïnvloedt van het verband tussen subjectieve normen en waargenomen gedragscontrole enerzijds, en investeringsintentie anderzijds. Eveneens rapporteerden Sobaih en Elshaer (2023) significante modererende effecten van risicotolerantie op het verband tussen attitude en investeringsintentie. Hoewel deze studies vertrekken vanuit een ander conceptueel model dan het huidige onderzoek, bevestigen ze wel het bredere inzicht dat risicotolerantie invloed kan hebben op hoe sterk psychologische factoren doorwegen in investeringsintenties. Dit biedt bijkomende steun voor het opnemen van risicotolerantie als moderatorvariabele in de relatie tussen overmoed en investeringsintentie binnen dit onderzoek.

Tot slot onderstreept Iamin (2025) dat crypto investeerders met zowel een hoog niveau van overmoed als een hoge risicobereidheid significant vaker investeren in cryptoactiva. De combinatie van beide eigenschappen verhoogt de kans op daadwerkelijke investeringsintentie, terwijl een overmoedige maar risicomijdende belegger eerder geneigd is zijn intenties niet in acties om te zetten. Op basis van deze bevindingen formuleren we de tweede hypothese:

H2: Risicotolerantie modereert de relatie tussen overmoed en de intentie om te investeren in cryptoactiva. Hoe hoger de risicotolerantie, hoe sterker het effect van overmoed op deze investeringsintentie.

2.5 Conceptueel model



Figuur 1: Conceptueel model

3. METHODOLOGIE

3.1 Data

Deze studie is een kwantitatief onderzoek naar de invloed van overmoed op investeringsintentie in cryptoactiva, met risicotolerantie als moderator. We richten ons op Belgische volwassenen (18 jaar en ouder) die via een online vragenlijst werden bevraagd. De vragenlijst werd opgesteld door middel van Qualtrics en is terug te vinden in de bijlage van deze studie. Deze enquête werd vervolgens verspreid via sociale media en e-mail. De vragenlijst kon anoniem en vrijwillig worden ingevuld. Door deze wijze van verspreiding is een 'convenience sample' tot stand gekomen van Belgische volwassenen, wat betekent dat de steekproef is samengesteld op basis van gemakkelijk bereikbare respondenten, zonder willekeurige selectie. Dit kan gevolgen hebben voor de representativiteit van de resultaten. Bovendien is er geen controle over wie deelneemt, wat kan leiden tot een oververtegenwoordiging van bepaalde groepen (zoals jongere of digitaal vaardige personen) en een ondervertegenwoordiging van andere segmenten van de bevolking. Hierdoor is de generaliseerbaarheid van de bevindingen beperkt waardoor het niet vanzelfsprekend is om de resultaten toe te passen op de hele Belgische bevolking (Bryman, 2016).

In totaal hebben 284 respondenten de enquête ingevuld. Bij de verspreiding van de enquête werd geen onderscheid gemaakt tussen respondenten met of zonder beleggingservaring, waardoor zowel (potentiële) crypto-investeerders als niet-investeerders in de steekproef vertegenwoordigd zijn.

In SPSS werd vervolgens een opschoning uitgevoerd van de dataset. Een eerste uitsluitingscriterium was leeftijd: aangezien het onderzoek zich uitsluitend richt op volwassenen (18 jaar en ouder), werd één respondent van 16 jaar uit de dataset verwijderd. Daarnaast werden respondenten die de enquête niet volledig hadden afgerond of die een ontbrekend antwoord gaven op minstens één van de kernvariabelen, namelijk overmoed, risicotolerantie of investeringsintentie, uitgesloten van verdere analyses. Dit gebeurde op basis van een controle op 'missing values'. Ontbrekende antwoorden op achtergrondvragen, zoals "Indien reeds een diploma behaald, is dit een diploma

binnen een economische opleiding?”, werden echter niet als uitsluitingscriterium gehanteerd. Deze informatie behoort niet tot de kernvariabelen van het conceptueel model en werd daarom behouden in de dataset. Concreet gaven vier respondenten geen antwoord op deze vraag, en één respondent liet de vraag naar geslacht onbeantwoord. Aangezien beide variabelen enkel als achtergrondinformatie dienen, werden deze respondenten niet uitgesloten. Na deze opschoning bleef een uiteindelijke steekproef van 209 respondenten over, die volledige gegevens bevatten op alle kernvariabelen en geschikt waren voor analyse.

Afhankelijke variabele: Investeringsintentie in cryptoactiva

In deze studie werd ervoor gekozen om investeringsintentie, en niet daadwerkelijk investeringsgedrag, als afhankelijke variabele op te nemen. Deze keuze is gebaseerd op de exploratieve aard van het onderzoek en de praktische haalbaarheid. Aangezien niet alle respondenten reeds ervaring hebben met crypto-investeringen, is het meten van daadwerkelijke gedragingen beperkt toepasbaar binnen deze steekproef. De intentie om te investeren laat daarentegen toe om verschillen te onderzoeken bij zowel huidige als potentiële investeerders.

Deze keuze sluit bovendien aan bij sociaal-psychologische theorieën zoals de ‘Theory of Planned Behavior’ (Ajzen, 1991), waarin intentie wordt gezien als de meest directe voorspeller van gedrag. Empirisch onderzoek ondersteunt deze benadering en toont aan dat intentie een aanzienlijk deel van de variantie in toekomstig gedrag verklaart (Sheeran, 2002). Zo stellen ook Pilatin en Dilek (2024) dat investeringsintentie een valide en effectieve voorspeller is van daadwerkelijk investeringsgedrag in cryptoactiva. In hun studie vonden zij dat gedragsintentie een significante rol speelt in de transitie van overweging naar actie bij crypto-investeringen. Intentie wordt daarmee erkend als een valide gedragsindicator in contexten waarin daadwerkelijk gedrag moeilijk observeerbaar is.

De meting gebeurde in twee stappen. Eerst werd een inleidende vraag gesteld waarbij respondenten aangaven of zij momenteel in het bezit zijn van cryptovaluta. Hierbij konden zij kiezen uit drie antwoordcategorieën: “Ja, ik bezit momenteel cryptoactiva.”, “Ja, ik heb in het verleden cryptoactiva gehad, maar nu niet meer.”, en “Nee, ik heb nog nooit cryptoactiva gehad.”. Deze vraag fungeerde als inleidende vraag om de respondent in het onderwerp te brengen en werd daarnaast aangewend om het cryptobezit binnen de steekproef in kaart te brengen aan de hand van beschrijvende statistieken.

Vervolgens werd de investeringsintentie gemeten met één stelling: “Hoe waarschijnlijk is het dat u in de toekomst zult investeren in cryptoactiva (of meer zult investeren, indien u al crypto bezit)?”. Respondenten gaven hun antwoord op een 5-punt schaal van 1 = “zeer onwaarschijnlijk” tot 5 = “zeer waarschijnlijk”. Deze methode sluit aan bij eerdere literatuur waarin investeringsintentie in cryptoactiva op gelijkaardige wijze werd bevraagd (Angeles, 2024). De gegeven score vormt de afhankelijke variabele (**intent_crypto**), waarbij hogere scores duiden op een hogere intentie om te investeren in cryptovaluta.

Onafhankelijke variabele: Overmoed

Objectieve financiële geletterdheid. De objectieve financiële kennis van de respondenten wordt gemeten met zes vragen uit de Cumurovic-Lusardi schaal (Rieger, 2020). Deze kennisvragen peilen naar basisinzichten in financiën, waaronder concepten als risico-diversificatie, rente op rente en inflatie, alsook enig begrip van aandelenmarkten en beleggingsfondsen. Alle kennisvragen waren verplicht in te vullen, respondenten kregen geen mogelijkheid om 'weet ik niet' of 'weigeren te antwoorden' aan te duiden, zodat elke vraag als correct of fout geïnterpreteerd kon worden. Elk correct antwoord werd gescoord als 1 (incorrect als 0), waarna de punten werden opgeteld tot een totale kennisscore per persoon. Deze somscore representeert de objectieve financiële geletterdheid van de respondent en wordt als variabele **objective_score** opgenomen in de dataset. In Tabel 2 hieronder worden de gebruikte kennisvragen weergegeven, samen met het percentage respondenten dat elke vraag correct heeft beantwoord in onze steekproef. Tabel 3 toont vervolgens het aantal respondenten per behaalde score op deze schaal, en geeft zo een overzicht van de verdeling van de objectieve financiële geletterdheid binnen de steekproef.

Tabel 2: Vragen objectieve financiële geletterdheid

	Aantal correct	Percentage
Objective_FL1 – Één enkel aandeel kopen is veiliger dan een aandelenfonds kopen. • Waar • Onwaar	188	90,00%
Objective_FL2 - Je hebt 100 EUR op je spaarrekening staan met 2% rente per jaar. Hoeveel heb je na 5 jaar als je je geld laat staan? • Meer dan 102 euro • Precies 102 euro • Minder dan 102 euro	193	92,30%
Objective_FL3 - Je spaarrekening levert 1% rente per jaar op en de inflatie bedraagt 2% per jaar. Hoeveel kun je na een jaar kopen met het geld op je spaarrekening? • Meer dan vandaag • Hetzelfde als vandaag • Minder dan vandaag	188	90,00%
Objective_FL4 - Welke investering heeft normaal gesproken de grootste schommelingen? • Spaarrekening • Vastrentende effecten • Aandelen	198	94,70%

Objective_FL5 - Welke van de volgende beweringen beschrijft het best de belangrijkste taak van de aandelenmarkt?

- De aandelenmarkt voorspelt aandelenwinsten.
- De aandelenmarkt leidt tot een stijging van de aandelenkoersen. 152 72,70%
- De aandelenmarkt brengt potentiële kopers en verkopers bij elkaar.
- Geen van de 3 beweringen.

Objective_FL6 - Welke van de volgende beweringen is juist?

