

Peran Mediasi *Overconfidence* dan Persepsi Risiko pada Hubungan Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Generasi Z di Semarang

Krisna Kurniawan ^{1*}, Pradana Jati Kusuma ², Dwi Eko Waluyo ³, Fakhmi Zakaria ⁴

^{1*,2,3,4} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro, Kota Semarang, Provinsi Jawa tengah, Indonesia.

Email : 211202207807@mhs.dinus.ac.id^{1*}, pradana.kusuma@dsn.dinus.ac.id², dwi.eko.waluyo@dsn.dinus.ac.id³, fakhmi@dsn.dinus.ac.id⁴

Abstrak. *Meningkatnya jumlah investor Generasi Z di Indonesia menunjukkan bahwa keputusan investasi dipengaruhi tidak hanya oleh literasi keuangan tetapi juga oleh faktor psikologis. Studi ini bertujuan untuk mengeksplorasi dampak literasi keuangan terhadap keputusan investasi, menggunakan overconfidence dan persepsi risiko sebagai variabel mediasi, dan berfokus pada investor Generasi Z di Semarang. Pendekatan kuantitatif digunakan, dengan sampel 123 responden dan melakukan analisis PLS-SEM menggunakan perangkat lunak SmartPLS 4. Hasil menunjukkan bahwa literasi keuangan, kepercayaan diri berlebih, dan persepsi risiko semuanya memiliki dampak positif yang signifikan terhadap keputusan investasi. Lebih lanjut, kepercayaan diri berlebih dan persepsi risiko memediasi hubungan antara literasi keuangan dan keputusan investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa literasi keuangan yang baik membantu investor membuat keputusan investasi yang lebih akurat.*

Kata kunci: *Literasi Keuangan; Overconfidence; Persepsi Risiko; Keputusan Investasi; Generasi Z.*

Abstract. *The increasing number of Generation Z investors in Indonesia indicates that investment decisions are influenced not only by financial literacy but also by psychological factors. This study aims to explore the impact of financial literacy on investment decisions, using overconfidence and perceived risk as mediating variables, and focusing on Generation Z investors in Semarang. A quantitative approach was used, with a sample of 123 respondents and PLS-SEM analysis conducted using SmartPLS 4 software. The results show that financial literacy, overconfidence, and perceived risk all have a significant positive impact on investment decisions. Furthermore, overconfidence and perceived risk mediate the relationship between financial literacy and investment decisions. These findings suggest that good financial literacy helps investors make more accurate investment decisions.*

Keywords: *Financial Literacy; Overconfidence; Risk Perception; Investment Decisions; Generation Z.*

Pendahuluan

Dalam ekonomi, keberadaan pasar modal (*capital market*) berfungsi sebagai elemen vital yang mendukung penguatan sistem keuangan sekaligus mendorong kemajuan ekonomi pada suatu wilayah tertentu. Secara harfiah, pasar modal merupakan wadah transaksi bagi berbagai aset keuangan bertenor panjang. Di dalamnya, investor dapat memperdagangkan beragam instrumen, mulai dari bukti kepemilikan perusahaan (*saham*), surat pengakuan utang (*obligasi*), reksa dana, hingga produk-produk turunan atau *derivatif* (Sahida, 2024). Bursa Efek Indonesia (BEI) berperan sebagai fasilitator dalam sistem perdagangan investasi Indonesia, yang diawasi secara ketat lembaga ini diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan berada di bawah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995. Pasar modal berfungsi sebagai mekanisme pembiayaan jangka panjang bagi perusahaan yang berupaya melakukan ekspansi dan pembangunan ekonomi, sekaligus berfungsi sebagai wahana investasi bagi masyarakat (Nurjaman & Nurchantika, 2025).



Gambar 1. Diagram pertumbuhan investor

Data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menunjukkan bahwa jumlah investor ritel di Indonesia telah meningkat secara signifikan. Pada September 2025, jumlah Nomor Single Investor Identification (SID) telah melampaui 18,6 juta, yang mengindikasikan transformasi signifikan dalam kerangka pasar modal Indonesia. Fenomena ini tidak lagi sekadar angka pertumbuhan, melainkan indikasi perubahan lanskap investasi yang kini dikuasai oleh kelompok usia di bawah 30 tahun (Generasi Z) dengan proporsi mencapai 54,20% dari total investor. Mereka

disebut sebagai generasi asli digital (*digital native*) dengan ketergantungan tinggi pada teknologi dan tidak pernah lepas dari internet, sehingga interaksi mereka dengan pasar modal pun sangat dipengaruhi oleh platform digital (Selviana & Pertiwi, 2025). Perkembangan pasar modal yang aktif dan stabil sering dijadikan indikator yang mencerminkan kondisi ekonomi suatu negara yang positif (Putri & Mandayanti, 2021). Dalam pengambilan keputusan, khususnya investasi, Gen Z dituntut untuk memanfaatkan dan memahami teknologi secara optimal. Ketika merancang pilihan untuk berinvestasi, individu dapat dipengaruhi oleh pandangan mereka, baik secara logis atau sebaliknya (Waluyo *et al.*, 2024). Pandangan logis melibatkan proses berpikir dengan nalar yang dapat diperoleh melalui pengalaman langsung, ditambah diperkuat oleh angka dan bukti nyata. Di sisi lain, pandangan yang tidak muncul secara logis tanpa landasan, tetapi didorong oleh motivasi besar untuk melakukannya (Maharani & Narullia, 2021). Hasil ini menunjukkan bahwa investor sering merespons secara emosional, yang dapat menyebabkan mereka berperilaku secara tidak adil saat membuat keputusan investasi.

