

The Future Is Ahead: Can Younger Generation Invests Wisely? [Masa Depan Di Hadapan: Bisakah Generasi Muda Berinvestasi Dengan Bijak?]

Kelvin Fitriyan Adirama¹⁾, Detak Prapanca^{*2)}

¹⁾Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾ Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: d.prapanca@umsida.ac.id

Abstract. *This study aims to analyze the influence of risk tolerance, overconfidence, and social media on Generation Z's investment decisions in Sidoarjo City. The research employs a quantitative method with a data analysis approach. The data used consists of primary data collected through questionnaires filled out by 96 respondents and secondary data obtained from articles and books. In this study, data processing is conducted using SmartPLS software. The analysis techniques applied include the Convergent Validity Test, Reliability Test, Discriminant Validity Test, R-Square Test, and Hypothesis Test. The research findings indicate that risk tolerance significantly affects investment decisions, meaning that individuals with higher risk tolerance are more likely to invest. Additionally, overconfidence is found to have a significant impact, showing that individuals who are overly confident in their decision-making tend to be more active in investment. Lastly, social media plays a crucial role in shaping Generation Z's investment decisions, as information circulating on various social media platforms influences their mindset and confidence in investing.*

Keywords - Risk Tolerance; Overconfidence; Social Media; Investment Decision

Abstrak. *Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh risk tolerance, overconfidence, dan social media terhadap keputusan investasi Generasi Z di Kota Sidoarjo. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan analisis data. Data yang digunakan terdiri dari data primer yang dikumpulkan melalui kuesioner yang diisi oleh 96 responden dan data sekunder yang diperoleh dari artikel dan buku. Pada penelitian ini pengolahan data dilakukan dengan menggunakan software SmartPLS. Teknik analisis yang digunakan meliputi Uji Validitas Konvergen, Uji Reliabilitas, Uji Validitas Diskriminan, Uji R-Square, dan Uji Hipotesis. Temuan penelitian menunjukkan bahwa risk tolerance berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, artinya individu dengan toleransi risiko lebih tinggi akan lebih besar kemungkinannya untuk berinvestasi. Selain itu, overconfidence juga mempunyai dampak yang signifikan, menunjukkan bahwa individu yang terlalu percaya diri dalam pengambilan keputusan cenderung lebih aktif dalam berinvestasi. Terakhir, social media memainkan peran penting dalam membentuk keputusan investasi Generasi Z, karena informasi yang beredar di berbagai platform media sosial memengaruhi pola pikir dan kepercayaan diri mereka dalam berinvestasi.*

