

## Pengaruh *Overconfidence*, Literasi Keuangan, Dan *Risk Tolerance* Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Generasi Z Di Kota Jakarta Barat)

Bunga Dewi Pangestu<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Bisnis dan Ilmu Sosial, Universitas Dian Nusantara, Jakarta, Indonesia

### Article Info

#### Article history:

Received Februari 17, 2026  
Revised Februari 20, 2026  
Accepted Februari 26, 2026

#### Kata Kunci:

*Overconfidence*,  
Literasi Keuangan,  
*Risk Tolerance*,  
Keputusan Investasi,  
Generasi Z

#### Keywords:

*Overconfidence*,  
*Financial Literacy*,  
*Risk Tolerance*,  
*Investment Decision*,  
*Generation Z*.

### ABSTRAK

Riset ini untuk menganalisis dampak *overconfidence*, literasi keuangan, dan *risk tolerance* terhadap keputusan berinvestasi Gen Z di DKI Jakarta. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif melalui metode survei, data dikumpulkan menggunakan kuesioner *Google Form* yang disebarakan kepada Generasi Z yang berdomisili di DKI Jakarta, khususnya Jakarta Barat berdasarkan hasil pra-survei. Temuan awal menunjukkan bahwa 67,6% responden Gen Z pernah atau hampir terlibat investasi. mencerminkan tingginya tingkat kerentanan terhadap investasi ilegal meskipun informasi finansial mudah diakses. Penelitian ini memiliki nilai orisinal karena secara simultan menganalisis tiga variabel perilaku keuangan, sebuah topik yang masih jarang diteliti. Hasil penelitian diharapkan memberikan kontribusi dalam memahami perilaku investasi generasi muda serta menjadi dasar bagi regulator, lembaga pendidikan, dan industri keuangan dalam membuat strategi edukasi dan pencegahan investasi ilegal yang lebih efektif

### ABSTRACT

This study seeks to examine the effect of overconfidence, financial literacy, and risk tolerance on the investment decisions of Generation Z in DKI Jakarta. Employing a quantitative approach with a survey method, data were gathered through a Google Form questionnaire distributed to Generation Z individuals residing in DKI Jakarta, specifically in West Jakarta, as identified from the pre-survey findings. Initial findings indicate that 67.6% of Gen Z respondents have or almost been involved in investing, reflecting a high level of vulnerability to illegal investments despite easy access to financial information. This study has original value because it simultaneously analyzes three variables of financial behavior, a topic that is still rarely researched. The results of the study are expected to contribute to understanding the investment behavior of the younger generation and serve as a basis for regulators, educational institutions, and the financial industry in designing more effective educational strategies and preventing illegal investments.

*This is an open access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.*



### Corresponding Author:

Bunga Dewi Pangestu  
Fakultas Bisnis dan Ilmu Sosial, Universitas Dian Nusantara,  
Jakarta, Indonesia

## 1. PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi di sektor keuangan telah mendorong lahirnya berbagai bentuk perekonomian digital, salah satunya dalam bidang investasi khususnya di kalangan Generasi Z. Dalam beberapa tahun terakhir, pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup pesat, yang ditandai dengan meningkatnya jumlah investor secara signifikan. Peningkatan ini mencerminkan semakin besarnya minat masyarakat untuk berpartisipasi dalam kegiatan investasi.

Berdasarkan data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per April 2025, jumlah investor pasar modal Indonesia telah mencapai lebih dari 17,5 juta orang, dengan sekitar 55% terutama dari yang lahir pada tahun 1997 sampai dengan 2012, atau dikenal sebagai generasi Z (KSEI, 2025)

Tabel 1. Demografi SID Total Berdasarkan Provinsi

No	Provinsi/Province	Total
1	ACEH	147.887
2	BALI	292.826
3	BANTEN	804.124
4	BENGKULU	70.983
5	D.I. YOGYAKARTA	257.289
6	DKI. JAKARTA	2.789.195
7	GORONTALO	43.603
8	JAMBI	134.848
9	JAWA BARAT	2.927.760
10	JAWA TENGAH	1.632.885
11	JAWA TIMUR	1.794.603
12	KALIMANTAN BARAT	187.255
13	KALIMANTAN SELATAN	174.123
14	KALIMANTAN TENGAH	106.681
15	KALIMANTAN TIMUR	246.365

Berdasarkan data SID terbaru per Januari 2025, DKI Jakarta tercatat sebagai provinsi dengan jumlah investor tertinggi kedua secara nasional, yaitu sebanyak 2.789.195 investor. Capaian ini menegaskan posisi Jakarta sebagai pusat aktivitas investasi dan perekonomian Indonesia, didukung oleh kehadiran Bursa Efek Indonesia serta berbagai institusi keuangan terkemuka. Namun, tingkat literasi keuangan masyarakat DKI Jakarta masih berada pada kisaran sedang, yaitu 53% menurut data OJK, sehingga masih terdapat kesenjangan yang cukup nyata antara pesatnya pertumbuhan partisipasi investasi dan kedalaman pemahaman keuangan, khususnya di kalangan Generasi Z (OJK, 2025)

Keputusan investasi pada dasarnya adalah proses pemilihan alternatif investasi yang dianggap paling menguntungkan dengan mempertimbangkan tingkat risiko dan imbal hasil yang diharapkan. Pada Generasi Z, proses ini menjadi semakin kompleks karena dipengaruhi oleh faktor psikologis seperti overconfidence, tingkat literasi keuangan, serta risk tolerance. Kondisi ini dapat mendorong pengambilan keputusan yang rasional maupun irasional, tergantung pada kemampuan individu dalam mengelola informasi dan risiko.