- Als je eenmaal hebt geïnvesteerd in een beleggingsfonds, kun je het geld in het eerste jaar niet opnemen.
 - Beleggingsfondsen kunnen beleggen in verschillende activa, bijvoorbeeld aandelen en obligaties. 147 70,30%
 - Beleggingsfondsen betalen een gegarandeerd rendement, dat afhangt van de prestaties in het verleden.
 - Geen van de 3 beweringen.
-

Tabel 3: Objectieve financiële geletterdheid

Score	Aantal	Percentage
0	1	0,50%
1	3	1,40%
2	5	2,40%
3	12	5,70%
4	31	14,80%
5	49	23,40%
6	108	51,70%
	209	100,00%

Subjectieve financiële geletterdheid. Direct na de kennisvragen werd de subjectieve financiële geletterdheid van de deelnemers vastgesteld via een zelfevaluatievraag. De respondenten duiden op een schaal van 0 tot 6 aan hoeveel van de 6 kennisvragen zij dachten dat ze correct hadden beantwoord. Dit cijfer vormt de inschatting van hun eigen financiële kennis. Een deelnemer die

bijvoorbeeld denkt 4 van de 6 vragen juist te hebben beantwoord, krijgt een subjectieve score van 4. Deze 'self-assessment' van financiële kennis wordt als variabele **subjective_score** opgenomen.

Deze aanpak vormt een vereenvoudigde versie van de methode beschreven in Prims en Moore (2017) en Vörös et al. (2021), waarin deelnemers gevraagd worden een subjectieve kansverdeling (de zogenaamde 'Subjective Probability Interval Estimates', SPIES) te geven over hun verwachte score. In plaats van het toekennen van percentagekansen aan alle mogelijke uitkomsten, werd in dit onderzoek gekozen voor een meer eenvoudige vraagstelling waarbij respondenten rechtstreeks het aantal correcte antwoorden inschatten. Deze benadering verlaagt de cognitieve belasting en vergemakkelijkt het invullen van de enquête, terwijl ze toch een bruikbare maat oplevert voor zelfperceptie van financiële kennis. Tabel 4 geeft een overzicht van het aantal respondenten per zelf ingeschatte score, en toont hoe de subjectieve inschattingen van financiële kennis verdeeld zijn binnen de steekproef.

Tabel 4: Subjectieve financiële geletterdheid

Score	Aantal	Percentage
0	5	2,40%
1	11	5,30%
2	26	12,40%
3	27	12,90%
4	52	24,90%
5	46	22,00%
6	42	20,10%
	209	100,00%

Overmoed (overschatting). Overmoed in financiële kennis wordt ten slotte geoperationaliseerd als het verschil tussen de subjectieve en objectieve score. Concreet werd per respondent berekend: $\text{overconfidence_score} = \text{subjective_score} - \text{objective_score}$. Deze variabele weerspiegelt de mate van overschatting van de eigen financiële kennis, in lijn met de aanpak in eerdere studies (Hamurcu & Hamurcu, 2021; Vörös et al., 2021). Een positieve waarde duidt op overschatting (overmoed), een waarde van nul op een realistische inschatting, en een negatieve waarde op onderschatting van de eigen kennis. Ter illustratie: een respondent die 5 van de 6 vragen denkt correct te hebben beantwoord ($\text{subjective_score} = 5$) maar in werkelijkheid 3 correcte antwoorden had ($\text{objective_score} = 3$), krijgt een overmoedscore van +2. Deze onafhankelijke variabele **overconfidence_score** is centraal in onze analyse en wordt als een continue variabele opgenomen in de regressieanalyse. Op die manier kan de volledige spreiding in zelfinschatting, van onderschatting tot overschatting, worden benut om de impact van graduele verschillen in zelfperceptie op investeringsintentie te analyseren.

Tabel 5 toont dat in de steekproef relatief weinig respondenten effectief een positieve score hadden, terwijl de meerderheid de eigen kennis onderschatte. Hierdoor is het gemiddelde van de overmoedscore negatief, wat belangrijk is bij de interpretatie van correlaties en regressieresultaten. De variabele wordt desondanks als continue predictor behouden, om de volledige spreiding in zelfinschatting te benutten. Bij de interpretatie van de resultaten dient wel rekening gehouden te worden met deze scheve verdeling.

Tabel 5: Overschatting/onderschatting

Score	Aantal	Percentage
-5	3	1,40%
-4	5	2,40%
-3	19	9,10%
-2	44	21,10%
-1	65	31,10%
0	63	30,10%
1	8	3,80%
2	1	0,50%
3	1	0,50%
	209	100,00%

Moderator: Risicotolerantie

De moderatorvariabele in dit onderzoek is risicotolerantie, gemeten aan de hand van de 13-item risicotolerantieschaal ontwikkeld door Grable en Lytton (1999). Deze schaal peilt naar verschillende aspecten van risicohouding in financiële beslissingen, zoals bereidheid om risico's te nemen, comfort bij beleggen in aandelen, en voorkeuren bij hypothetische investeringsscenario's.

Bij elke vraag worden meerdere antwoordopties voorgelegd, waarbij elke optie een specifieke score krijgt toegekend. Deze score varieert doorgaans van 1 (lage risicobereidheid) tot 4 (hoge risicobereidheid), afhankelijk van hoe risicovol het gekozen antwoord is. Voor sommige vragen zijn slechts drie antwoordopties voorzien, met scores van 1 tot 3. De toekenning van scores is gebaseerd op het scoringsmodel van Grable en Lytton (1999), dat de risicohouding weerspiegelt.

De antwoorden van de respondent worden per vraag omgezet naar een score, waarna alle scores bij elkaar worden opgeteld om een totaalscore te bekomen. Een uitzondering geldt voor vraag 9 en 10, die inhoudelijk sterk gelijkaardig zijn, hiervan wordt het gemiddelde van beide antwoorden genomen en als één gecombineerde score meegerekend. De totale risicotolerantiescore kan variëren van 13 tot 47, waarbij een hogere totaalscore wijst op een grotere bereidheid om financiële risico's te nemen.

Deze samengestelde score wordt in de analyse opgenomen als continue moderatorvariabele (**risk_tolerance_score**).

Op basis van deze totaalscore kunnen respondenten bovendien ingedeeld worden in vijf categorieën van risicoprofiel, gaande van 'lage' tot 'hoge' risicotolerantie, overeenkomstig met de schaalniveaus van Grable en Lytton (1999):

Tabel 6: Bepaling risicotolerantie

Score	Categorie	Aantal	Percentage
0-18	Lage risicotolerantie	29	13,90%
19-22	Ondergemiddelde risicotolerantie	56	26,80%
23-28	Gemiddelde risicotolerantie	85	40,70%
29-32	Bovengemiddelde risicotolerantie	29	13,90%
33-47	Hoge risicotolerantie	10	4,70%
		209	100,00%

Voor deze schaal werd de interne consistentie gecontroleerd met behulp van Cronbach's alpha, een veelgebruikte maatstaf voor betrouwbaarheid. In de literatuur wordt een waarde van 0,70 of hoger algemeen beschouwd als een indicatie van voldoende interne consistentie (Tavakol & Dennick, 2011). In deze steekproef werd een Cronbach's α van 0,779 vastgesteld, wat wijst op een goede betrouwbaarheid van de schaal. Op basis van deze risicotolerantieschaal wordt vervolgens onderzocht of de relatie tussen overmoed en investeringsintentie verschilt naargelang de bereidheid van respondenten om financiële risico's te nemen.

Controlevariabelen

Om de validiteit van de resultaten te waarborgen, worden in dit onderzoek drie controlevariabelen opgenomen die regelmatig voorkomen in onderzoek naar investeringsgedrag en financiële beslissingen (Chhatwani & Parija, 2023; Kim et al., 2022). Deze controlevariabelen maken het mogelijk na te gaan of de geobserveerde effecten van overmoed en risicotolerantie op investeringsintentie standhouden, ook na correctie voor individuele achtergrondkenmerken.

Een eerste controlevariabele betreft het behaalde opleidingsniveau van de respondent (**Education_Level**). Opleiding wordt in onderzoek naar investeringsgedrag vaak opgenomen als controlevariabele (Chhatwani & Parija, 2023; Kim et al., 2022), aangezien hoger opgeleiden gemiddeld genomen over meer financiële kennis beschikken en vaker geneigd zijn tot risicovoller beleggen (Van Rooij et al., 2011).

Een tweede controlevariabele is het individuele maandelijkse netto-inkomen uit de beroepsactiviteit van de respondent (**Income_Level**). Ook inkomen blijkt in voorgaand onderzoek samen te hangen met investeringsgedrag, respondenten met hogere inkomens zijn vaker geneigd te beleggen en tonen doorgaans meer risicotolerantie (Campbell, 2006).

De derde controlevariabele betreft de leeftijd van de respondent (**Age**). In deze studie wordt leeftijd opgenomen als een continue variabele, bestaande uit positieve numerieke waarden. Leeftijd is een relevant achtergrondkenmerk in studies naar financieel gedrag, omdat jongere en oudere personen vaak verschillen in ervaring, risicoperceptie en investeringsintentie (Gable, 2000).

3.2 Analyse

Voor de analyse van de gegevens wordt gebruikgemaakt van IBM SPSS Statistics. Allereerst worden beschrijvende statistieken berekend voor alle relevante variabelen. Dit omvat frequenties, gemiddelden, standaarddeviaties en minimum-/maximumscores voor de achtergrondkenmerken en hoofdconstructen (objectieve en subjectieve financiële geletterdheid, overmoed, investeringsintentie en risicotolerantie), zoals weergegeven in tabel 8.

Voorafgaand aan de regressieanalyse werd via een correlatiematrix gecontroleerd op mogelijke multicollineariteit tussen de variabelen. Multicollineariteit houdt in dat twee of meer variabelen sterk met elkaar samenhangen, wat de betrouwbaarheid van het regressiemodel kan ondermijnen. Er wordt doorgaans gesproken van multicollineariteit wanneer de correlatiecoëfficiënt (in absolute waarde) een waarde van 0,90 of hoger bereikt (Sekaran, 2016). Voor de correlatieanalyse werd de Pearson-coëfficiënt gebruikt, aangezien er lineaire relaties tussen de kernvariabelen werden verondersteld.