Overconfidence, atau kepercayaan berlebihan, adalah suatu keadaan di mana individu memandang kemampuan dirinya lebih unggul dibandingkan dengan orang lain. *Overconfidence* secara umum didefinisikan sebagai kecenderungan individu untuk meningkatkan kemampuan mereka dalam proses pengambilan keputusan investasi, tanpa mempertimbangkan informasi terkini. Kondisi ini sering kali mendorong individu untuk mengambil risiko lebih tinggi, dan pada gilirannya dapat menjadikan kerugian yang signifikan dalam jangka yang lebih lama (Kulintang & Putri, 2024). Investor yang *overconfidence* biasanya melakukan *overtrading* dan melalikan risiko yang semestinya (Bouteska *et al.*, 2023). Penelitian oleh Shunmugasundaram & Sinha (2025) menunjukkan bahwa *overconfidence* juga berfungsi sebagai mediator antara literasi keuangan yang memengaruhi keputusan investasi. Artinya, bias awal dapat memperburuk rasa percaya diri yang berlebihan, yang pada akhirnya mengurangi atau meningkatkan kualitas keputusan investasi. Dalam praktiknya, persepsi risiko berkorelasi signifikan dengan proses pengambilan

keputusan investasi. Hal ini dipahami sebagai bentuk penilaian subjektif individu terhadap kemungkinan munculnya dampak negatif yang memicu kekhawatiran terkait risiko tersebut. Selain itu, tingkat pemahaman (*familiarity*) serta harapan terhadap hasil investasi menjadi elemen kunci dalam membentuk kesadaran seseorang terhadap risiko (Dewi & Krisnawati, 2020). Penelitian oleh Malini (2025) menunjukkan bahwa literasi keuangan dan faktor demografis sama-sama memengaruhi tingkat kepercayaan diri yang berlebihan di kalangan investor Generasi Z. Purnomo (2025) juga menunjukkan bahwa bias perilaku dan persepsi risiko berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Literasi keuangan diposisikan sebagai kompetensi fundamental yang wajib dikuasai setiap individu untuk memitigasi risiko kesulitan ekonomi. Literasi keuangan terdiri dari dua komponen inti yang saling terkait, yaitu literasi keuangan dan keterampilan hidup, yang merupakan bagian integral dari proses pengambilan keputusan keuangan yang tepat (Safriyani *et al.*, 2020).

Meskipun banyak penelitian telah mengeksplorasi hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi, hanya sedikit penelitian secara spesifik mengidentifikasi *overconfidence* yang berlebihan dan persepsi risiko sebagai variabel mediasi bagi investor Generasi Z di Indonesia. Studi-studi terdahulu sebagian besar fokus pada investor umum atau pasar internasional, dan kurang memperhatikan karakteristik generasi muda yang cenderung lebih berorientasi digital, bereaksi cepat terhadap informasi, dan sering membuat keputusan impulsif. Tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Menganalisis dampak *overconfidence* terhadap keputusan investasi di kalangan investor Generasi Z; (2) Menganalisis dampak literasi keuangan terhadap keputusan investasi di kalangan investor Generasi Z; (3) Menganalisis dampak persepsi risiko terhadap keputusan investasi di kalangan investor Generasi Z; (4) Menganalisis dampak *overconfidence* sebagai mediator antara literasi keuangan terhadap keputusan investasi di kalangan investor Generasi Z; (5) Menganalisis dampak persepsi risiko sebagai mediator antara literasi keuangan terhadap keputusan investasi di kalangan investor Generasi Z. Hasil

penelitian ini diharapkan dapat mendorong perkembangan penelitian keuangan perilaku, khususnya di bidang perilaku investasi di kalangan Generasi Z.

Tinjauan Literatur

Theory of Planned Behavior

Theory of Planned Behavior oleh Ajzen (1991) menyediakan faktor-faktor lain yang menentukan kemauan untuk bertindak, yaitu *perceived behavioral control*. Hal ini dapat menjelaskan dampak literasi keuangan terhadap keputusan investasi. Dalam *Theory of Planned Behavior* dikatakan bahwa mengendalikan persepsi terhadap keyakinan individu tentang ketersediaan sumber daya, seperti kemampuan, kesempatan, dan fasilitas, dapat mendukung atau menghambat perilaku tertentu. Dalam konteks ini, literasi keuangan mengacu pada kemampuan yang dibutuhkan investor untuk membuat keputusan investasi yang rasional. *Theory of Planned Behavior* berasumsi bahwa manusia adalah makhluk rasional, dan mereka akan secara sistematis memanfaatkan informasi yang mereka miliki.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merujuk pada kebijakan yang mengalokasikan dana yang ada ke aset tertentu dengan tujuan mendapat keuntungan pada masa yang akan datang. Keputusan investasi juga diartikan sebagai tekad seseorang untuk mengalokasikan dana ke investasi yang bertujuan menghasilkan keuntungan di masa mendatang (Setyani *et al.*, 2025). Menurut Kusuma (2025), keputusan investasi bersifat jangka panjang, sehingga perlu dipertimbangkan secara matang karena dapat memberikan dampak jangka panjang. Keputusan investasi semacam itu sering disebut sebagai penganggaran modal, yaitu keseluruhan perencanaan dan pengambilan keputusan tentang penggunaan dana investasi dengan periode pengembalian lebih dari satu tahun atau investasi jangka panjang. Pengukuran indikator keputusan investasi diukur dengan tiga indikator dalam penelitian ini, indikator-indikator tersebut meliputi: *Return* (tingkat pengembalian), *Disiplin Manajemen Risiko*, dan *The time factor* (waktu) (Soleha & Hartati, 2021).

Literasi Keuangan

Perilaku keuangan didasarkan pada konsep dan asumsi dari ekonomi perilaku untuk mengidentifikasi alternatif di antara berbagai pilihan, dengan tujuan meminimalkan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi (Jessica Christa & Atmaji, 2023). Investor dengan literasi keuangan yang kuat cenderung mampu mengelola dana mereka, sehingga mencapai kemandirian finansial dan kehidupan sejahtera. Literasi keuangan dianggap sebagai indikator penting untuk membuat keputusan investasi secara rasional karena mencakup alokasi dan pengelolaan keuangan pribadi, dengan tujuan utama mencapai kebebasan finansial (Anand *et al.*, 2021). Pengukuran indikator literasi keuangan diukur dengan empat indikator dalam penelitian ini, indikator-indikator tersebut meliputi: wawasan mengenai keuangan, pengetahuan mengelola keuangan, pengetahuan alokasi dana pribadi, dan *Investment* (R. Hidayat, 2023).