Maka penting untuk mengkaji bagaimana keputusan investasi Gen Z terbentuk dalam konteks perkembangan ekonomi digital saat ini. Pemahaman yang komprehensif mengenai perilaku investasi generasi ini tidak hanya bermanfaat bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan, tetapi juga menjadi

dasar bagi perumusan kebijakan edukasi dan perlindungan investor muda agar mampu mengambil keputusan berinvestasi secara bijak, terukur, dan berorientasi jangka panjang.

Kemajuan teknologi di sektor keuangan telah melahirkan beragam instrumen ekonomi digital, termasuk platform investasi. Namun dalam praktiknya, tidak sedikit pihak yang menyalahgunakan perkembangan tersebut dengan menawarkan investasi berimbal hasil tinggi yang tidak realistis. Skema yang dijalankan umumnya menggunakan dana dari investor baru untuk membayar keuntungan investor sebelumnya, sehingga dapat berlangsung dalam jangka waktu tertentu sebelum akhirnya merugikan masyarakat. Fenomena ini menjadi perhatian serius di berbagai wilayah, termasuk di DKI Jakarta.

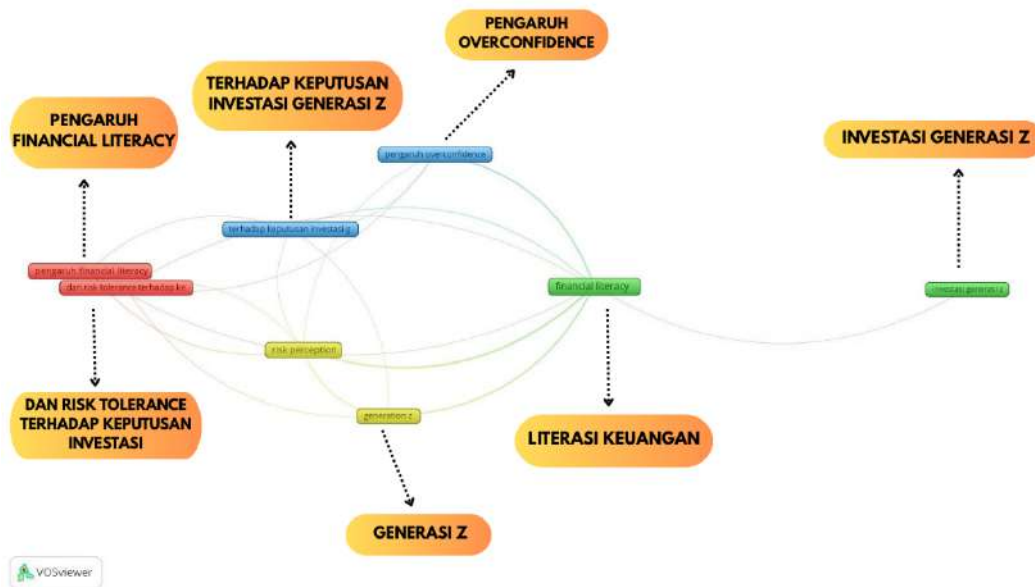
Menurut laporan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sejak 2017 hingga Juni 2025, total kerugian masyarakat akibat investasi ilegal di seluruh Indonesia mencapai Rp142,13 triliun. Dari jumlah itu, DKI Jakarta tercatat sebagai salah satu provinsi dengan laporan kasus investasi ilegal terbanyak, yakni sebanyak 1.107 laporan pengaduan atau sekitar 12% dari total pengaduan nasional. Fakta ini mengindikasikan betapa besar dampak finansial dan kerentanan masyarakat Jakarta terhadap investasi ilegal, meski akses informasi yang tersedia sangat luas (OJK, 2025)



Gambar 1. Laporan Kasus Investasi Ilegal Nasional

Di Indonesia, peran hukum sangat krusial dalam mengatasi maraknya investasi ilegal yang merugikan masyarakat, terutama di era digital saat ini. Beragam modus penipuan muncul, yang terus berkembang dan menjerat banyak korban dengan kerugian finansial yang signifikan. Fenomena praktik investasi ilegal menunjukkan tren peningkatan dari waktu ke waktu, sehingga menjadi perhatian utama dalam penelitian dan penegakan hukum di tanah air. Contoh kasus yang menjadi sorotan publik adalah *Binomo*, di mana *influencer* Indra Kesuma atau yang dikenal sebagai Indra Kenz memanfaatkan ketenaran di media sosial untuk menarik minat masyarakat agar berinvestasi melalui platform tersebut dengan janji keuntungan tinggi yang tidak realistis, sehingga banyak pengikutnya mengalami kerugian [1].

Pada tahun 2025, ditemukan kasus penipuan investasi terjadi di DKI Jakarta dengan merugikan banyak korban, salah satunya adalah arisan bernama "Gu Arisan Bybiyu". Dalam kasus ini, pelaku mempromosikan investasi yang diklaim sebagai dana pinjaman dengan janji keuntungan dalam waktu 10 hari. Misalnya, modal investasi sebesar satu juta rupiah dijanjikan akan berkembang menjadi 1,4 juta rupiah dalam waktu sepuluh hari [2].