Om de onderzoekshypothese te toetsen, werd een hiërarchische meervoudige regressieanalyse uitgevoerd in twee opeenvolgende modellen. In Model 1 werd enkel de gecentreerde overmoedscore (*overconfidence_score*) opgenomen als onafhankelijke variabele, met investeringsintentie als afhankelijke variabele. In Model 2 werden vervolgens drie controlevariabelen toegevoegd: behaalde diploma, maandelijks netto-inkomen en leeftijd. Deze variabelen werden opgenomen om na te gaan of het effect van overmoed standhoudt wanneer gecontroleerd wordt voor demografische achtergrondkenmerken die mogelijk ook invloed uitoefenen op investeringsintentie.

In Model 3 werd vervolgens de interactieterm toegevoegd tussen overmoed en risicotolerantie, beide vooraf gecentreerd. Hiermee werd getoetst of risicotolerantie een modererend effect uitoefent op het verband tussen overmoed en investeringsintentie. In Model 4 werden, net als in Model 2, opnieuw de drie controlevariabelen opgenomen, zodat in dit uitgebreide model het interactie-effect werd gecontroleerd voor demografische invloeden. Alle toetsen zijn uitgevoerd met een significantieniveau van 5%. De regressiemodellen zijn geëvalueerd op basis van verklaarde variantie (R^2), significantie van het model (F-waarde), en de significantie van de individuele regressiecoëfficiënten (p-waarden).

4. RESULTATEN

4.1 Beschrijvende statistieken

In totaal namen 209 Belgische volwassenen deel aan het onderzoek. Er deden ongeveer evenveel mannen (n = 103; 49,30%) als vrouwen (n = 104; 49,80%) mee, aangevuld met één respondent die de genderoptie 'X' aanduidde (0,50%) en één respondent die geen geslacht invulde (0,50%). De leeftijd van de respondenten varieerde van 18 tot boven de 60 jaar, met 40,20% van de steekproef tussen 18 en 30 jaar.

Wat betreft opleidingsniveau beschikte 29,70% van de respondenten over een masterdiploma, terwijl een kwart een professionele bachelor had behaald. Slechts een kleine minderheid had geen diploma (1,40%) of behaalde een doctoraat (1,40%). De meeste respondenten waren actief op de arbeidsmarkt, waarvan bijna de helft (49,80%) als werknemer in loondienst. Ook studenten (18,20%) en zelfstandigen (17,20%) waren sterk vertegenwoordigd.

Wat betreft maandelijks netto-inkomen gaf bijna een derde (31,10%) aan tussen €2.001 en €3.000 netto per maand te verdienen. Ongeveer 22,40% verdiende minder dan €2.000, terwijl 24,40% boven de €3.000 uitkwam. Deze spreiding weerspiegelt een gemengde sociaal-economische achtergrond van de steekproef.

Tot slot blijkt uit de resultaten dat 15,80% van de respondenten op het moment van de bevraging cryptoactiva bezat en dat nog eens 5,70% in het verleden crypto bezat. De meerderheid (78,50%) had nog nooit cryptoactiva gehad. Tabel 7 hieronder biedt een volledig overzicht van deze kenmerken.

Tabel 7: Beschrijvende statistieken steekproef

Variabelen	Categorie	Aantal (N)	% van steekproef
Geslacht	Man	103	49,20%
	Vrouw	104	49,80%
	X (anders/non-binair)	1	0,50%
	<i>Missing</i>	1	0,50%
Age_groep	18–30 jaar	84	40,20%
	31–40 jaar	28	13,40%
	41–50 jaar	27	12,90%
	51–60 jaar	48	23,00%
	> 60 jaar	22	10,50%
Education_level	Geen diploma	3	1,40%
	Secundair diploma	55	26,30%
	Graduaat	17	8,10%
	Professionele bachelor	53	25,40%

	Academische bachelor	16	7,70%
	Academische master	62	29,70%
	Doctoraat	3	1,40%
Employment_status	Student	38	18,20%
	Werknemer (loondienst)	104	49,80%
	Ambtenaar	7	3,30%
	Zelfstandig	36	17,20%
	Gepensioneerd	20	9,60%
	Werkloos	4	1,90%
Income_level	Minder dan €1.500	21	10,00%
	€1.501 – €2.000	26	12,40%
	€2.001 – €3.000	65	31,10%
	€3.001 – €4.000	40	19,10%
	Meer dan €4.000	11	5,30%
	Onbekend / wil ik niet zeggen	46	22,00%
Descriptive_crypto	Ja, momenteel cryptoactiva in bezit	33	15,80%
	Ja, vroeger crypto gehad (nu niet)	12	5,70%
	Nee, nog nooit crypto gehad	164	78,50%

De beschrijvende statistieken van de belangrijkste variabelen zijn opgenomen in Tabel 8. De gemiddelde investeringsintentie bedroeg 2,00 (op een 5-punt schaal), met een standaardafwijking van 1,223. Opvallend is dat de gemiddelde overmoedscore negatief was (-1,11), wat suggereert dat respondenten gemiddeld genomen hun financiële kennis eerder onderschatten dan overschatten. Ook de spreiding in objectieve en subjectieve financiële geletterdheid toont aan dat er aanzienlijke variatie bestaat in zowel feitelijke kennis als zelfinschatting binnen de steekproef. De gemiddelde risicotolerantie bedroeg 24,01, wat overeenkomt met een 'gemiddeld' profiel op de gehanteerde schaal. Deze eerste beschrijvende inzichten vormen de basis voor verdere toetsing van de onderzoekshypothesen in de volgende paragrafen.

Tabel 8: Beschrijvende statistieken variabelen

Variabelen	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Standaardafwijking (σ)
Objective_score	0	6	5,10	1,207
Subjective_score	0	6	3,99	1,587
Overconfidence_score	-5	3	-1,11	1,260

Risk_tolerance_score	12	37	24,01	5,161
Intent_crypto	1	5	2,00	1,223

4.2 Correlatieanalyse

Om de relaties tussen de kernvariabelen in deze studie te verkennen, werd een Pearson-correlatieanalyse uitgevoerd. Tabel 9 toont de correlatiecoëfficiënten (r), die de sterkte en richting van lineaire verbanden tussen twee variabelen weergeven. De analyse geeft een eerste indicatie van hoe de onderzochte variabelen met elkaar samenhangen. In de analyse zijn volgende variabelen opgenomen: overmoed, risicotolerantie, investeringsintentie, objectieve en subjectieve financiële geletterdheid, en drie controlevariabelen: opleidingsniveau, inkomen en leeftijd.

De resultaten tonen een zwakke maar statistisch significante positieve correlatie tussen overmoed en risicotolerantie ($r = ,139$; $p = ,045$). Tussen overmoed en investeringsintentie werd geen significante samenhang vastgesteld ($r = -,016$; $p = ,819$). Risicotolerantie vertoonde een matige positieve correlatie met investeringsintentie ($r = ,310$; $p < ,001$).

Verder blijkt uit de analyse dat overmoed sterk positief correleert met subjectieve financiële geletterdheid ($r = ,663$; $p < ,001$), terwijl er een zwakke negatieve correlatie werd vastgesteld met objectieve financiële geletterdheid ($r = -,173$; $p = ,012$). Risicotolerantie vertoonde eveneens significante positieve correlaties met zowel objectieve financiële geletterdheid ($r = ,323$; $p < ,001$) als subjectieve financiële geletterdheid ($r = ,356$; $p < ,001$). Er werd echter geen significante correlatie gevonden tussen risicotolerantie en opleidingsniveau ($r = ,064$; $p = ,354$).

Met betrekking tot de controlevariabelen werden meerdere significante verbanden waargenomen. Opleidingsniveau bleek positief te correleren met objectieve ($r = ,365$; $p < ,001$) en subjectieve financiële geletterdheid ($r = ,351$; $p < ,001$). Inkomensniveau vertoonde eveneens positieve correlaties met subjectieve financiële geletterdheid ($r = ,201$; $p = ,004$) en met opleidingsniveau ($r = ,251$; $p = ,006$), terwijl er geen significante correlatie werd vastgesteld tussen inkomen en investeringsintentie ($r = -,072$; $p = ,298$).

Tot slot liet de variabele leeftijd een negatieve correlatie zien met investeringsintentie ($r = -,282$; $p < ,001$), terwijl er positieve correlaties werden gevonden met zowel overmoed ($r = ,216$; $p = ,002$) als met inkomensniveau ($r = ,516$; $p < ,001$). Deze bevindingen geven een overzicht van de bivariate samenhangen binnen de steekproef, zonder rekening te houden met mogelijke onderlinge interacties of controle-effecten, die in verdere analyses onderzocht zullen worden.

Tabel 9: Pearson-correlatiematrix

Variabelen	1	2	3	4	5	6	7	8
1. Overconfidence_score	1							
2. Risk_tolerance_score	,139*	1						
3. Intent_crypto	-,016	,310**	1					
4. Objective_score	-,173*	,323**	,079	1				
5. Subjective_score	,663**	,356**	,047	,623**	1			
6. Education_level	,092	,064	-,009	,365**	,351**	1		
7. Income_level	,128	,061	-,072	,131	,201**	,251**	1	
8. Age	,216**	-,086	-,282**	-,005	,168*	,006	,516**	1

*. Correlatie is significant op het 5% niveau

**. Correlatie is significant op het 1% niveau

Tot slot biedt de correlatiematrix een controle op mogelijke multicollineariteit tussen de onderzochte variabelen. Volgens Sekaran (2016) kan sprake zijn van multicollineariteit wanneer correlatiecoëfficiënten in absolute waarde een waarde van 0,90 of hoger bereiken. In deze analyse werd de hoogste correlatie waargenomen tussen overmoed en subjectieve financiële geletterdheid, met een waarde van 0,663. Aangezien geen enkele correlatie deze drempel benadert, kan worden geconcludeerd dat multicollineariteit op dit niveau geen probleem vormt voor verdere regressieanalyses.

4.3 Regressieanalyse: Overmoed en investeringsintentie

Om het effect van overmoed op investeringsintentie te onderzoeken, werd een hiërarchische lineaire regressieanalyse uitgevoerd. In het eerste model werd enkel de gecentreerde overmoedscore opgenomen als onafhankelijke variabele. In het tweede model werden drie controlevariabelen toegevoegd: behaalde diploma, maandelijks netto-inkomen uit de beroepsactiviteit en leeftijd. De overmoedscore werd vooraf gecentreerd met het oog op interpretatie van een latere interactieterm (Model 3) en om mogelijke multicollineariteit te beperken.