Overconfidence

Overconfidence yang berlebihan merupakan sumber utama dari keputusan investasi berisiko tinggi, yang berpotensi menyebabkan kerugian tak terduga dan kerugian di masa mendatang (Febri *et al.*, 2022). Kesenjangan antara rasa percaya diri dan pengetahuan keuangan yang sebenarnya dapat menyebabkan pengambilan risiko yang berlebihan. Literasi keuangan sendiri sangat diperlukan untuk mengelola keuangan pribadi dan menghindari pemborosan hidup (Aristiwati & Hidayatullah, 2021). Individu yang menunjukkan rasa percaya diri berlebihan cenderung melakukan investasi lebih sering. Fenomena ini timbul akibat *overconfidence* investor terhadap kemampuan dan pengalamannya, sehingga memengaruhi pasar saham dengan meningkatkan aktivitas perdagangan. Dua faktor berkontribusi pada rasa percaya diri yang berlebihan ini: pertama, hal itu berasal dari pengalaman yang berulang dan terbukti; kedua, sebaliknya, investor tidak memiliki pengalaman investasi, tidak menyadari masalahnya, dan juga tidak menyadari keterbatasan mereka sendiri (Yuliani & Nurwulandari, 2023). Pengukuran indikator *overconfidence* diukur dengan empat indikator dalam penelitian ini, indikator-indikator

tersebut meliputi: persepsi keunggulan pengetahuan & keterampilan (*illusion of knowledge*), ilusi keberuntungan (*self-attribution bias*), optimisme berlebihan terhadap prediksi, dan ilusi kontrol (*illusion of control*) (Rahman & Gan, 2020).

Persepsi Risiko

Persepsi risiko sangat penting dalam manajemen portofolio karena investasi itu sendiri melibatkan ketidakpastian tentang keuntungan dan kerugian. Investasi berisiko tinggi dapat menyebabkan ekspektasi keuntungan atau kerugian yang lebih tinggi bagi investor. Sebaliknya, investasi berisiko rendah juga menawarkan pengembalian yang relatif lebih kecil, dan risikonya lebih mudah dikurangi. Setiap investor memiliki toleransi risiko yang berbeda (Yulianis & Sulistyowati, 2021). Toleransi risiko mengacu pada penilaian individu terhadap konsekuensi dari keputusan yang mereka ambil, yang dinilai dengan tingkat ketidakpastian yang dapat ditoleransi individu terkait potensi kerugian (Soraya *et al.*, 2023). Toleransi risiko dapat dibagi menjadi tiga tipe, yaitu risk seeker yang cenderung menyukai risiko, risk averter yang lebih memilih menghindari risiko tinggi, dan risk indifference, yaitu individu yang bersikap netral atau tidak terlalu memperhatikan risiko (Febri *et al.*, 2022). Pengukuran indikator persepsi risiko diukur dengan empat indikator dalam penelitian ini, indikator-indikator tersebut meliputi: risiko transaksi, risiko produk, risiko penipuan, dan risiko psikologis (Fadila *et al.*, 2022).

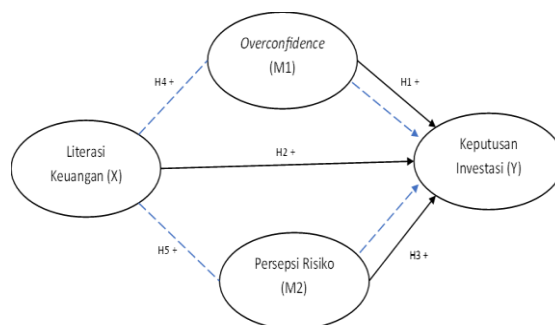
Hipotesis Penelitian

H1: *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Investor yang *overconfidence* cenderung lebih yakin dengan kemampuan mereka dalam memilih instrumen investasi, dan oleh karena itu mereka lebih bersedia mengambil risiko dan melakukan perdagangan secara aktif. Hal ini disebabkan oleh keyakinan yang kuat terhadap kemampuan dan pengetahuan investor, dan kepercayaan diri, yang nantinya dapat memengaruhi pasar saham karena meningkatkan aktivitas jual beli. *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi karena dapat meningkatkan keyakinan investor dalam berinvestasi (Swastika & Hamid, 2023).

H2: Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Literasi keuangan merupakan kemampuan seseorang dalam memahami konsep dan risiko keuangan, disertai keterampilan serta keyakinan untuk menerapkan pengetahuan tersebut dalam mengambil keputusan keuangan secara tepat (Jessica Christa & Atmaji, 2023). Pemahaman yang baik tentang keuangan berdampak positif pada pilihan investasi (Nur Shidik & Kurniawan, 2025). H3: Persepsi Risiko berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Persepsi risiko mengacu pada ketidakpastian yang dirasakan investor ketika membuat keputusan pembelian karena mereka tidak dapat memprediksi konsekuensinya (Wardani &., 2020). Persepsi risiko mengacu pada fenomena yang terkait dengan ketidakpastian, yang dapat menyebabkan investor memiliki pikiran negatif. Semakin mendalam pemahaman investor tentang risiko investasi, semakin tepat pula keputusan investasi yang akan mereka ambil (Fadila *et al.*, 2022).