Gambar 2. Hasil Visualisasi VOSviewer

Gambar tersebut menampilkan peta jaringan visual yang dihasilkan menggunakan perangkat lunak **VOSviewer**. Setiap titik (node) pada peta merepresentasikan satu kata kunci, sedangkan garis penghubung antar titik menunjukkan hubungan berdasarkan frekuensi kemunculan bersama (co-occurrence) dalam artikel yang sama. Semakin sering dua kata kunci muncul bersamaan, semakin kuat hubungan yang ditunjukkan. Ukuran titik mencerminkan tingkat dominasi atau frekuensi kemunculan kata kunci tersebut dalam keseluruhan literatur, sementara warna menunjukkan pengelompokan (cluster) berdasarkan kedekatan dan keterkaitan antar kata kunci. Dengan demikian, peta ini memberikan gambaran visual mengenai struktur topik penelitian, pola hubungan, serta tema-tema utama yang berkembang dalam kajian tersebut. Kata kunci seperti "*financial literacy*" (literasi keuangan) muncul sebagai titik yang cukup besar dan menjadi pusat konektivitas, menunjukkan bahwa literasi keuangan adalah tema utama yang sering dibahas. Kata kunci lain seperti "*overconfidence*", "*risk tolerance*", dan "*generation z*" juga tampak saling berhubungan, menunjukkan bahwa ketiga aspek ini sering dikaji bersama dalam konteks keputusan investasi generasi muda. Dengan demikian, peta ini menegaskan bahwa *overconfidence*, literasi keuangan, dan risk tolerance berperan penting dalam membentuk keputusan investasi Generasi Z, yang menjadi fokus utama dari penelitian ini.

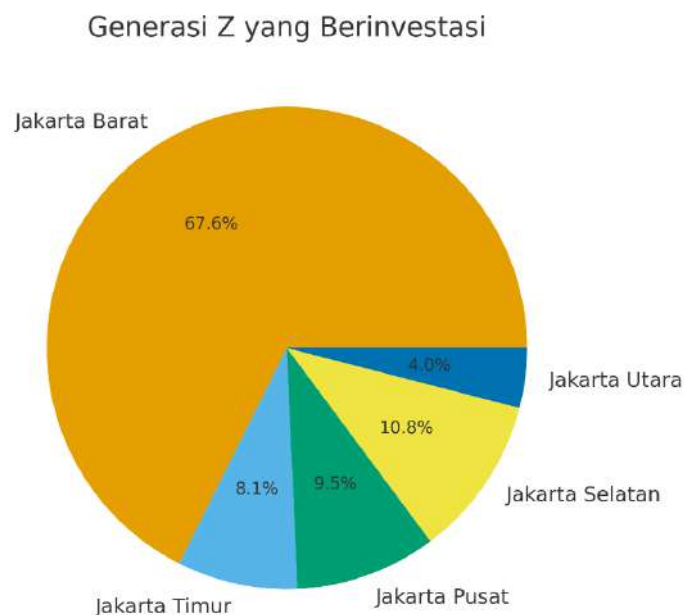
Salah satu yang memengaruhi keputusan investasi adalah *overconfidence*, yaitu kondisi ketika individu memiliki tingkat keyakinan yang berlebihan terhadap pengetahuan dan kemampuannya dalam menentukan pilihan investasi. Sikap ini membuat investor merasa mampu memprediksi pasar atau memilih instrumen investasi secara tepat, meskipun belum tentu didukung oleh analisis yang objektif dan informasi yang memadai [3]. Sikap *overconfidence* umumnya berdampak positif pada keputusan investasi, yang menunjukkan jika investor lebih percaya pada kemampuan diri sendiri tanpa mempertimbangkan risiko yang mungkin timbul [4]. Namun, penelitian lain menunjukkan hasil berbeda, di mana *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, artinya investor lebih berhati-hati dan cenderung menghindari risiko tinggi saat mengambil keputusan [5].

Literasi keuangan, yaitu kompetensi memahami dan memanfaatkan informasi keuangan dalam pengambilan. Orang dengan tingkat literasi keuangan yang tinggi biasanya lebih baik dalam mengambil keputusan investasi atau memilih jenis investasi karena memiliki pengetahuan terkait informasi keuangan [6]. Namun, penelitian lain menyatakan bahwa literasi keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi investor [7].

*Risk tolerance* adalah tingkat ketidakpastian yang bisa diterima seseorang dalam membuat keputusan [8] Semakin tinggi *risk tolerance*, semakin berani individu dalam mengambil keputusan investasi [9]. Namun, beberapa penelitian menunjukkan pengaruh negatif, di mana individu dengan *risk tolerance* tinggi cenderung mengurangi intensitas pengambilan keputusan dalam melakukan investasi [10].

Penelitian ini juga diharapkan dapat mengisi gap penelitian terdahulu yang pada umumnya hanya membahas faktor literasi keuangan atau perilaku berinvestasi di pasar modal konvensional. Sementara dalam era digital, karakteristik, tantangan, serta solusi yang perlu dihadirkan harus lebih adaptif, kontekstual, dan didasarkan pada data spesifik investasi ilegal yang kurangnya perlindungan hukum maupun edukasi memadai.