Model 1, dat enkel overmoed als onafhankelijke variabele bevatte, bleek niet significant ($F(1, 207) = 0,053$; $p = ,819$) en verklaarde geen betekenisvolle variantie in investeringsintentie (adjusted $R^2 = -,005$). Overmoed had in dit model geen significant effect ($\beta = -,016$; $p = ,819$).

In Model 2, waarin controle werd uitgeoefend voor behaalde diploma, maandelijks netto-inkomen en leeftijd, werd het regressiemodel wel significant ($F(4, 204) = 5,056$; $p < ,001$), met een verklaarde

variantie van 7,20% (adjusted $R^2 = ,072$). Ook in dit model bleek overmoed geen significante voorspeller van investeringsintentie ($\beta = ,049$; $p = ,477$), wat in tegenspraak is met hypothese H1 waarin een positief verband werd verwacht. Dit suggereert dat het overschatten van de eigen financiële geletterdheid binnen deze steekproef geen betekenisvolle determinant vormt voor de intentie om in cryptoactiva te investeren.

Wat betreft de controlevariabelen bleek leeftijd de enige significante voorspeller ($\beta = -,350$; $p < ,001$), waarbij jongere respondenten een hogere intentie aangaven om in cryptoactiva te investeren. Opleidingsniveau ($\beta = -,040$; $p = ,569$) en maandelijks netto-inkomen ($\beta = ,112$; $p = ,171$) leverden geen statistisch significante bijdrage aan het model.

Tabel 10: Regressieanalyse – Model 1 & 2

Predictor	β (Model 1)	p (Model 1)	β (Model 2)	p (Model 2)
Overconfidence_score (gecentreerd)	-,016	,819	,049	,477
Education_level	–	–	-,040	,569
Income_level	–	–	,112	,171
Age	–	–	-,350	< ,001
N	209		209	
Adjusted R^2	-,005		,072	

Model 1: $F(1, 207) = 0,053$, $p = ,819$

Model 2: $F(4, 204) = 5,056$, $p < ,001$

4.4 Regressieanalyse: Moderatie-effect van risicotolerantie

Om hypothese H2 te toetsen, waarin verondersteld wordt dat het effect van overmoed op investeringsintentie gemodereerd wordt door risicotolerantie, werd een regressieanalyse uitgevoerd in twee aanvullende modellen. In het eerste uitbreidingsmodel (Model 3) werden naast de gecentreerde overmoedscore ook de gecentreerde risicotolerantiescore en de interactieterm tussen beide variabelen ($\text{Overconfidence_centered} \times \text{Risk_tolerance_centered}$) opgenomen. Deze analyse maakt het mogelijk om na te gaan of het verband tussen overmoed en investeringsintentie varieert naargelang het niveau van risicotolerantie.

Hoewel risicotolerantie in het conceptueel model uitsluitend als moderator werd beschouwd, is het volgens de literatuur essentieel om de moderator ook als onafhankelijke variabele op te nemen in het regressiemodel wanneer een interactieterm wordt getest. Dit is noodzakelijk om de regressiecoëfficiënt van de interactie op een correcte manier te kunnen interpreteren en om een betekenisvolle toetsing van het moderatie-effect mogelijk te maken (Memon et al., 2019). Ook Andersson et al. (2020) benadrukken dat het verklaren van interactie-effecten vereist dat men een duidelijke theoretische onderbouwing biedt voor zowel het directe effect van de onafhankelijke variabele (overmoed) als dat van de moderator (risicotolerantie). Een moderator dient beschouwd te worden als een factor die de sterkte of richting van een theoretisch onderbouwde hoofdrelatie wijzigt, waarbij het noodzakelijk is dat het model die basisrelatie correct representeert alvorens men uitspraken doet over een interactie-effect (Andersson et al., 2020).

De regressieanalyse met overmoed, risicotolerantie en hun interactieterm bleek significant ($F(3, 205) = 7,592$; $p < ,001$), met een verklaarde variantie van 8,70% ($\text{adjusted } R^2 = ,087$). In dit model bleek risicotolerantie een significante positieve voorspeller van investeringsintentie ($\beta = ,318$; $p < ,001$), terwijl overmoed ($\beta = -,057$; $p = ,401$) en de interactieterm ($\beta = ,017$; $p = ,799$) geen significante effecten vertoonden. Er werd dus geen bewijs gevonden voor een modererend effect van risicotolerantie op het verband tussen overmoed en investeringsintentie.

In het finale model (Model 4) werden de controlevariabelen opgenomen: behaalde diploma, maandelijks netto-inkomen en leeftijd. Dit leidde tot een lichte stijging in verklaarde variantie ($\text{adjusted } R^2 = ,142$) en een significant model ($F(6, 202) = 6,717$; $p < ,001$). Binnen dit model bleef risicotolerantie een significante voorspeller van investeringsintentie ($\beta = ,282$; $p < ,001$), terwijl overmoed ($\beta = ,006$; $p = ,932$) en de interactieterm ($\beta = ,014$; $p = ,837$) opnieuw geen significante bijdrage leverden. Van de controlevariabelen bleek enkel leeftijd een significante negatieve voorspeller ($\beta = -,295$; $p < ,001$), wat consistent is met model 2.

De resultaten bieden geen empirische ondersteuning voor hypothese H2. De interactieterm tussen overmoed en risicotolerantie bleek in geen van beide modellen significant, wat suggereert dat het effect van overmoed op investeringsintentie niet verschilt naargelang het niveau van risicotolerantie. Met andere woorden, er is in dit model geen sprake van een moderatie-effect.

Tabel 11: Regressieanalyse – Model 3 & 4

Predictor	β (Model 3)	p (Model 3)	β (Model 4)	p (Model 4)
Overconfidence_score (gecentreerd)	-,057	,401	,006	,932
Risk_tolerance_score (gecentreerd)	,318	< ,001	,282	< ,001
Interactieterm	,017	,799	,014	,837
Education_level	–	–	-,045	,505
Income_level	–	–	,071	,378
Age	–	–	-,295	< ,001
N	209		209	
Adjusted R ²	,087		,142	

Model 3: $F(3, 205) = 7,592, p < ,001$

Model 4: $F(6, 202) = 6,717, p < ,001$

5. DISCUSSIE & CONCLUSIE

5.1 Discussie

Uit de resultaten van dit onderzoek blijkt dat overmoed geen significante invloed had op de intentie om te investeren in cryptoactiva. Dit resultaat staat in contrast met eerdere studies die juist een positief effect van overmoed rapporteerden. Zo toonden Kim et al. (2022) in een Amerikaanse studie aan dat overmoedige beleggers meer geneigd waren om in cryptoactiva te beleggen. Ook Chhatwani en Parija (2023), eveneens op basis van een Amerikaanse steekproef, concludeerden dat financieel overmoedige respondenten een hogere intentie hadden om in crypto te beleggen. Aan sluitend hierop vond Iamin (2025) in een cross-nationaal onderzoek in Brazilië en Portugal eveneens een positieve relatie tussen overmoed en investeringsintentie, met een sterker effect in de Braziliaanse subgroep.

In het licht van die literatuur was de verwachting dat overmoed een drijvende factor zou zijn, onze bevinding wijkt hier echter van af. Interessant genoeg sluit dit resultaat wel aan bij enkele recente studies in specifieke contexten die eveneens geen significante invloed van overmoed vonden. Zo stelden Choudhary et al. (2024) in India vast dat overmoedige respondenten niet vaker van plan waren Bitcoin te kopen dan minder overmoedige, en Lestari et al. (2022) vonden in Indonesië

evenmin een effect van overmoed op cryptobeleggingsbeslissingen. De resultaten van dit onderzoek wijken af van het merendeel van de literatuur, maar sluiten wel aan bij enkele recente studies die geen effect vonden.

Een mogelijke verklaring voor deze discrepantie ligt in de wijze waarop overmoed werd gemeten. In lijn met Vörös et al. (2021) werd in dit onderzoek overmoed gedefinieerd als het verschil tussen subjectieve en objectieve financiële geletterdheid, een benadering die overmoed interpreteert als overschatting van de eigen financiële kennis. In eerdere studies, zoals die van Kim et al. (2022), Chhatwani en Parija (2023) en Iamin (2025), werd daarentegen vaak gebruikgemaakt van categorische indelingen op basis van mediaanscores: deelnemers werden ingedeeld in groepen zoals 'overconfident' of 'underconfident', afhankelijk van of hun subjectieve score boven of onder de mediaan lag in verhouding tot hun objectieve score. Ook werd subjectieve kennis in die studies doorgaans gemeten via een algemene zelfinschatting op een 5- of 7-punt Likertschaal. Deze verschillen in meetmethode kunnen invloed hebben op de gevoeligheid van de meting en verklaren mogelijk waarom in dit onderzoek geen significant verband werd vastgesteld in vergelijking met andere onderzoeken.

Ten tweede kunnen demografische kenmerken van onze steekproef mede verklaren waarom geen significant effect van overmoed op investeringsintentie werd vastgesteld. Zo bleek meer dan 60% van de deelnemers hoogopgeleid (bachelor- of masterdiploma), en was de steekproef quasi gelijk verdeeld qua gender (49,8% vrouwelijk). Uit eerdere studies blijkt dat mannen doorgaans meer geneigd zijn tot overmoedige financiële beslissingen dan vrouwen (Barber & Odean, 2001). Daarnaast blijkt dat personen met een lagere opleiding gemiddeld vaker blijf geven van overmoed bij financiële beslissingen dan hoger opgeleiden (Bushra et al., 2024). Het is waarschijnlijk dat de relatief evenwichtige en hoogopgeleide samenstelling van onze steekproef leidde tot een lagere algemene mate van overmoed, wat op zijn beurt het uitblijven van een significant verband met investeringsintentie gedeeltelijk kan verklaren.