H4: Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi melalui *overconfidence*. *Overconfidence* merupakan sikap percaya diri yang berlebihan terhadap kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki dalam melakukan investasi. Tingkat kepercayaan diri yang tinggi membuat investor merasa yakin terhadap keputusan investasi yang diambil (Febri *et al.*, 2022). Literasi keuangan yang tinggi meningkatkan pengetahuan dan pemahaman investor mengenai investasi sehingga dapat mendorong munculnya *overconfidence* dalam pengambilan keputusan investasi (Safryani *et al.*, 2020). Investor yang memiliki pemahaman keuangan yang baik cenderung lebih yakin dalam menentukan pilihan investasi karena merasa mampu menganalisis risiko dan keuntungan investasi dengan lebih baik (Rorensia *et al.*, 2026). Semakin tinggi tingkat *overconfidence* investor maka semakin tinggi pula keberanian investor dalam mengambil keputusan investasi, sehingga pengaruh tersebut bersifat positif (Natalia, 2021). H5: Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi melalui persepsi risiko. Risiko adalah ketidakpastian yang melekat dalam investasi. Investor bereaksi

secara berbeda terhadap ketidakpastian ini, tergantung pada toleransi risiko masing-masing individu (F. S. Hidayat & Hartono, 2022). Literasi keuangan yang lebih tinggi dapat meningkatkan akses investor terhadap informasi dan pengetahuan keuangan, termasuk pengetahuan investasi, sehingga mendorong investor untuk menentukan toleransi risiko mereka saat melakukan investasi (Yuliani & Nurwulandari, 2023). Investor yang memiliki pengetahuan keuangan lebih mampu menentukan tingkat risiko yang perlu mereka tanggung, sehingga menghindari investasi berisiko tinggi dengan imbal hasil rendah (Aren & Hamamci, 2023). Semakin tinggi toleransi risiko seorang investor, semakin tepat pula keputusan investasinya, yang berarti efek ini bersifat positif (Waheed *et al.*, 2020).



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

Metodologi Penelitian

Studi ini menggunakan metodologi kuantitatif dengan memanfaatkan teknik pengambilan non-probability sampling, yaitu pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*). Ukuran sampel minimum ditentukan berdasarkan pedoman Hair *et al.* (2021), dengan mempertimbangkan ukuran populasi yang tidak ditentukan. Ukuran sampel dihitung dengan mengalikan jumlah indikator penelitian dengan faktor antara 5 hingga 10. Pada studi ini, peneliti menggunakan 15 indikator pertanyaan dengan rentang jumlah sampel 75 sampai 150 responden. Berdasarkan perhitungan ini, diperoleh sampel sebanyak 123 responden. Populasi penelitian adalah Generasi Z, yang memiliki rerata usia 18-30 tahun, responden yang pernah melakukan investasi, dan responden yang berdomisili di kota Semarang. Proses pengumpulan data menggunakan metodologi survei yang

melibatkan pendistribusian kuesioner kepada para responden. Instrumen penelitian ini dikembangkan untuk menjamin bahwa setiap butir pernyataan secara akurat menilai indikator variabel yang diteliti dalam studi ini. Instrumen penelitian untuk mengukur preferensi responden secara sistematis mengadopsi skala Likert 5 poin. Skala ini memiliki rentang penilaian yang berbeda. Setiap pernyataan dievaluasi menggunakan skala Likert dari 1 hingga 5, dengan skor 1 menyatakan Sangat Tidak Setuju dan skor 5 menyatakan Sangat Setuju. Skala ini mengukur kecenderungan responden terhadap setiap variabel penelitian, sehingga memudahkan mereka untuk menyatakan persetujuan terhadap setiap butir pertanyaan. Pendekatan kuantitatif ini dipilih karena variabel yang diminati sulit untuk dimanipulasi dan partisipan tidak dapat ditetapkan secara acak. Penelitian ini menggunakan metodologi analisis multivariat yang disebut *Partial Least Squares-Structural Equation Modelling* (PLS-SEM) untuk analisis

data. PLS-SEM dipilih karena kemampuannya untuk secara bersamaan menilai hubungan antar berbagai variabel masing-masing, meliputi koneksi antara indikator dan variabel terkaitnya, serta interrelasi antar variabel itu sendiri dalam model struktural yang kohesif (Hair *et al.*, 2021). Hair *et al.* (2021) menyatakan bahwa pendekatan analitik multivariat PLS-SEM sangat relevan ketika model penelitian menyertakan variabel mediasi dalam interaksi antara variabel independen dan dependen. Penelitian ini menggunakan perangkat lunak *SmartPLS 4* untuk analisis data. Pemilihan versi terbaru ini didasarkan pada kemampuannya dalam menyajikan hasil pengujian yang lebih presisi, efisien, serta menawarkan kedalaman analisis yang lebih unggul dibandingkan dengan versi pendahulunya. Selain itu, *SmartPLS 4* mampu menangani model penelitian yang kompleks, khususnya dalam menguji hubungan langsung maupun hubungan mediasi terkait variabel keputusan investasi.

Tabel 1. Analisis Demografis

Kategori	Keterangan	Frekuensi	Persentase (%)
Gender	Laki-laki	72	58,5
	Perempuan	51	41,5
Umur	18-22 tahun	88	71,5
	23-26 tahun	25	20,3
	27-30 tahun	10	8,1
Berdomisili di Kota Semarang	Ya	123	100
	Tidak	0	0
Berinvestasi di pasar modal	Ya, sedang berinvestasi	117	95,1
	Tidak pernah sama sekali	6	4,9

Pemeriksaan terhadap 123 responden menunjukkan bahwa mayoritas adalah laki-laki, berjumlah 72 orang (58,5%), sedangkan responden perempuan berjumlah 51 orang (41,5%). Sampel penelitian sebagian besar terdiri dari mereka yang berusia 18-22 tahun, berjumlah 88 peserta (71,5%), diikuti oleh mereka yang berusia 23-26 tahun dengan 25 peserta (20,3%), dan terakhir, kelompok usia 27-30 tahun dengan 10 peserta (8,1%). Seluruh responden (100%) terkonfirmasi berdomisili di Kota Semarang sesuai dengan kriteria wilayah penelitian. Terkait pengalaman investasi, sebanyak 117 orang atau 95,1% responden

menyatakan sedang aktif berinvestasi di pasar modal, sedangkan 6 orang sisanya (4,9%) mengaku belum pernah melakukan investasi sama sekali.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Penelitian ini menggunakan satu variabel bebas, dua variabel mediasi serta satu variabel terikat. Variabel independent meliputi Literasi keuangan (X1), *Overconfidence* (M1), Persepsi risiko (M2), Keputusan investasi (Y).