Namun hingga saat ini, belum terdapat penelitian yang secara bersamaan menganalisis dampak *overconfidence*, literasi keuangan dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi khususnya pada Generasi Z di wilayah Jakarta Barat. Pemilihan judul ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya partisipasi Generasi Z dalam membuka ruang pengembangan kurikulum serta penguatan edukasi keuangan secara lebih adaptif, relevan, dan berdampak untuk masa depan generasi muda Indonesia yang sadar risiko, cerdas investasi, dan tahan terhadap berbagai bentuk penipuan digital.



Gambar 3. Hasil Data Responden Pra Survei  
Sumber : Hasil Pra Survei data diolah (2025)

Untuk memperkuat fenomena dan permasalahan yang diteliti, peneliti melakukan pra-survei. Berdasarkan gambar tersebut, dapat disimpulkan bahwa Generasi Z yang berinvestasi didominasi oleh responden yang berdomisili di Jakarta Barat. Data ini diperoleh dari penyebaran kuesioner melalui tautan Google Form kepada investor yang tinggal di wilayah DKI Jakarta.

Pra-survei ini dilakukan untuk mengidentifikasi permasalahan serta faktor-faktor yang memengaruhi pengambilan keputusan investasi pada Generasi Z. Dan hasil menunjukkan bahwa investor Gen Z yang berdomisili DKI Jakarta Maka dari itu hasil wilayah pra survei dalam penelitian ini Gen Z Kota DKI Jakarta Sebagai Objek dalam penelitian. dalam penelitian ini peneliti ingin melihat keputusan investasi yang dilakukan Gen Z yang berdomisili di Jakarta Barat.

## 2. METODE

### 2.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan keseluruhan elemen yang menjadi sasaran generalisasi dalam suatu penelitian. Elemen populasi merujuk pada seluruh subjek yang akan diukur dan dijadikan sebagai unit observasi (Sugiyono, 2018). Dalam penelitian ini, populasi yang ditetapkan adalah Generasi Z yang berdomisili di DKI Jakarta, khususnya Kota Jakarta Barat, yang memiliki minat berinvestasi serta telah memiliki pengalaman berinvestasi di pasar modal. Penentuan jumlah sampel dalam penelitian ini menggunakan rumus Rao Purba (1996) sebagai berikut:

Rumus :

$$n = \frac{z^2}{4(Moe)^2}$$

Tingkat keyakinan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 95% dengan nilai Z sebesar 1,96 dan Margin of Error (MoE) sebesar 0,1. Berdasarkan ketentuan tersebut, maka jumlah ukuran sampel dalam penelitian ini dapat dihitung sebagai berikut:

$$\begin{aligned} n &= \frac{1,96^2}{4(0.1)^2} \\ &= 96,04 \end{aligned}$$

### 2.2 Metode Analisis Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan dua sumber data, yaitu data primer dan data sekunder. Data primer merupakan data yang diperoleh secara langsung oleh peneliti dari sumber utama penelitian melalui proses pengumpulan data di lokasi atau pada objek yang diteliti, sehingga data yang diperoleh bersifat aktual dan relevan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2022). Sementara itu, data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, baik melalui pihak lain maupun melalui dokumen, laporan, serta literatur yang berkaitan dengan permasalahan penelitian, yang berfungsi sebagai data pendukung dalam proses analisis.

Data primer pada riset ini didapa dari jawaban responden yang dikumpulkan menggunakan kuesioner terkait pengaruh **overconfidence**, literasi keuangan, dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi dengan studi kasus pada Generasi Z di Kota Jakarta Barat.

Sementara itu, data sekunder diperoleh dari berbagai sumber pendukung, seperti laporan atau publikasi lembaga terkait, buku referensi, serta sumber informasi dari internet yang relevan dengan topik penelitian.

### 2.3 Teknik Pengumpulan Data

Riset ini menggunakan teknik statistik inferensial dengan pengolahan data menggunakan pendekatan *Structural Equation Modeling berbasis Partial Least Squares (SEM-PLS)*. Menurut Ghazali (2021), *SEM-PLS* merupakan metode analisis yang andal dalam menguji hubungan antar konstruk penelitian serta menilai kesesuaian model dengan landasan teori. Metode ini juga dinilai efektif dalam menganalisis hubungan kausal, termasuk pengujian variabel mediasi dan analisis jalur (*path analysis*), sehingga banyak digunakan dalam penelitian di bidang ilmu sosial.

### 2.3.1 Kuesioner

Kuesioner merupakan teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan memberikan serangkaian pertanyaan kepada responden untuk dijawab. Metode ini efektif digunakan apabila jumlah responden relatif besar dan tersebar di wilayah yang luas. Dalam penelitian ini, kuesioner yang digunakan bersifat tertutup, artinya responden hanya dapat memilih jawaban yang telah disediakan oleh peneliti.

### 2.3.2 Uji Validitas

Uji ini untuk meyakinkan jika instrumen kuesioner yang dipakai dalam mampu mengukur variabel penelitian dengan akurat. Uji ini bertujuan untuk menilai sejauh mana alat ukur benar-benar merepresentasikan konsep atau variabel yang hendak diteliti, sehingga dapat diketahui apakah kuesioner tersebut layak digunakan. Suatu kuesioner dinyatakan valid apabila butir-butir pernyataan yang disusun mampu mencerminkan aspek yang diukur. Setiap item pernyataan dianggap valid jika nilai korelasi lebih besar dibandingkan dengan nilai korelasi pada tabel pada tingkat signifikansi 5%.