Verder suggereren onze bevindingen, in lijn met Muthukrishna et al. (2014) en Moore et al. (2018), dat de impact van overmoed niet universeel of constant is, maar veeleer gevoelig voor culturele, sociale en situationele contexten. De Belgische context zou kunnen bijdragen aan een meer reflectieve houding ten aanzien van eigen kennis en vaardigheden. Deze studie ondersteunt dan ook een meer genuanceerde benadering van overmoed als gedragsdeterminant, waarbij de invloed ervan afhankelijk blijkt van omgevingsfactoren zoals demografische kenmerken, culturele opvattingen en de manier waarop mensen informatie verwerken. Hypothese H1, die een positief verband tussen overmoed en investeringsintentie veronderstelde, werd binnen deze context dan ook niet bevestigd.

Ook hypothese H2, waarin werd verondersteld dat risicotolerantie het verband tussen overmoed en investeringsintentie zou modereren, werd niet bevestigd. De interactieterm tussen overmoed en risicotolerantie bleek in zowel Model 3 als Model 4 niet significant. Dit wijst erop dat de mate van risicotolerantie binnen deze steekproef geen invloed uitoefende op de sterkte van het verband tussen overmoed en investeringsintentie.

Deze bevinding wijkt af van eerdere studies waarin wel sprake was van significante moderatie-effecten. Zo rapporteerden Ademola et al. (2019) en Singh et al. (2023) een significant modererend effect van risicotolerantie op de relatie tussen psychologische factoren, zoals financiële kennis of gedragsvertekeningen, en investeringsintentie. Ook Sobaih en Elshaer (2023) vonden een significant modererende invloed van risicotolerantie op het verband tussen attitude en investeringsintentie. Daarentegen rapporteerden Abhayagunaratna en Gunawardana (2024) geen significante modererende werking van risicotolerantie op de relatie tussen subjectieve normen en investeringsintentie.

Het uitblijven van een significant moderatie-effect in dit onderzoek kan deels verklaard worden door de specifieke context van cryptobeleggingen in België. Shehata et al. (2021) stellen dat culturele factoren, institutionele kenmerken en geografische locatie een belangrijke invloed uitoefenen op de ontwikkeling van risicopreferenties. Volgens hen bepaalt nationale cultuur in belangrijke mate hoe beleggers risico's inschatten op financiële markten (Shehata et al., 2021). In een relatief gereguleerde en voorzichtige beleggingsomgeving zoals België, waar investeerders mogelijk meer risicomijdend zijn en striktere regelgeving geldt, is het denkbaar dat de gecombineerde invloed van overmoed en risicotolerantie minder snel leidt tot uitgesproken investeringsintenties.

5.2 Theoretische en praktische implicaties

Theoretische implicaties

Dit onderzoek levert een bijdrage aan de literatuur binnen de gedragsfinanciering door te focussen op overmoed in de context van cryptobeleggingen. Almeida en Gonçalves (2023) stelden vast dat binnen de cryptomarkt kuddegedrag reeds uitvoerig is onderzocht als determinant van investeringsintentie, maar dat andere gedragsfactoren, zoals overmoed, onderbelicht bleven. Deze studie trachtte die leemte deels op te vullen door overmoed te onderzoeken binnen de Belgische cryptomarkt, waarvoor tot op heden nauwelijks empirisch onderzoek voorhanden was. De bevindingen nuanceren bovendien de veronderstelling dat inzichten uit internationale contexten of traditionele aandelenmarkten niet automatisch toepasbaar zijn op crypto-investeringen: lokale contexten, marktstructuren en culturele verschillen kunnen de invloed van cognitieve vertekeningen zoals overmoed aanzienlijk beïnvloeden.

De resultaten tonen aan dat overmoed in deze Belgische steekproef geen significante voorspeller was van investeringsintentie in cryptoactiva. Deze bevinding sluit aan bij het groeiend inzicht dat dit verband niet universeel is (Choudhary et al., 2024; Lestari et al., 2022). Daarmee sluit deze studie aan bij recent onderzoek dat het belang van contextuele factoren benadrukt, zoals marktvolwassenheid of investeerderservaring. De resultaten onderstrepen dus dat gedragsvertekeningen niet losstaand werken, maar ingebed zijn in een bredere sociaal-economische en culturele context. Bovendien kunnen de unieke kenmerken van cryptovaluta, zoals decentralisatie, technologische complexiteit en onduidelijke regelgeving, bijkomende psychologische drempels of vertekeningen oproepen die niet in klassieke markten voorkomen (Angeles, 2024).

Het uitblijven van een significant effect van overmoed werpt bovendien fundamentele vragen op over de toepasbaarheid van klassieke gedragsmodellen in nieuwe financiële contexten. Het suggereert dat modellen die succesvol gedrag in traditionele markten verklaren, mogelijk onvoldoende rekening houden met de unieke kenmerken van crypto-investeringen. De afwezigheid van universele effecten, zoals ook zichtbaar in vergelijkende studies in Brazilië en Portugal (Iamin, 2025), toont aan dat enkel met voldoende empirische data uit diverse contexten robuuste modellen ontwikkeld kunnen worden. Dit onderzoek levert daartoe een waardevolle bijdrage binnen de Belgische markt en zet aan tot verdere theorievorming die het unieke karakter van cryptomarkten erkent.

Tegelijkertijd toont dit onderzoek aan dat risicotolerantie geen modererende rol speelt in het verband tussen overmoed en investeringsintentie. In deze steekproef bleken beide factoren onafhankelijk van elkaar te opereren. Een mogelijke verklaring is dat risicotolerantie mede gevormd wordt door nationale cultuur en geografische context (Shehata et al., 2021), waardoor de impact ervan op investeringsintenties kan variëren naargelang het land of de markt waarin het gedrag zich afspeelt. Deze bevinding nodigt uit tot verdere theoretische reflectie over de interactie tussen risicoprofielen en cognitieve vertekeningen in onstabiele markten.

Praktische implicaties

Hoewel uit dit onderzoek blijkt dat overmoed geen significante voorspeller is van de intentie om in cryptoactiva te investeren, blijft deze gedragsbias praktisch uiterst relevant. De impact van overmoed op investeringsintenties en op de cryptomarkt als geheel is namelijk nog onvoldoende begrepen en bestaande studies tonen gemengde resultaten. Overmoed, en in het bijzonder overschatting in de eigen financiële geletterdheid, kan ertoe leiden dat beleggers beslissingen nemen die hun werkelijke kennisniveau overstijgen. Dit verhoogt het risico op onverstandige of impulsieve investeringskeuzes (Barber et al., 2020). Voor particuliere beleggers is het daarom cruciaal om zich bewust te zijn van deze mogelijke vertekening. Zelfvertrouwen is waardevol, maar overdreven vertrouwen werkt vaak contraproductief en kan leiden tot beslissingen die een rationele inschatting anders zou afwijzen (Russo & Shoemaker, 1992).

Educatieve programma's en beleidsinitiatieven kunnen hierin een belangrijke rol spelen. Door beleggers te informeren over hun neiging zichzelf beter dan gemiddeld in te schatten, en hen inzicht te geven in beleggingspsychologie, kunnen impulsgedreven beslissingen worden verminderd (Kaustia & Perttula, 2012). Denk aan kennisbevragingen en zelfevaluaties als onderdeel van beleggingseducatie. Toezichhouders kunnen bovendien overwegen om via verplichte risicoprofielvragen op crypto-platformen beleggers tot zelfreflectie aan te zetten.

5.3 Beperkingen en aanbevelingen voor verder onderzoek

Ondanks de waardevolle inzichten kent deze masterproef enkele beperkingen die in acht moeten worden genomen.

Een eerste beperking betreft de nationaliteit van de deelnemers. Aangezien het onderzoek enkel werd uitgevoerd bij Belgische respondenten, kunnen de resultaten mogelijk niet worden gegeneraliseerd naar andere landen. Beleggersgedrag kan mogelijk beïnvloed worden door culturele en economische contexten. Wat bijvoorbeeld als risicovol of aantrekkelijk wordt ervaren, kan sterk variëren tussen landen. Toekomstig onderzoek zou daarom kunnen kiezen voor een cross-culturele aanpak, waarbij gelijkaardige studies in meerdere landen worden uitgevoerd. Dit maakt het mogelijk om na te gaan of het ontbreken van een verband tussen overmoed en investeringsintentie specifiek is voor België of ook elders optreedt, en in welke mate lokale factoren een rol spelen.

Een tweede beperking is het lage aantal respondenten met duidelijke overmoed. In deze studie werd overmoed gemeten als het verschil tussen de ingeschatte en de daadwerkelijke financiële kennis van een individu. Slechts tien deelnemers vertoonden volgens deze maatstaf een uitgesproken vorm van overmoed. Daardoor werd ervoor gekozen om overmoed als continue variabele op te nemen in de analyse, wat de statistische kracht en analysemogelijkheden beperkte om verbanden op te sporen. Een bredere spreiding in overmoed, via meer variatie in zowel subjectieve als objectieve financiële kennis, zou in toekomstig onderzoek de kans vergroten om effecten aan te tonen. Daarnaast kunnen vervolgstudies ook andere dimensies van overmoed bestuderen, zoals 'overplacement' (de neiging zichzelf beter te achten dan anderen) en 'overprecision' (een overdreven vertrouwen in de nauwkeurigheid van eigen inschattingen), om het construct vollediger te benaderen.

Een derde beperking heeft te maken met de wijze van steekproeftrekking. De enquête werd verspreid via het persoonlijke netwerk, wat resulteerde in een zogenaamde 'convenience sample'. Hoewel deelnemers van verschillende leeftijden en achtergronden meededen, is het mogelijk dat bepaalde groepen, zoals hogeropgeleiden of personen met meer interesse in financiën of beleggen, oververtegenwoordigd waren. Dit kan de resultaten beïnvloeden en de generaliseerbaarheid beperken. Toekomstig onderzoek zou daarom gebruik kunnen maken van een meer willekeurige steekproef, bijvoorbeeld via representatieve databanken of een gestratificeerde steekproeftrekking, zodat de resultaten breder toepasbaar zijn op de populatie van (potentiële) crypto-investeerders.