Tabel 2. Definisi Oprasional

No	Variabel	Definisi operasional	Indikator
1	Literasi Keuangan (X1)	Literasi keuangan merupakan kemampuan individu dalam memahami dan mengelola keuangan untuk mengambil keputusan investasi yang tepat (Yuliani & Nurwulandari, 2023)	<ul style="list-style-type: none"> • Wawasan mengenai keuangan • Pengetahuan mengelola keuangan • Pengetahuan alokasi dana pribadi • Investment (R. Hidayat, 2023)
2	Overconfidence (M1)	<i>Overconfidence</i> merupakan sikap percaya diri berlebihan terhadap keahlian dan pengetahuan yang dimiliki dalam mengambil keputusan investasi (Swastika & Hamid, 2023)	<ul style="list-style-type: none"> • Persepsi keunggulan pengetahuan & keterampilan (<i>illusion of knowledge</i>) • Ilusi keberuntungan (<i>self-attribution bias</i>) • optimisme berlebihan terhadap prediksi • Ilusi kontrol (<i>illusion of control</i>) (Rahman & Gan, 2020)
3	Persepsi Risiko (M2)	Persepsi risiko merupakan penilaian individu terhadap tingkat risiko yang akan dihadapi dalam mengambil keputusan investasi (F. S. Hidayat & Hartono, 2022)	<ul style="list-style-type: none"> • Risiko transaksi • Risiko produk • Risiko penipuan • Risiko psikologis (Fadila <i>et al.</i>, 2022)
4	Keputusan Investasi (Y)	Keputusan investasi merupakan keputusan individu dalam menempatkan dana pada suatu investasi untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Waheed <i>et al.</i> , 2020)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return</i> (tingkat pengembalian) • Disiplin Manajemen Risiko • <i>The time factor</i> (waktu) (Soleha & Hartati, 2021)

Hasil dan Pembahasan

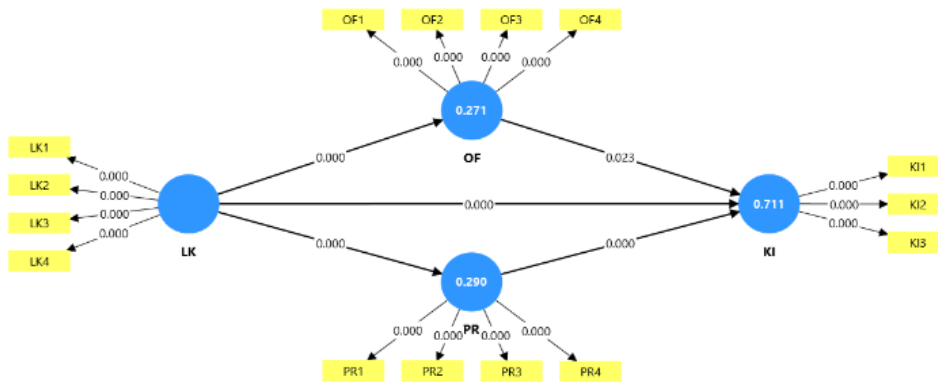
Hasil

Pengujian *Outer Loading*

Tujuan dari pelaksanaan evaluasi *outer model* dalam penilaian ini adalah untuk memverifikasi kualitas instrumen penelitian. Evaluasi ini mencakup penilaian validitas, yang diukur dengan cara *convergent validity* dan *discriminant validity*, di samping penilaian reliabilitas model. Reliabilitas dinilai dengan menganalisis *composite reliability* serta *Cronbach's alpha* untuk setiap blok indikator yang digunakan dalam penelitian ini.

Convergent Validity

Convergent validity dievaluasi dengan memeriksa nilai muatan faktor untuk setiap indikator konstruk. Suatu indikator dinyatakan valid apabila telah memenuhi kriteria validitas yang ditetapkan dengan nilai > 0,70. Nilai muatan faktor antara 0,50 dan 0,60 dianggap sesuai dan cukup untuk studi pendahuluan. Jika suatu indikator dinilai memiliki nilai < 0,50, indikator tersebut dikeluarkan dari model karena muatan faktornya tidak memenuhi kriteria untuk mengekspresikan topik penelitian secara memadai.



Gambar 3. Hasil Algoritma smartPLS

Tabel 3. Nilai Outer loading

Indikator	Keputusan Investasi	Literasi Keuangan	<i>Overconfidence</i>	Persepsi Risiko
KI1	0,743	-	-	-
KI2	0,836	-	-	-
KI3	0,749	-	-	-
LK1	-	0,847	-	-
LK2	-	0,734	-	-
LK3	-	0,706	-	-
LK4	-	0,819	-	-
OF1	-	-	0,853	-
OF2	-	-	0,841	-
OF3	-	-	0,729	-
OF4	-	-	0,826	-
PR1	-	-	-	0,718
PR2	-	-	-	0,789
PR3	-	-	-	0,711
PR4	-	-	-	0,851

Berdasarkan data dalam Tabel 3, semua indikator untuk variabel persepsi risiko, *overconfidence*, literasi keuangan, dan keputusan investasi memiliki nilai *outer loading* > 0,7. Hal ini menyatakan bahwa setiap indikator dalam penelitian telah memenuhi persyaratan validitas yang telah ditentukan, sehingga menegaskan validitasnya dalam mewakili setiap variabel laten yang bersangkutan.

Discriminant Validity

Pemeriksaan *discriminant validity* menggunakan nilai *cross-loading* untuk memastikan bahwa setiap indikator menunjukkan asosiasi terkuat dengan konsep yang dinilainya. Jika bobot suatu indikator pada konstruk target lebih besar daripada bobotnya pada konstruk alternatif, maka indikator tersebut dianggap memenuhi kriteria validitas.