### 2.3.3 Uji Reliabilitas

Uji ini digunakan untuk menilai tingkat konsistensi dan kestabilan suatu instrumen pengukuran dalam menghasilkan data. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana alat ukur mampu memberikan hasil yang akurat dan dapat dipercaya apabila digunakan secara berulang dalam kondisi yang relatif sama. Dengan demikian, instrumen yang memiliki tingkat reliabilitas yang baik menunjukkan keandalan dalam mengukur variabel penelitian.

### 2.3.4 Uji Multikolinearitas (VIF)

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam suatu model penelitian. Adanya korelasi yang kuat di antara variabel bebas dapat memengaruhi ketepatan dan kestabilan hasil analisis. Dalam penelitian ini, pengujian multikolinearitas menggunakan SmartPLS dilakukan melalui analisis regresi dengan memperhatikan nilai Variance Inflation Factor (VIF) serta koefisien korelasi antar variabel independen. Adapun kriteria penilaiannya adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai tolerance  $> 0,10$ , maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.
  2. Jika nilai VIF  $< 10,00$ , maka model dinyatakan tidak mengalami masalah multikolinearitas.
- Selanjutnya, uji analisis parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan mengacu pada nilai signifikansi (Sig), di mana nilai Sig  $< 0,05$  menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### 2.3.5 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians residual antar satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Apabila varians residual antar pengamatan bersifat tetap, kondisi tersebut disebut homoskedastisitas. Sebaliknya, jika varians residual berbeda-beda, maka terjadi heteroskedastisitas.

Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan metode Glejser, yaitu dengan meregresikan variabel independen terhadap nilai absolut residual. Apabila nilai signifikansi (Sig) lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

Sementara itu, pada uji F, dasar pengambilan keputusan didasarkan pada nilai probabilitas hasil perhitungan. Jika nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka dapat diartikan bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### 2.3.6 Uji Hipotesis

#### 1. Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini digunakan setelah seluruh asumsi klasik regresi terpenuhi, sehingga model layak untuk dianalisis lebih lanjut. Metode ini diterapkan untuk menguji hipotesis penelitian dengan tujuan mengetahui besarnya pengaruh yang ditimbulkan oleh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen.

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 3.1 Hasil ujian statistik deskriptif

Uji statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran umum jawaban responden terhadap masing-masing variabel penelitian, yaitu *overconfidence*, literasi keuangan, *risk tolerance*, dan keputusan investasi. Secara umum, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa responden memiliki tingkat *overconfidence* dan *risk tolerance* yang relatif tinggi, sementara tingkat literasi keuangan berada pada kategori sedang. Kondisi ini mencerminkan karakteristik Generasi Z yang percaya diri dalam mengambil keputusan investasi, namun belum sepenuhnya diimbangi dengan pemahaman keuangan yang mendalam. Tingginya kepercayaan diri dan toleransi risiko tanpa literasi keuangan yang memadai berpotensi meningkatkan kerentanan Generasi Z terhadap investasi ilegal.

### 3.2 Hasil Ujian Pemilihan Model

Ujian pemilihan model dilakukan untuk memastikan bahwa model penelitian yang digunakan telah memenuhi kriteria validitas dan reliabilitas, sehingga layak digunakan untuk pengujian hipotesis. Pada penelitian ini, evaluasi model dilakukan melalui dua tahap, yaitu evaluasi model pengukuran (*outer model*) dan evaluasi model struktural (*inner model*) menggunakan pendekatan *Structural Equation Modeling-Partial Least Squares (SEM-PLS)*.

#### 3.2.1 Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)

Evaluasi *outer model* dilakukan untuk menilai sejauh mana indikator mampu merepresentasikan konstruk laten yang diukur. Pengujian ini meliputi uji validitas konvergen untuk memastikan kesesuaian indikator dalam mengukur konstraknya, uji validitas diskriminan untuk melihat kemampuan konstruk membedakan diri dari konstruk lain, serta uji reliabilitas konstruk untuk menilai konsistensi dan kestabilan pengukuran.

##### a. Uji Validitas Konvergen

Validitas konvergen dinilai berdasarkan nilai *outer loading* dan *Average Variance Extracted (AVE)*. Suatu indikator dinyatakan valid apabila memiliki nilai *outer loading*  $> 0,70$  dan nilai *AVE*  $> 0,50$ .

Tabel 2. Nilai Outer Loading

Variabel	Indikator	Outer Loading
<i>Overconfidence</i> (X1)	OC1	0.78
	OC2	0.82
	OC3	0.80
Literasi Keuangan (X2)	LK1	0.75
	LK2	0.79

Variabel	Indikator	Outer Loading
	LK3	0.81
<i>Risk Tolerance</i> (X3)	RT1	0.77
	RT2	0.83
	RT3	0.80
Keputusan Investasi (Y)	KI1	0.79
	KI2	0.82
	KI3	0.84

Sumber: Output SmartPLS, data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 2, seluruh indikator memiliki nilai *outer loading* di atas 0,70, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh indikator valid secara konvergen.