Ten slotte kan toekomstig onderzoek zich richten op subgroepanalyses met betrekking tot bijvoorbeeld leeftijdscategorieën in de context van de relatie tussen overmoed en investeringsintentie. In de huidige studie werd leeftijd weliswaar opgenomen als continue controlevariabele, waarbij een significante invloed werd vastgesteld: jongere respondenten toonden gemiddeld een hogere intentie om in cryptoactiva te investeren. Dit suggereert dat leeftijd een relevante factor is binnen dit gedragsdomein. Om die reden zou toekomstig onderzoek leeftijd explicieter kunnen onderzoeken door middel van afzonderlijke regressieanalyses per leeftijdsgroep. Dit zou toelaten om na te gaan of overmoed een sterkere voorspeller is voor bepaalde leeftijdsgroepen. Dergelijke analyses dragen bij aan een meer gedifferentieerd en contextueel begrip van crypto-investeringsgedrag binnen diverse demografische segmenten.

5.4. Conclusie

Deze masterproef onderzocht in welke mate overmoed in financiële kennis invloed uitoefent op de intentie om te investeren in cryptoactiva, en of risicotolerantie hierbij een modererende rol speelt. Via een kwantitatieve bevraging bij 209 Belgische respondenten en multiële regressieanalyse werden twee hypothesen getest.

De resultaten tonen aan dat overmoed geen significante invloed uitoefende op de investeringsintentie in cryptoactiva. Evenmin werd er een significant modererend effect van risicotolerantie op dit verband vastgesteld. De interactieterm tussen overmoed en risicotolerantie bleek statistisch niet betekenisvol, wat erop wijst dat beide factoren binnen deze steekproef onafhankelijk van elkaar opereren. Deze bevinding wijkt af van sommige internationale studies waarin overmoed wel als voorspellende factor naar voren kwam, maar sluit aan bij literatuur die de contextafhankelijkheid van gedragsvertekeningen benadrukt.

De studie draagt bij aan een meer genuanceerd inzicht in investeringsgedrag binnen een relatief nieuwe markt zoals de cryptomarkt, waar klassieke cognitieve modellen mogelijk niet volstaan. De afwezigheid van significante effecten kan deels verklaard worden door methodologische en contextuele factoren, zoals de gebruikte meetmethode voor overmoed, de hoogopgeleide en evenwichtige samenstelling van de steekproef en culturele kenmerken van de Belgische investeringscontext. In een gereguleerde markt, waarin beleggers mogelijk meer risicomijdend zijn en waar bewustzijn over eigen kennisniveau hoger ligt, kan de invloed van overmoed op investeringsintentie beperkt blijven. Daarnaast kunnen lokale attitudes tegenover technologische innovaties en de perceptie van crypto als risicovol fenomeen bijdragen aan een voorzichtige houding bij beleggers.

Voor onderzoekers biedt deze studie een vertrekpunt om gedragsvertekeningen te blijven onderzoeken in snel evoluerende markten. Beleidsmakers en financiële instellingen kunnen hieruit afleiden dat bewustwording van cognitieve vertekeningen, zoals overmoed, essentieel blijft om burgers weerbaarder te maken tegen impulsieve of slecht geïnformeerde investeringsbeslissingen. Zeker in een context waarin de rol van overmoed binnen de cryptomarkt niet eenduidig begrepen is, blijven educatie en gedragsbewustzijn belangrijke beleidsinstrumenten.

6. LITERATUURLIJST

- Abhayagunaratna, W., & Gunawardana, L. (2024). Investigating University Students' Willingness to Invest in Cryptocurrencies in Sri Lanka: Does Financial Risk Tolerance Matter? *Journal of Business Research and Insights (former Vidyodaya Journal of Management)*, 10(1).
- Ademola, S. A., Musa, A. S., & Innocent, I. O. (2019). Moderating effect of risk perception on financial knowledge, literacy and investment decision. *American International Journal of Economics and Finance Research*, 1(1), 34-44.
- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179-211.
- Aldridge, J., Stevens, A., & Barratt, M. J. (2018). Will growth in cryptomarket drug buying increase the harms of illicit drugs? *Addiction*, 113(5), 789-796.
- Alicke, M. D., Klotz, M. L., Breitenbecher, D. L., Yurak, T. J., & Vredenburg, D. S. (1995). Personal contact, individuation, and the better-than-average effect. *Journal of personality and social psychology*, 68(5), 804.
- Almeida, J., & Gonçalves, T. C. (2023). A systematic literature review of investor behavior in the cryptocurrency markets. *Journal of behavioral and experimental finance*, 37, 100785.
- Anastasiou, D., Ballis, A., & Drakos, K. (2021). Cryptocurrencies' price crash risk and crisis sentiment. *Finance Research Letters*, 42, 101928.
- Andersson, U., Cuervo-Cazurra, A., & Nielsen, B. B. (2020). Explaining interaction effects within and across levels of analysis. *Research methods in international business*, 331-349.
- Angeles, I. T. (2024). Behavioral Biases, Risk Tolerance, Knowledge, and Investment on Cryptocurrency: A Moderated Mediation Analysis. *Risk Tolerance, Knowledge, and Investment on Cryptocurrency: A Moderated Mediation Analysis (February 10, 2024)*.
- Arias-Oliva, M., Pelegrín-Borondo, J., & Matías-Clavero, G. (2019). Variables influencing cryptocurrency use: a technology acceptance model in Spain. *Frontiers in psychology*, 10, 475.
- Ballis, A., & Drakos, K. (2020). Testing for herding in the cryptocurrency market. *Finance Research Letters*, 33, 101210.
- Ballis, A., & Verousis, T. (2022). Behavioural finance and cryptocurrencies. *Review of Behavioral Finance*, 14(4), 545-562.
- Barber, B. M., Huang, X., Ko, K. J., & Odean, T. (2020). Leveraging overconfidence. *Available at SSRN 3445660*.
- Barber, B. M., & Odean, T. (2000). Trading is hazardous to your wealth: The common stock investment performance of individual investors. *The journal of Finance*, 55(2), 773-806.
- Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The quarterly journal of economics*, 116(1), 261-292.

- Barberis, N., & Thaler, R. (2003). A survey of behavioral finance. *Handbook of the Economics of Finance*, 1, 1053-1128.
- Bellofatto, A., D'Hondt, C., & De Winne, R. (2018). Subjective financial literacy and retail investors' behavior. *Journal of Banking & finance*, 92, 168-181.
- Ben, S., & Xiaoqiong, W. (2019). Are cryptocurrencies good investments? *Studies in Business & Economics*, 14(2).
- Benoît, J.-P., & Dubra, J. (2007). Overconfidence? *MPRA Paper*, 6017.
- Bouri, E., Gupta, R., & Roubaud, D. (2019). Herding behaviour in cryptocurrencies. *Finance Research Letters*, 29, 216-221.
- Broihaune, M.-H., Merli, M., & Roger, P. (2014). Overconfidence, risk perception and the risk-taking behavior of finance professionals. *Finance Research Letters*, 11(2), 64-73.
- Bryman, A. (2016). *Social research methods*. Oxford university press.
- Bunyamin, M., & Wahab, N. A. (2021). Factors Influencing Financial Risk Tolerance: A Review. *International Journal of Industrial Management*, 12, 296-305.
- Bushra, B., Srivastav, S., & Kapoor, S. (2024). Impact of gender, age, and education on investors' behavior: an empirical study of Delhi-NCR. *International Journal of System Assurance Engineering and Management*, 1-15.
- Camerer, C. F. (1997). Progress in behavioral game theory. *Journal of economic perspectives*, 11(4), 167-188.
- Campbell, J. Y. (2006). Household finance. *The journal of Finance*, 61(4), 1553-1604.
- Chaudhary, A. K. (2013). Impact of behavioral finance in investment decisions and strategies—a fresh approach. *International journal of management research and business strategy*, 2(2), 85-92.
- Cheah, E.-T., & Fry, J. (2015). Speculative bubbles in Bitcoin markets? An empirical investigation into the fundamental value of Bitcoin. *Economics letters*, 130, 32-36.
- Chey, H.-k. (2023). Cryptocurrencies and the IPE of money: an agenda for research. *Review of International Political Economy*, 30(4), 1605-1620.
- Chhatwani, M., & Parija, A. K. (2023). Who invests in cryptocurrency? The role of overconfidence among American investors. *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, 107, 102107.
- Choudhary, S., Bondia, R., Srivastava, V., & Biswal, P. C. (2024). Uncovering the Bitcoin investment behavior: An emerging market study. *Investment Management and Financial Innovations*, 21(4).
- Clayson, D. E. (2005). Performance overconfidence: metacognitive effects or misplaced student expectations? *Journal of Marketing Education*, 27(2), 122-129.
- CoinMarketCap. (2025). Total cryptocurrency market cap. <https://www.coinmarketcap.com>

- Corbet, S., Lucey, B., Urquhart, A., & Yarovaya, L. (2019). Cryptocurrencies as a financial asset: A systematic analysis. *International Review of Financial Analysis*, 62, 182-199.
- Costa Jr, P. T., & McCrae, R. R. (1992). The five-factor model of personality and its relevance to personality disorders. *Journal of personality disorders*, 6(4), 343-359.
- D'Hondt, C., De Winne, R., & Merli, M. (2021). Do retail investors bite off more than they can chew? A close look at their return objectives. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 188, 879-902.
- Daniel, K., Hirshleifer, D., & Subrahmanyam, A. (1998). Investor psychology and security market under-and overreactions. *The journal of Finance*, 53(6), 1839-1885.
- De Bondt, W. F., & Thaler, R. H. (1995). Financial decision-making in markets and firms: A behavioral perspective. *Handbooks in operations research and management science*, 9, 385-410.
- Deaves, R., Lüders, E., & Luo, G. Y. (2009). An experimental test of the impact of overconfidence and gender on trading activity. *Review of finance*, 13(3), 555-575.
- Fama, E. F. (1965). The behavior of stock-market prices. *The journal of Business*, 38(1), 34-105.
- Fruehwirt, W., Hochfilzer, L., Weydemann, L., & Roberts, S. (2021). Cumulation, crash, coherency: A cryptocurrency bubble wavelet analysis. *Finance Research Letters*, 40, 101668.
- Gao, L., & Schmidt, U. (2005). Self is never neutral: why economic agents behave irrationally. *The Journal of Behavioral Finance*, 6(1), 27-37.
- Geuder, J., Kinatader, H., & Wagner, N. F. (2019). Cryptocurrencies as financial bubbles: The case of Bitcoin. *Finance Research Letters*, 31.
- Glaser, M., & Weber, M. (2007). Overconfidence and trading volume. *The Geneva Risk and Insurance Review*, 32, 1-36.
- Grable, J., & Lytton, R. H. (1999). Financial risk tolerance revisited: the development of a risk assessment instrument☆. *Financial services review*, 8(3), 163-181.
- Grable, J. E. (2000). Financial risk tolerance and additional factors that affect risk taking in everyday money matters. *Journal of business and psychology*, 14, 625-630.
- Hamurcu, C., & Hamurcu, H. D. (2021). Can financial literacy overconfidence be predicted by narcissistic tendencies? *Review of Behavioral Finance*, 13(4), 438-449.
- Hirshleifer, D., & Luo, G. Y. (2001). On the survival of overconfident traders in a competitive securities market. *Journal of Financial Markets*, 4(1), 73-84.
- Iamin, G. (2025). Are crypto-investors overconfident? The role of risk propensity and demographics. Evidence from Brazil and Portugal. *The Journal of Risk Finance*, 26(1), 147-173.
- Inghelbrecht, K., & Tedde, M. (2024). Overconfidence, financial literacy and excessive trading. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 219, 152-195.