Tabel 4. Hasil Uji *Discriminant Validity (Cross Loading)*

	Keputusan Investasi	Literai Keuangan	<i>Overconfidence</i>	Persepsi Risiko
KI1	0.743	0.358	0.384	0.519
KI2	0.836	0.577	0.502	0.606
KI3	0.749	0.714	0.537	0.523
LK1	0.585	0.847	0.436	0.441
LK2	0.562	0.734	0.463	0.301
LK3	0.614	0.706	0.337	0.492
LK4	0.508	0.819	0.383	0.428
OF1	0.518	0.476	0.853	0.418
OF2	0.513	0.425	0.841	0.434

OF3	0.538	0.391	0.729	0.500
OF4	0.442	0.395	0.826	0.160
PR1	0.437	0.160	0.393	0.718
PR2	0.630	0.577	0.241	0.789
PR3	0.516	0.454	0.493	0.711
PR4	0.544	0.336	0.373	0.851

Data dalam tabel 4 ini menyatakan bahwa model penelitian memenuhi kriteria validitas diskriminan yang kuat. Koefisien korelasi antara indikator dan konstraknya melebihi koefisien korelasi antara konstruk lainnya, sehingga memperkuat pernyataan ini. Tahap selanjutnya dalam evaluasi *outer model* adalah membandingkan nilai korelasi antarvariabel

dengan akar kuadrat dari *Average Variance Extracted* (AVE) atau \sqrt{AVE} . Suatu model pengukuran menunjukkan validitas diskriminatif yang kuat ketika akar kuadrat dari rata-rata varian yang diekstrak (\sqrt{AVE}) untuk setiap konstruk melebihi asosiasinya dengan konstruk lainnya.

Tabel 5. Hasil Uji *Discriminant Validity* (Fornell Larcker Criterion)

	Keputusan Investasi	Liteterasi Keuangan	Overconfidence	Persepsi Risiko
Keputusan Investasi	0.777			
Liteterasi Keuangan	0.733	0.779		
Overconfidence	0.621	0.521	0.814	
Persepsi Risiko	0.708	0.538	0.473	0.769

Pemeriksaan Tabel 5 menunjukkan bahwa akar kuadrat dari *Average Variance Extracted* (AVE) untuk setiap variabel melebihi korelasi dengan variabel lain dalam model, sehingga menegaskan *discriminant validity*. Hal ini menandakan bahwa setiap konstruk dalam model yang dihitung telah memenuhi standar untuk *discriminant validity* yang kuat.

Composite Reliability dan Cronbach's Alpha

Tahap penutup dalam menilai *outer model* melibatkan pelaksanaan uji reliabilitas untuk memverifikasi tidak adanya masalah pada perangkat pengukuran. Penilaian reliabilitas dilakukan dengan menganalisis nilai *Cronbach's alpha* dan *composite reliability* untuk setiap variabel.

Tabel 6. Uji Reliabilitas

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_c)
KI	0.676	0.820
LK	0.781	0.860
OF	0.828	0.887
PR	0.774	0.852

Hasil uji reliabilitas pada Tabel 6 menunjukkan bahwa variabel literasi keuangan, *overconfidence*, dan persepsi risiko memiliki nilai *Cronbach's alpha* dan *composite reliability* yang melampaui ambang batas minimum 0,7. Hal ini menandakan bahwa item kuesioner untuk ketiga variabel tersebut menunjukkan konsistensi dan reliabilitas yang baik. Sebaliknya, variabel keputusan investasi menunjukkan nilai *Cronbach's alpha* sebesar

0,676; namun, variabel ini tetap dinyatakan reliabel karena nilai *composite reliability* sebesar 0,820 telah memenuhi kriteria yang ditetapkan.

Pengujian Inner Model

Analisis *inner model* dalam PLS-SEM dilakukan untuk mengevaluasi kekuatan hubungan antarvariabel laten dalam model struktural.

Tabel 7. Hasil pengujian r-square

	<i>R-square</i>	<i>R-square adjusted</i>
Keputusan Investasi	0.711	0.703
Literasi Keuangan	0.271	0.265
Persepsi Risiko	0.290	0.284

Hasil uji *R-square* menunjukkan nilai 0,711 untuk variabel keputusan investasi, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 7. Angka ini menunjukkan bahwa fluktuasi dalam keputusan investasi dapat dijelaskan oleh faktor *overconfidence*, persepsi risiko, dan literasi keuangan sebesar 71,1%, sehingga mengategorikan model penelitian ini sebagai model yang kuat. Nilai *R-square* untuk variabel literasi keuangan adalah 0,271. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *overconfidence* dan

persepsi risiko menjelaskan 27,1% dari varian dalam literasi keuangan, yang menunjukkan bahwa model berfungsi pada tingkat sedang. Selanjutnya, nilai *R-square* untuk variabel persepsi risiko adalah 0,290, yang artinya variabel *overconfidence* dan literasi keuangan menjelaskan 29,0% dari varian persepsi risiko; hal ini menunjukkan bahwa model berfungsi pada tingkat sedang.

Tabel 8. Hasil Pengujian Hipotesis

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T-statistics (O/STDEV)	P values	Keterangan
<i>Overconfidence</i> -> Keputusan Investasi	0.228	0.243	0.101	2.271	0.023	Signifikan
Literasi Keuangan -> Keputusan Investasi	0.410	0.386	0.107	3.826	0.000	Signifikan
Persepsi Risiko -> Keputusan Investasi	0.380	0.383	0.069	5.473	0.000	Signifikan
Literasi Keuangan -> <i>Overconfidence</i> -> Keputusan Investasi	0.119	0.125	0.060	1.984	0.047	Signifikan
Literasi Keuangan -> Persepsi Risiko -> Keputusan Investasi	0.204	0.201	0.063	3.233	0.001	Signifikan

Pembahasan

Penilaian terhadap variabel *overconfidence* menghasilkan koefisien jalur sebesar 0,228 dengan *t-statistik* sebesar 2,271 dan *p-value* sebesar 0,023, yang menunjukkan hubungan signifikan sehingga hipotesis H1 diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat *overconfidence* di kalangan investor Generasi Z berkorelasi dengan peningkatan kecenderungan pengambilan keputusan investasi, khususnya pada instrumen berisiko tinggi, yang mana hal ini sejalan dengan penelitian Swastika dan