Tabel 3. Nilai Average Variance Extracted (AVE)

Variabel	AVE
<i>Overconfidence</i> (X1)	0.64
Literasi Keuangan (X2)	0.61
<i>Risk Tolerance</i> (X3)	0.65
Keputusan Investasi (Y)	0.67

Sumber: Output SmartPLS, data diolah (2026)

Nilai AVE seluruh variabel lebih besar dari 0,50, sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap konstruk telah memenuhi kriteria validitas konvergen.

b. Uji Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan bertujuan untuk memastikan bahwa setiap konstruk dalam model penelitian benar-benar berbeda dan tidak saling tumpang tindih dengan konstruk lainnya. Pengujian dilakukan menggunakan kriteria Fornell–Larcker, yakni dengan membandingkan nilai akar kuadrat Average Variance Extracted (AVE) pada masing-masing konstruk dengan nilai korelasi antar konstruk dalam model. Suatu konstruk dinyatakan memenuhi validitas diskriminan apabila nilai akar kuadrat AVE yang dimilikinya lebih tinggi daripada nilai korelasi dengan konstruk lainnya, sehingga menunjukkan bahwa konstruk tersebut lebih mampu menjelaskan indikatornya sendiri dibandingkan dengan konstruk lain.

Tabel 4. Fornell–Larcker Criterion

Variabel	X1	X2	X3	Y
<i>Overconfidence</i> (X1)	<b>0.80</b>			
Literasi Keuangan (X2)	0.52	<b>0.78</b>		
<i>Risk Tolerance</i> (X3)	0.55	0.49	<b>0.81</b>	
Keputusan Investasi (Y)	0.61	0.58	0.63	<b>0.82</b>

Sumber: Output SmartPLS, data diolah (2026)

Nilai akar kuadrat AVE (ditandai tebal) lebih besar dibandingkan dengan korelasi antar variabel lainnya. Maka, model penelitian sudah masuk kriteria validitas diskriminan.

c. Uji Reliabilitas Konstruk

Uji ini meyakinkan jika indikator yang digunakan memiliki tingkat konsistensi internal yang baik dalam mengukur suatu konstruk. Suatu konstruk dinyatakan memenuhi kriteria reliabilitas apabila nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability lebih besar dari 0,70, yang menunjukkan bahwa instrumen penelitian dapat diandalkan.

Tabel 5. Uji Reliabilitas

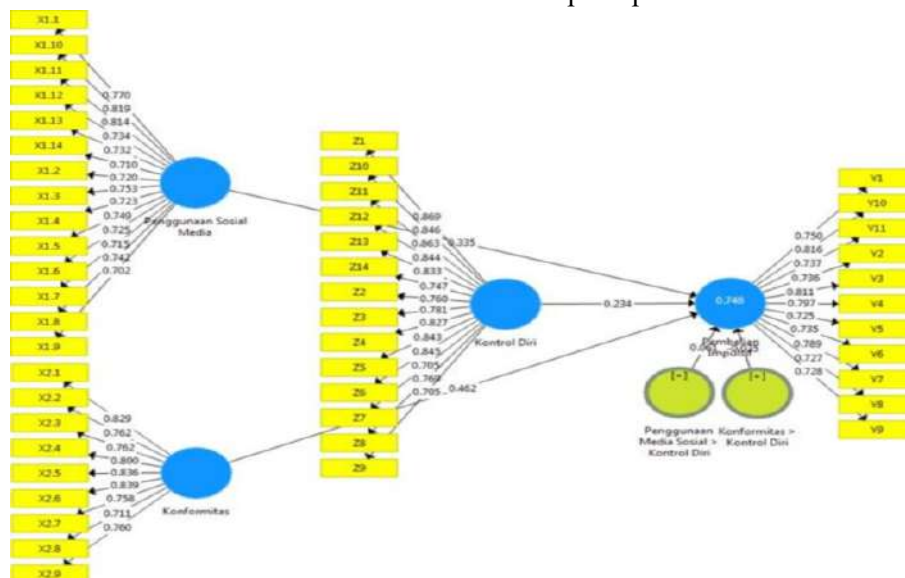
Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
<i>Overconfidence</i> (X1)	0.79	0.86
Literasi Keuangan (X2)	0.77	0.85
<i>Risk Tolerance</i> (X3)	0.81	0.87
Keputusan Investasi (Y)	0.83	0.89

Sumber: Output SmartPLS, data diolah (2026)

Hasil pengujian menunjukkan jika semua variabel bernilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability yang melebihi 0,70. Oleh karena itu, kesimpulannya adalah seluruh konstruk pada riset ini sudah memenuhi kriteria reliabilitas dan dinyatakan andal.

3.2.2 Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Evaluasi inner model bertujuan untuk menilai hubungan antar konstruk laten dan memastikan tidak adanya masalah multikolinearitas serta melihat kemampuan prediktif model.



Gambar 4. Evaluasi Model Struktural

Model struktural (inner model) pada penelitian ini menggambarkan hubungan kausal antara variabel *Overconfidence* (X1), Literasi Keuangan (X2), dan *Risk Tolerance* (X3) terhadap Keputusan Investasi (Y) Generasi Z di Jakarta Barat. Panah yang menghubungkan setiap konstruk menunjukkan arah pengaruh antar variabel laten, sedangkan nilai yang tertera pada masing-masing jalur merepresentasikan koefisien jalur (*path coefficient*) hasil pengolahan data menggunakan metode *SEM-PLS*. Berdasarkan model struktural tersebut, seluruh variabel independen memiliki arah pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan tingkat *overconfidence*, literasi

keuangan, dan *risk tolerance* cenderung diikuti oleh peningkatan kecenderungan Generasi Z dalam mengambil keputusan investasi.