- Kallinterakis, V., & Wang, Y. (2019). Do investors herd in cryptocurrencies—and why? *Research in International Business and Finance*, 50, 240-245.
- Kaustia, M., & Perttula, M. (2012). Overconfidence and debiasing in the financial industry. *Review of Behavioural Finance*, 4(1), 46-62.
- Kim, K. T., Hanna, S. D., & Lee, S. T. (2022). Investment literacy, overconfidence and cryptocurrency investment.
- Kogan, N., & Wallach, M. A. (1964). Risk taking: A study in cognition and personality.
- Koriat, A., Lichtenstein, S., & Fischhoff, B. (1980). Reasons for confidence. *Journal of Experimental Psychology: Human learning and memory*, 6(2), 107.
- Kumar, J., & Prince, N. (2023). Overconfidence bias in investment decisions: a systematic mapping of literature and future research topics. *FIIB Business Review*, 23197145231174344.
- Lavelle, B., Yamamoto, K. N., & Kinnen, M. (2022). Cryptocurrencies, correlations, and COVID-19: diversifiers, hedge, or safe haven? *Review of Integrative Business and Economics Research*, 11(2), 25-35.
- Lestari, D. M., Sadalia, I., & Silalahi, A. S. (2022). The effect of financial literacy, risk perception, overconfidence, and investment experience on cryptocurrency investment decision. 19th International Symposium on Management (INSYMA 2022),
- Lichtenstein, S., Fischhoff, B., & Phillips, L. D. (1977). Calibration of probabilities: The state of the art. Decision Making and Change in Human Affairs: Proceedings of the Fifth Research Conference on Subjective Probability, Utility, and Decision Making, Darmstadt, 1–4 September, 1975,
- Liu, Y., Tsyvinski, A., & Wu, X. (2022). Common risk factors in cryptocurrency. *The journal of Finance*, 77(2), 1133-1177.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *American Economic Journal: Journal of Economic Literature*, 52(1), 5-44.
- Macenczak, L. A., Campbell, S., Henley, A. B., & Campbell, W. K. (2016). Direct and interactive effects of narcissism and power on overconfidence. *Personality and Individual Differences*, 91, 113-122.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77–91.
<https://doi.org/10.2307/2975974>
- Memon, M. A., Cheah, J.-H., Ramayah, T., Ting, H., Chuah, F., & Cham, T. H. (2019). Moderation analysis: issues and guidelines. *Journal of Applied Structural Equation Modeling*, 3(1), 1-11.
- Merkle, C. (2017). Financial overconfidence over time: Foresight, hindsight, and insight of investors. *Journal of Banking & finance*, 84, 68-87.

- Michailova, J., Mačiulis, A., & Tvaronavičienė, M. (2017). Overconfidence, risk aversion and individual financial decisions in experimental asset markets. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 30(1), 1119-1131.
- Mnif, E., Salhi, B., Mouakha, K., & Jarboui, A. (2022). Investor behavior and cryptocurrency market bubbles during the COVID-19 pandemic. *Review of Behavioral Finance*, 14(4), 491-507.
- Moore, D. A., Dev, A. S., & Goncharova, E. Y. (2018). Overconfidence across cultures. *Collabra: Psychology*, 4(1).
- Moore, D. A., & Healy, P. J. (2008). The trouble with overconfidence. *Psychological review*, 115(2), 502.
- Moore, D. A., & Schatz, D. (2017). The three faces of overconfidence. *Social and Personality Psychology Compass*, 11(8), e12331.
- Muthukrishna, M., Heine, S. J., Toyakawa, W., Hamamura, T., Kameda, T., & Henrich, J. (2014). Overconfidence is universal? Depends on what you mean. *Manuscript submitted for publication*.
- Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system.
- NGUYEN, H. M., NGUYEN, C., NGO, T. T., & NGUYEN, L. V. (2019). The effects of job crafting on work engagement and work performance: A study of Vietnamese commercial banks. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 6(2), 189-201.
- Oberlechner, T., & Osler, C. (2012). Survival of overconfidence in currency markets. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47(1), 91-113.
- Odean, T. (1998). Volume, volatility, price, and profit when all traders are above average. *The journal of Finance*, 53(6), 1887-1934.
- Odean, T. (1999). Do investors trade too much? *American economic review*, 89(5), 1279-1298.
- Oksanen, A., Hagfors, H., Vuorinen, I., & Savolainen, I. (2022). Longitudinal perspective on cryptocurrency trading and increased gambling problems: A 3 wave national survey study. *Public Health*, 213, 85-90.
- Oskamp, S. (1965). Overconfidence in case-study judgments. *Journal of consulting psychology*, 29(3), 261.
- Pallier, G., Wilkinson, R., Danthiir, V., Kleitman, S., Knezevic, G., Stankov, L., & Roberts, R. D. (2002). The role of individual differences in the accuracy of confidence judgments. *The Journal of general psychology*, 129(3), 257-299.
- Phillip, A., Chan, J. S., & Peiris, S. (2018). A new look at cryptocurrencies. *Economics letters*, 163, 6-9.
- Pilatin, A., & Dilek, Ö. (2024). Investor intention, investor behavior and crypto assets in the framework of decomposed theory of planned behavior. *Current Psychology*, 43(2), 1309-1324.

- Prims, J. P., & Moore, D. A. (2017). Overconfidence over the lifespan. *Judgment and decision making*, 12(1), 29-41.
- Renteria, N., Wilson, T., & Strohecker, K. (2021). In a world first, El Salvador makes bitcoin legal tender. *Reuters*.
- Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). What is behavioral finance? *Business, Education & Technology Journal*, 2(2), 1-9.
- Rieger, M. O. (2020). How to measure financial literacy? *Journal of Risk and Financial Management*, 13(12), 324.
- Russo, J. E., & Schoemaker, P. J. (1992). Managing overconfidence. *Sloan management review*, 33(2), 7-17.
- Schulp, J. J. (2021). Gamestop and the rise of retail trading. *Cato J.*, 41, 511.
- Sekaran, U. (2016). *Research methods for business: A skill building approach*. John Wiley & Sons.
- Sheeran, P. (2002). Intention—behavior relations: a conceptual and empirical review. *European review of social psychology*, 12(1), 1-36.
- Shehata, S. M., Abdeljawad, A. M., Mazouz, L. A., Aldossary, L. Y. K., Alsaeed, M. Y., & Noureldin Sayed, M. (2021). The moderating role of perceived risks in the relationship between financial knowledge and the intention to invest in the Saudi Arabian stock market. *International Journal of Financial Studies*, 9(1), 9.
- Shrotryia, V. K., & Kalra, H. (2022). Herding in the crypto market: a diagnosis of heavy distribution tails. *Review of Behavioral Finance*, 14(5), 566-587.
- Singh, Y., Adil, M., & Haque, S. I. (2023). Personality traits and behaviour biases: the moderating role of risk-tolerance. *Quality & Quantity*, 57(4), 3549-3573.
- Sobaih, A. E. E., & Elshaer, I. A. (2023). Risk-taking, financial knowledge, and risky investment intention: expanding theory of planned behavior using a moderating-mediating model. *Mathematics*, 11(2), 453.
- Soll, J. B., & Klayman, J. (2004). Overconfidence in interval estimates. *Journal of Experimental Psychology: Learning, Memory, and Cognition*, 30(2), 299.
- Subramaniam, S., & Chakraborty, M. (2020). Investor attention and cryptocurrency returns: Evidence from quantile causality approach. *Journal of Behavioral Finance*, 21(1), 103-115.
- Tavakol, M., & Dennick, R. (2011). Making sense of Cronbach's alpha. *International journal of medical education*, 2, 53.
- Terada, I., & Hamori, S. (2020). Application of network analysis to cryptocurrency in the global financial market. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 9(4), 19-35.
- Tinn, K. (2021). Everyone is a stock trader now: Retail investors and Covid-19. *Covid Economics*, 83(2), 88-108.

- Van Rooij, M., Lusardi, A., & Alessie, R. (2011). Financial literacy and stock market participation. *Journal of Financial economics*, 101(2), 449-472.
- Vora, G. (2015). Cryptocurrencies: Are disruptive financial innovations here? *Modern Economy*, 6(7), 816-832.
- Vörös, Z., Szabó, Z., Kehl, D., Kovács, O. B., Papp, T., & Schepp, Z. (2021). The forms of financial literacy overconfidence and their role in financial well-being. *International Journal of Consumer Studies*, 45(6), 1292-1308.
- Wang, Y.-S., Duong, N. T., Ying, C.-H., & Chang, Y.-C. (2024). What Drives People's Cryptocurrency Investment Behavior. *Journal of Computer Information Systems*, 1-18.
- Woode, J. K., Assifuah-Nunoo, E., Adjei, A. F., Bambir, J., & Esuako, A.-B. (2024). Effect of Investment Knowledge on Investment Decision amid COVID-19 Pandemic: The Moderating Role of Financial Risk Tolerance. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 12(3), 60-77.
- Xia, T., Wang, Z., & Li, K. (2014). Financial literacy overconfidence and stock market participation. *Social indicators research*, 119, 1233-1245.
- Zahera, S. A., & Bansal, R. (2018). Do investors exhibit behavioral biases in investment decision making? A systematic review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(2), 210-251.