Hamid (2023) serta Yulistiyani (2023). Selanjutnya, pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi menghasilkan koefisien positif sebesar 0,410 dengan *t-statistik* sebesar 3,826 dan *p-value* sebesar 0,000. Hipotesis H2 diterima, yang menunjukkan bahwa peningkatan literasi keuangan dikaitkan dengan kualitas pengambilan keputusan yang lebih bijaksana, sebagaimana didukung oleh penelitian Nurchayati dan Perkasa (2024) serta Nur Shidik dan Kurniawan (2025). Terkait pengaruh persepsi risiko, diperoleh nilai sampel

awal sebesar 0,380 dengan *t-statistik* sebesar 5,473 dan *p-value* sebesar 0,000, sehingga hipotesis H3 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa evaluasi yang baik terhadap manajemen risiko berkorelasi positif dengan keputusan investasi, sejalan dengan temuan Fadila (2022) bahwa rasa risiko memengaruhi keputusan investasi secara signifikan. Dalam konteks mediasi, *overconfidence* terbukti berperan sebagai mediator signifikan antara literasi keuangan dan keputusan investasi dengan nilai sampel asli 0,141, *t-statistik* 2,615, dan *p-value* 0,009 (H4 diterima). Hal ini membuktikan bahwa literasi keuangan dapat mengarahkan *overconfidence* menjadi landasan pengambilan keputusan yang lebih rasional, sejalan dengan studi Natalia (2021). Terakhir, efek mediasi persepsi risiko juga menunjukkan hasil signifikan dengan nilai sampel asli 0,154, *t-statistik* 2,317, dan *p-value* 0,021, sehingga hipotesis H5 diterima. Temuan ini memperkuat penelitian Hashmi dkk. (2023) dan Waheed (2020) bahwa literasi keuangan meningkatkan pemahaman investor terhadap persepsi risiko, yang pada akhirnya memengaruhi kualitas pengambilan keputusan investasi secara positif.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, literasi keuangan terbukti memiliki dampak positif terhadap keputusan investasi, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui *overconfidence* dan persepsi risiko sebagai variabel mediasi. Investor yang memiliki pemahaman keuangan yang memadai cenderung lebih percaya diri serta mampu mengevaluasi risiko investasi dengan lebih baik, sehingga keputusan investasi yang diambil menjadi lebih tepat. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa model struktural yang dibangun memiliki kemampuan penjelasan yang kuat terhadap keputusan investasi. Meskipun demikian, perlu dipahami bahwa terdapat faktor-faktor lain di luar variabel penelitian yang turut memengaruhi keputusan investasi seorang investor. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, di antaranya ruang lingkup yang hanya mencakup Generasi Z di Kota Semarang, sehingga hasil penelitian belum dapat merepresentasikan kondisi investor secara lebih luas. Selain itu,

variabel yang digunakan masih terbatas pada literasi keuangan, *overconfidence*, persepsi risiko, dan keputusan investasi, sehingga masih terdapat faktor lain yang kemungkinan memengaruhi keputusan investasi yang belum terakomodasi. Kendala lain ditemukan pada proses pengumpulan data melalui kuesioner, di mana jawaban responden belum tentu sepenuhnya mencerminkan kondisi objektif di lapangan. Oleh karena itu, diharapkan penelitian mendatang dapat memperluas cakupan wilayah, menambahkan variabel perilaku investor lainnya, serta menggunakan metode penelitian yang lebih beragam agar hasil yang diperoleh dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif dan mendalam mengenai keputusan investasi.

Daftar Pustaka

- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211. [https://doi.org/10.1016/0749-5978\(91\)90020-T](https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T).
- Anand, S., Mishra, K., Verma, V., & Taruna, T. (2021). Financial literacy as a mediator of personal financial health during COVID-19: A structural equation modelling approach. *Emerald Open Research*, 2, 59. <https://doi.org/10.35241/emeraldopenres.13735.2>.
- Aren, S., & Hamamci, H. N. (2023). Evaluation of investment preference with phantasy, emotional intelligence, confidence, trust, financial literacy and risk preference. *Kybernetes*, 52(12), 6203–6231. <https://doi.org/10.1108/K-01-2022-0014>.
- Aristiwati, I. N., & Hidayatullah, S. K. (2021). Pengaruh herding dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi (Studi pada nasabah emas Kantor Pegadaian Ungaran). *Jurnal Among Makarti*, 14(1), 15–30.
- Bouteska, A., Harasheh, M., & Zoynul, M. (2023). Revisiting *overconfidence* in