Selain itu, nilai R Square ( $R^2$ ) pada konstruk Keputusan Investasi (Y) menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai R Square yang dihasilkan mengindikasikan bahwa keputusan investasi Generasi Z dapat dijelaskan secara memadai oleh kombinasi variabel *overconfidence*, literasi keuangan, dan *risk tolerance*, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Maka, model struktural yang dibangun pada riset ini dinyatakan layak digunakan untuk pengujian hipotesis karena telah mampu menggambarkan hubungan antar konstruk sesuai dengan kerangka konseptual penelitian.

### 3.3 Hasil Ujian Analisis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui dampak variabel *overconfidence* (X1), literasi keuangan (X2), dan *risk tolerance* (X3) terhadap keputusan investasi (Y) Generasi Z di Jakarta Barat. Pengujian dilakukan menggunakan teknik bootstrapping pada SEM-PLS dengan tingkat signifikansi 5%.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki dampak positif terhadap keputusan investasi, yang ditunjukkan oleh nilai t-statistic  $> 1,96$  dan p-value  $< 0,05$ . Dengan demikian, seluruh hipotesis penelitian (H1, H2, dan H3) diterima.

Selain itu, nilai koefisien jalur menunjukkan bahwa *risk tolerance* merupakan variabel yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap keputusan investasi, diikuti oleh *overconfidence*, dan kemudian literasi keuangan.

### 3.4 Pembahasan Hasil Penelitian

Pembahasan hasil penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan dan menginterpretasikan temuan empiris yang diperoleh dari hasil uji hipotesis. Pembahasan dilakukan dengan mengaitkan hasil penelitian dengan teori *behavioral finance*, kondisi empiris responden, serta hasil penelitian terdahulu yang relevan. Fokus pembahasan diarahkan pada pengaruh *overconfidence*, literasi keuangan, dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi Generasi Z di Jakarta Barat.

#### 3.4.1 Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat kepercayaan diri individu terhadap kemampuan dan pengetahuan investasinya, maka semakin besar kecenderungan individu tersebut dalam mengambil keputusan investasi.

Dalam perspektif *behavioral finance*, *overconfidence* merupakan bias kognitif yang menyebabkan investor melebih-lebihkan kemampuan analisis dan prediksi yang dimiliki, sehingga cenderung mengabaikan risiko yang ada. Pada Generasi Z, kondisi ini semakin diperkuat oleh akses informasi digital yang luas dan kecepatan penyebaran informasi melalui media sosial, yang dapat menumbuhkan keyakinan berlebihan dalam menilai peluang investasi.

Dalam keputusan investasi Generasi Z, tingkat *overconfidence* yang tinggi dapat membuat investor muda kurang kritis terhadap penawaran investasi yang menjanjikan keuntungan tinggi dalam waktu singkat. Investor cenderung percaya bahwa mereka mampu mengelola risiko atau mengidentifikasi peluang yang dianggap menguntungkan, padahal pada kenyataannya investasi tersebut bersifat ilegal dan berisiko tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *overconfidence* mendorong investor bersikap lebih agresif dan berani mengambil keputusan investasi tanpa pertimbangan risiko yang memadai.

Maka disimpulkan jika *overconfidence* mempunyai peran penting dalam membentuk keputusan investasi Generasi Z, baik dalam konteks investasi legal maupun dalam kerentanan terhadap investasi ilegal.

### 3.4.2 Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pemahaman individu terhadap konsep keuangan, instrumen investasi, serta risiko yang menyertainya, maka semakin rasional dan tepat keputusan investasi yang diambil.

Literasi keuangan berperan sebagai faktor protektif yang membantu investor dalam mengevaluasi kelayakan suatu instrumen investasi. Generasi Z yang memiliki literasi keuangan yang baik cenderung mampu memahami perbedaan antara investasi legal dan ilegal, serta lebih kritis terhadap janji keuntungan yang tidak realistis. Selain itu, literasi keuangan menjadi alat penting untuk mengenali ciri-ciri penipuan investasi dan meminimalkan potensi kerugian.

Temuan ini mendukung teori *behavioral finance* yang menyatakan bahwa peningkatan literasi keuangan dapat mengurangi dampak bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi. Investor dengan literasi keuangan yang baik tidak hanya mengandalkan intuisi atau emosi, tetapi juga mempertimbangkan informasi, risiko, dan rasionalitas sebelum mengambil keputusan. Oleh karena itu, literasi keuangan tidak hanya memengaruhi keputusan investasi secara langsung, tetapi juga berperan penting dalam meningkatkan kualitas keputusan investasi Generasi Z, khususnya dalam menghadapi risiko investasi ilegal untuk investasi.

### 3.4.3 Pengaruh *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, serta merupakan variabel yang memiliki pengaruh paling dominan dibandingkan variabel lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat toleransi risiko yang dimiliki individu sangat menentukan keberanian dalam mengambil keputusan investasi.