7. BIJLAGEN

Nederlandstalige vragenlijst

Demografische variabelen:

Wat is uw geslacht?

- Man
- Vrouw
- X
- Zeg ik liever niet

Wat is uw leeftijd?

Continue schaal → ... jaar

Wat is uw hoogst behaalde diploma?

- Geen
- Secundair diploma
- Graduaat
- Professionele bachelor
- Academische bachelor
- Academische master
- Doctoraat

Indien reeds een diploma behaald, is dit een diploma binnen een economische opleiding?

- Ja
- Nee

Wat is uw huidige arbeidsstatus?

- Student
- Werknemer
- Ambtenaar
- Zelfstandig
- Gepensioneerd
- Werkloos

Wat is uw gemiddeld individueel maandelijks netto-inkomen uit uw beroepsactiviteit?

- minder dan €500
- €500–€1000
- €1.000–€3.000
- €3.000–€5.000

- meer dan €5.000

Wat is uw relatiestatus?

- Alleenstaande
- Getrouwd
- Samenwonend
- Geen van bovenstaande

Objectieve financiële geletterdheid:

Bron: Rieger, M. O. (2020). How to Measure Financial Literacy? *Journal Of Risk And Financial Management*, 13(12), 324. <https://doi.org/10.3390/jrfm13120324>

Één enkel aandeel kopen is veiliger dan een aandelenfonds kopen?

- Waar
- Onwaar

Je hebt 100 EUR op je spaarrekening staan met 2% rente per jaar. Hoeveel heb je na 5 jaar als je je geld laat staan?

- Meer dan 102 euro
- Precies 102 euro
- Minder dan 102 euro

Je spaarrekening levert 1% rente per jaar op en de inflatie bedraagt 2% per jaar. Hoeveel kun je na een jaar kopen met het geld op je spaarrekening?

- Meer dan vandaag
- Hetzelfde als vandaag
- Minder dan vandaag

Welke investering heeft normaal gesproken de grootste schommelingen?

- Spaarrekening
- Vastrentende effecten
- Aandelen

Welke van de volgende beweringen beschrijft het best de belangrijkste taak van de aandelenmarkt?

- De aandelenmarkt voorspelt aandelenwinsten.
- De aandelenmarkt leidt tot een stijging van de aandelenkoersen.
- De aandelenmarkt brengt potentiële kopers en verkopers bij elkaar.
- Geen van de 3 beweringen.

Welke van de volgende beweringen is juist?

- Als je eenmaal hebt geïnvesteerd in een beleggingsfonds, kun je het geld in het eerste jaar niet opnemen.
- Beleggingsfondsen kunnen beleggen in verschillende activa, bijvoorbeeld aandelen en obligaties.

- Beleggingsfondsen betalen een gegarandeerd rendement, dat afhangt van de prestaties in het verleden.
- Geen van de 3 beweringen.

Subjectieve financiële geletterdheid

Met de vorige 6 vragen werd je financiële kennis bevraagd. Hoeveel van deze vragen denk je correct te hebben?

- 0
- 1
- 2
- 3
- 4
- 5
- 6

Financiële risicotolerantie

Bron: Grable, J. E., & Lytton, R. H. (1999). Financial risk tolerance revisited: The development of a risk assessment instrument. Financial Services Review, 8, 163 – 181.

Hoe zou je beste vriend jou in het algemeen omschrijven als een risiconemer?

- Een echte gokker
- Bereid om risico's te nemen na voldoende onderzoek
- Voorzichtig
- Een echte risicomijder

Je zit in een tv-spelshow en kunt een van de volgende dingen kiezen; welke zou je nemen?

- 1.000 euro in cash
- 50% kans op €5.000
- 25% kans om €10.000 te winnen
- 5% kans om €100.000 te winnen

Je hebt net gespaard voor een unieke vakantie. Drie weken voordat je van plan bent om te vertrekken, verlies je je job. Je zou:

- De vakantie annuleren
- Een veel bescheidener vakantie nemen
- Gaan zoals gepland, met als argument dat je de tijd nodig hebt om je voor te bereiden op het zoeken naar een baan
- Je vakantie verlengen, omdat dit misschien je laatste kans is om eersteklas te gaan

Als je onverwacht €20.000 kreeg om te investeren, wat zou je dan doen?

- Het storten op een bankrekening, geldmarktfonds of verzekerde termijnrekening
- Het beleggen in veilige obligaties van hoge kwaliteit of obligatiebeleggingsfondsen
- Investeer het in aandelen of beleggingsfondsen in aandelen

Hoe comfortabel voelt u zich bij het beleggen in aandelen of beleggingsfondsen?

- Helemaal niet comfortabel
- Enigszins comfortabel
- Zeer comfortabel

Als je denkt aan het woord "risico", aan welk van de volgende woorden denk je dan als eerste?

- Verlies
- Onzekerheid
- Kans
- Sensatie

Sommige experts voorspellen dat de prijzen van activa zoals goud, juwelen, verzamelobjecten en onroerend goed (harde activa) in waarde zullen stijgen; de obligatieprijzen kunnen dalen, maar experts zijn het er over eens dat staatsobligaties relatief veilig zijn. Het grootste deel van uw beleggingsvermogen zit nu in staatsobligaties met een hoge rente. Wat zou u doen?

- De obligaties houden
- De obligaties verkopen, de helft van de opbrengst op een geldmarktfonds zetten en de andere helft in harde activa steken
- De obligaties verkopen en de totale opbrengst in harde activa steken
- De obligaties verkopen, al het geld in harde activa steken en extra geld lenen om meer te kopen.

Gegeven het beste en slechtste rendement van de vier investeringskeuzes hieronder, welke zou je verkiezen?

- €200 winst in het beste geval; €0 winst/verlies in het slechtste geval
- €800 winst in het beste geval, €200 verlies in het slechtste geval
- €2600 winst in het beste geval, €800 verlies in het slechtste geval
- €4.800 winst beste geval, €2.400 verlies slechtste geval

Naast alles wat je bezit, heb je €1.000 gekregen. U wordt nu gevraagd om te kiezen tussen:

- Een zekere winst van €500

- Een kans van 50% om €1.000 te winnen en een kans van 50% om niets te winnen.

Naast alles wat je bezit, heb je €2.000 gekregen. Je wordt nu gevraagd om te kiezen tussen

- Een zeker verlies van €500
- Een kans van 50% om €1000 te verliezen en een kans van 50% om niets te verliezen.

Stel dat een familielid je een erfenis van €100.000 heeft nagelaten en in het testament staat dat je AL het geld moet investeren in EEN van de volgende keuzes. Welke zou je kiezen?

- Een spaarrekening of geldmarktfonds
- Een beleggingsfonds dat aandelen en obligaties bezit
- Een portefeuille van 15 gewone aandelen
- Grondstoffen zoals goud, zilver en olie

Als je €20.000 zou moeten investeren, welke van de volgende beleggingskeuzes zou je dan het aantrekkelijkst vinden?

- 60% in beleggingen met een laag risico, 30% in beleggingen met een gemiddeld risico, 10% in beleggingen met een hoog risico
- 30% in beleggingen met een laag risico, 40% in beleggingen met een gemiddeld risico, 30% in beleggingen met een hoog risico
- 10% in beleggingen met een laag risico, 40% in beleggingen met een middelhoog risico, 50% in beleggingen met een hoog risico

Uw vertrouwde vriend en buurman, een ervaren geoloog, is een groep investeerders aan het samenstellen om een exploratieve goudmijnonderneming te financieren. De onderneming kan 50 tot 100 keer de investering terugbetalen als ze succesvol is. Als de mijn mislukt, is de hele investering waardeloos. Je vriend schat de kans op succes op slechts 20%. Als jij het geld had, hoeveel zou je dan investeren?

- Niets
- Een maandsalaris
- Drie maandsalarissen
- Zes maandsalarissen

Scoring:

1. A = 4 B = 3 C = 2 D = 1
2. A = 1 B = 2 C = 3 D = 4
3. A = 1 B = 2 C = 3 D = 4
4. A = 1 B = 2 C = 3

5. $A = 1 \ B = 2 \ C = 3$
6. $A = 1 \ B = 2 \ C = 3 \ D = 4$
7. $A = 1 \ B = 2 \ C = 3 \ D = 4$
8. $A = 1 \ B = 2 \ C = 3 \ D = 4$
9. $A = 1 \ B = 3^*$
10. $A = 1 \ B = 3$
11. $A = 1 \ B = 2 \ C = 3 \ D = 4$
12. $A = 1 \ B = 2 \ C = 3 \ D = 4$
13. $A = 1 \ B = 2 \ C = 3 \ D = 4$

* De scores op vraag 9 en 10 kunnen samengevoegd worden tot één gemiddelde

SCORE LEVEL

- | | |
|---------|----------------------------------|
| 33 – 47 | Hoge risicotolerantie |
| 29 – 32 | Bovengemiddelde risicotolerantie |
| 23 – 28 | Gemiddelde risicotolerantie |
| 19 – 22 | Ondergemiddelde risicotolerantie |
| 0 – 18 | Lage risicotolerantie |

Cryptoactiva

Bezit u momenteel cryptoactiva of heeft u deze in het verleden gehad?

- Ja, ik bezit momenteel cryptoactiva
- Ja, ik heb in het verleden cryptoactiva gehad, maar nu niet meer
- Nee, ik heb nog nooit cryptoactiva gehad

Hoe waarschijnlijk is het dat u in de toekomst zult investeren in cryptoactiva (of meer zult investeren, indien u al crypto bezit)?

- Zeer onwaarschijnlijk
- Onwaarschijnlijk
- Neutraal
- Waarschijnlijk
- Zeer waarschijnlijk