- investment decision-making: Further evidence from the U.S. market. *Research in International Business and Finance*, 66, 102028.
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.102028>.
- Dewi, N. P. P. K., & Krisnawati, A. (2020). Pengaruh financial literacy, risk tolerance dan overconfidence terhadap pengambilan keputusan investasi pada usia produktif di Kota Bandung. *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(2), 236–250.
- Fadila, N., Goso, G., Hamid, R. S., & Ukkas, I. (2022). Pengaruh literasi keuangan, financial technology, persepsi risiko, dan locus of control terhadap keputusan investasi pengusaha muda. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1633–1643.
<https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.789>.
- Febri, W., Sudirman, R., & Pratiwi, A. (2022). Overconfidence bias dalam pengambilan keputusan investasi: Peran perbedaan gender. *Muhammadiyah Riau Accounting and Business Journal*, 3(2), 81–92.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2021). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) using R*. Sage Publications.
- Hidayat, F. S., & Hartono, U. (2022). Factors affecting financial investment decisions: Undergraduate student context. *BISMA: Bisnis dan Manajemen*, 15(1), 40–59.
<https://doi.org/10.26740/bisma/v15n1.p40-59>.
- Hidayat, R. (2023). *Pengaruh overconfidence, loss aversion dan berding bias terhadap pengambilan keputusan investasi pasar modal dengan mediasi financial literacy di Yogyakarta* [Disertasi doktoral, Universitas Islam Indonesia].
- Jessica Christa, R., & Atmaji, A. (2023). The effect of financial literacy on the investment decisions of investment applications users. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 7(09), 01–16.
<https://doi.org/10.51505/ijebmr.2023.7901>.
- Kulintang, A., & Putri, E. (2024). Peran literasi keuangan, risk tolerance, overconfidence serta financial technology dalam mendorong keputusan investasi. *JRAP (Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan)*, 11(1), 39–55.
- Kusuma, P. J. (2025). Faktor psikologis dan peran literasi keuangan dalam keputusan investasi cryptocurrency gen-z. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi*, 6(1), 188–206.
- Maharani, S. N., & Narullia, D. (2021). Pengambilan keputusan investasi rasional: Suatu tinjauan dari dampak perilaku representativeness bias dan hearing effect. *Jurnal Akuntansi Terapan Indonesia*, 4(1), 1–13.
<https://doi.org/10.18196/jati.v4i1.9255>.
- Malini, H. (2025). Financial literacy, demographic factors, overconfidence, and investment decisions among university students in Indonesia's major cities. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 10(1), 93–117.
<https://doi.org/10.20473/baki.v10i1.66329>.
- Natalia, F. (2021). Pengaruh karakteristik demografis dan literasi keuangan terhadap keputusan investasi melalui behavioral biases. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 3(1), 214–225.
- Nur Shidik, Y. M., & Kurniawan, A. (2025). The influence of financial inclusion and financial behavior on investment decisions. *Journal of Management: Small and Medium Enterprises (SMEs)*, 18(1), 301–314.
<https://doi.org/10.35508/jom.v18i1.16121>.
- Nurchayati, S., & Perkasa, D. H. (2024). Peran illusion of control, literasi keuangan dan bias overconfidence dalam mempengaruhi keputusan investasi

- dipasar modal. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 17(2), 1139–1152.
- Nurjaman, I., & Nurcantika, R. N. (2025). Pengaruh pengetahuan investasi, perceived ease of use, motivasi investasi, modal investasi minimal, dan return investasi terhadap keputusan berinvestasi di pasar modal (Penelitian pada konsumen reksadana syariah melalui aplikasi Bibit). *Lobi*, 2(1), 19–40.
- Purnomo, A. (2025). Bias perilaku dan persepsi risiko dalam pembuatan keputusan investasi: Peran moderasi literasi keuangan. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 24(2), 145–162.
- Putri, V. A., & Mandayanti, E. (2021). Perspektif perkembangan dan tantangan pasar modal di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 5(3), 10904–10908.
- Rahman, M., & Gan, S. S. (2020). Generation Y investment decision: An analysis using behavioural factors. *Managerial Finance*, 46(8), 1023–1041. <https://doi.org/10.1108/MF-10-2018-0534>.
- Rorensia, F. R., Zakaria, F., Prawitasari, D., Oktoriza, L. A., Ekonomi, F., & Nuswanto, U. D. (2026). Peran overconfidence dalam memediasi pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi gen z di Kota Semarang. *Jurnal Economic Resources*, 9(1), 906–921.
- Safryani, U., Aziz, A., & Triwahyuningtyas, N. (2020). Analisis literasi keuangan, perilaku keuangan, dan pendapatan terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 319–332.
- Sahida, U. (2024). Pengaruh pengetahuan investasi dan ekspektasi return terhadap keputusan investasi di pasar modal syariah pada peserta Sekolah Pasar Modal Syariah (SPMS) FoSSEI Nasional di tahun 2023. *Ekodestinas*, 2(2), 113–127.
- Selviana, S., & Pertiwi, R. R. (2025). Analisis literasi dan inklusi terhadap keputusan gen z berinvestasi pada reksadana syariah. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 6(3), 438–448. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v6i3.6634>.
- Setyani, P. D., Prawitasari, D., Waluyo, D. E., & Chasanah, A. N. (2025). Pengaruh motivasi, kemajuan teknologi informasi, pengetahuan investasi, dan modal investasi terhadap minat investasi generasi z di pasar modal (Studi pada mahasiswa universitas swasta di Kota Semarang). *Journal of Social Science Research*, 5(1), 3686–3702.
- Shunmugasundaram, V., & Sinha, A. (2025). The impact of behavioral biases on investment decisions: A serial mediation analysis. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 30(59), 5–21. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-08-2023-0243>.
- Soleha, E., & Hartati, N. (2021). Analisis perilaku keuangan mahasiswa Universitas Pelita Bangsa dalam keputusan investasi. *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 2(01), 59–70.
- Swastika, Y., & Hamid, N. (2023). Pengaruh literasi keuangan, generasi sandwich, overconfidence dan dual ernest terhadap perilaku keuangan. *ECOTECHNOPRENEUR: Journal Economics, Technology and Entrepreneur*, 2(03), 112–118. <https://doi.org/10.62668/ecotechnopreneur.v2i03.753>.
- Waheed, H., Ahmed, Z., Saleem, Q., Mohy, S., & Din, U. (2020). The mediating role of risk perception in the relationship between financial literacy and investment decision. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 14(4), 112–131.
- Waluyo, D. E., Paramita, C., Kinasih, H. W., & Rafrastara, F. A. (2024). Optimasi investasi di pasar saham Indonesia:

Meningkatkan keputusan investasi dengan prediksi IHSG menggunakan decision tree. *Abdimasku*, 7(1), 403–409.

Wardani, D. K., & S. (2020). Pengaruh sosialisasi pasar modal dan persepsi atas risiko terhadap minat investasi mahasiswa di pasar modal. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 12(1), 13–22. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2044>.

Yuliani, D., & Nurwulandari, A. (2023). The influence of financial literacy, investment experience, and overconfidence on investment decisions in National University Master of Management study program students with risk tolerance as an intervening variable. *International Journal of Social Service and Research*, 3(10), 2399–2411.

Yulistiyani, A., Rapini, T., & Setiawan, F. (2023). Analisis faktor financial knowledge, financial behavior, overconfidence, dan pendapatan terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 13(1), 41–56. <https://doi.org/10.32502/jimn.v13i1.6452>.