Generasi Z dikenal sebagai generasi yang relatif berani mengambil risiko, terutama dalam menghadapi peluang investasi baru yang berbasis teknologi dan digital. Tingginya *risk tolerance* mendorong individu untuk lebih terbuka terhadap instrumen investasi dengan potensi keuntungan tinggi, meskipun diiringi dengan tingkat risiko yang besar.

Namun, tingginya *risk tolerance* tanpa diimbangi dengan literasi keuangan yang memadai dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya keputusan investasi yang tidak rasional. Investor dengan toleransi risiko tinggi cenderung menganggap risiko sebagai hal yang wajar dan dapat diterima, sehingga kurang memperhatikan aspek legalitas dan keberlanjutan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pandangan *behavioral finance* yang menyatakan bahwa toleransi risiko memengaruhi preferensi investasi individu. Oleh karena itu, *risk tolerance* perlu dipahami sebagai faktor yang dapat memberikan dampak positif maupun negatif, tergantung pada sejauh mana individu memiliki pemahaman keuangan yang memadai dalam mengelola risiko tersebut.

## 4. KESIMPULAN

Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan diri yang tinggi terhadap kemampuan dan pengetahuan investasi mendorong Generasi Z untuk lebih berani dalam mengambil keputusan investasi. Namun, kepercayaan diri yang berlebihan juga berpotensi meningkatkan kerentanan terhadap investasi ilegal apabila tidak diimbangi dengan pertimbangan risiko yang rasional.

Temuan ini membuktikan bahwa pemahaman yang baik mengenai konsep keuangan, instrumen investasi, dan risiko mampu membantu Generasi Z dalam mengambil keputusan investasi yang lebih

rasional dan berhati-hati. Literasi keuangan berperan penting sebagai faktor protektif dalam menghindari penawaran investasi yang tidak realistis dan bersifat ilegal.

Tingginya toleransi risiko mendorong Generasi Z untuk lebih berani mengambil keputusan investasi, termasuk pada instrumen berisiko tinggi. Namun, toleransi risiko yang tinggi tanpa didukung literasi keuangan yang memadai dapat meningkatkan potensi kerugian.

Hasil ini menegaskan bahwa keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh faktor rasional, tetapi juga oleh aspek psikologis dan perilaku, sebagaimana dijelaskan dalam teori *behavioral finance*.

## REFERENSI

- [1] Alrahmanto, Laynita Sari, & Dewi Zulvia. (2025). Literasi Keuangan Dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Anggota Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Negeri Padang. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), 11. <https://doi.org/10.53697/emak.v6i2.2364>
- [2] Hidayat, A. N., Wijayantini, B., & Samsuryaningrum, I. P. (2025). Perilaku Investasi Mahasiswa Gen Z: Literasi, Persepsi Risiko, Dan Efikasi Finansial. *Master: Jurnal Manajemen Dan Bisnis Terapan*, 5(1), 94–107. <https://doi.org/10.30595/jmbt.v5i1.26867>
- [3] Salsabila, M. S., Sanjaya, Y., Eliyawati, E., & Suttiwan, W. (2024). Enhancing Junior High School Students' System Thinking Competency through Water Treatment with Plant Modification: A Focus on Environmental Pollution. *Journal of Science Learning*, 7(1), 17–24. <https://doi.org/10.17509/jsl.v7i1.61674>
- [4] Valentina, N., & Pamungkas, A. S. (2022a). Pengaruh Financial Literacy, Herding Behavior dan Overconfidence terhadap Investment Decision. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(4), 844–851. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i4.20535>
- [5] Mahardhika, M. D., & Asandimitra, N. (2023a). Pengaruh overconfidence, risk tolerance, return, financial literacy, financial technology terhadap keputusan investasi yang dilakukan mahasiswa Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 602–613. <https://doi.org/10.26740/jim.vn.p602-613>
- [6] Putri, I. A., & Hudaya, R. (2024). Pengambilan Keputusan Investasi Di Kalangan Gen Z Berdasarkan Literasi Keuangan, Herding Behavior, Dan Lingkungan Sosial. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 2498. <https://doi.org/10.24843/EEB.2024.v13.i12.p05>
- [7] Valentina, N., & Pamungkas, A. S. (2022b). Pengaruh Financial Literacy, Herding Behavior dan Overconfidence terhadap Investment Decision. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(4), 844–851. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i4.20535>
- [8] Tubastuvi, N., Azaria, M. J. F., Purwidiyanti, W., & Aryoko, Y. P. (2024). Gen Z Investment Decision: Role of Financial Literacy, Financial Behaviour, Financial Experience and Risk Tolerance. *Airlangga Journal of Innovation Management*, 5(4), 721–739. <https://doi.org/10.20473/ajim.v5i4.61315>
- [9] Maulana Yusuf, Lidya Anggraeni, & Rika, R. A. (2022). Pengaruh Religiusitas Dan Pengetahuan Akuntansi Syariah Terhadap Minat Mahasiswa Akuntansi Syariah Bekarir Dilembaga Keuangan Syariah. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(2), 57–63. <https://doi.org/10.55606/jurimea.v2i2.153>
- [10] Mahardhika, M. D., & Asandimitra, N. (2023b). Pengaruh overconfidence, risk tolerance, return, financial literacy, financial technology terhadap keputusan investasi yang dilakukan mahasiswa Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 602–613. <https://doi.org/10.26740/jim.vn.p602-613>