Kata Kunci - Risk Tolerance; Overconfidence; Social Media; Keputusan Investasi

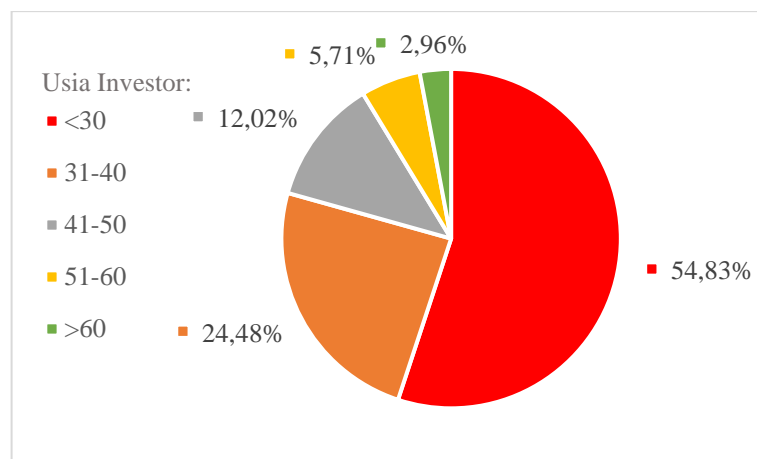
I. PENDAHULUAN

Dalam kehidupan ini, kemajuan teknologi tidak dapat dihindari. Kemajuan teknologi bukanlah fenomena baru, hal tersebut telah terjadi setiap hari dan berjalan seiring waktu. Akibatnya, kemajuan teknologi membawa banyak perubahan dan tentu saja membawa kenyamanan bagi orang-orang di mana saja. Dalam era ekonomi modern sekarang ini, banyak orang mulai memikirkan masa depan mereka. Alih-alih membelanjakan uang untuk kepuasan sementara, sebagian orang telah mulai berpikir secara bijaksana untuk mengelola keuangan mereka agar tidak cepat habis dan bisa dimanfaatkan di masa yang akan datang [1]. Saat ini, perekonomian suatu bangsa menjadi semakin kompetitif, dan ini diimbangi dengan kemajuan teknologi yang semakin maju, yang memiliki beberapa keunggulan, termasuk di bidang investasi. Investasi kini tidak lagi dianggap sebagai hal yang tabu oleh masyarakat. Hal ini telah berkembang menjadi kebutuhan, bahkan bagi sebagian kelompok, investasi telah menjadi bagian dari gaya hidup [2]. Saat ini, investasi telah menjadi hal yang umum di Indonesia, terutama dengan pesatnya perkembangan digitalisasi dan teknologi. Hal ini menyebabkan gejala ekonomi global, termasuk di Indonesia, yang mendorong banyak orang untuk berinvestasi sebagai cara untuk saving money [3]. Masyarakat Indonesia semakin menyadari pentingnya pengelolaan keuangan melalui investasi, terutama selama pandemi. OJK mencatat adanya peningkatan jumlah investor ritel di Pasar Modal, yang sebagian besar berasal dari kalangan anak muda, dan diperkirakan akan menciptakan bonus demografi pada tahun 2025 [4]. Pengambilan keputusan merupakan aspek penting dalam berinvestasi. Keberhasilan investasi sangat bergantung pada kemampuan investor dalam menentukan waktu yang tepat dan memilih jenis investasi yang sesuai untuk meraih keuntungan [5].

Copyright © Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. This preprint is protected by copyright held by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo and is distributed under the Creative Commons Attribution License (CC BY). Users may share, distribute, or reproduce the work as long as the original author(s) and copyright holder are credited, and the preprint server is cited per academic standards.

Authors retain the right to publish their work in academic journals where copyright remains with them. Any use, distribution, or reproduction that does not comply with these terms is not permitted.

Dengan kemudahan akses informasi, perdagangan elektronik, dan analisis data telah membentuk dan mengubah perilaku investor. Dimana di era digital, teknologi informasi dan komunikasi telah mempermudah dan memungkinkan untuk membuat transaksi secara online, dimana pertemuan fisik mungkin tidak perlu dilakukan. Hal ini juga berefek pada cara seseorang melakukan investasi, investor bisa berinvestasi hanya melalui smartphone, ini menjadi sebuah magnet tersendiri, terutama untuk generasi muda yang identik dengan gadget, smartphone, dan koneksi internet. Banyak kegiatan investasi yang bisa dilakukan dengan menggunakan aplikasi-aplikasi investasi yang ada di ponsel [6]. Sejak pemerintah mulai mengizinkan perdagangan di pasar modal, minat publik telah tumbuh, terutama untuk kalangan muda yang ingin mengelola pemasukkan uang mereka ke hal-hal yang ingin dilihat sebagai suatu tren investasi yang baru. Bagi kaum muda terutama mahasiswa pengetahuan mengenai investasi merupakan pengetahuan yang sangat penting agar dapat menimbulkan rasa atau minat untuk melakukan investasi [7]. Hal tersebut dibuktikan dengan data laporan PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada bulan Desember 2024, tercatat:



Sumber: www.ksei.co.id

Gambar 1. Grafik Usia Investor di Pasar Modal

PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dalam laporan Statistik Pasar Modal Indonesia Per Desember 2024 juga mencatat bahwa pertumbuhan investor di pasar modal Indonesia sebanyak Rp. 14.871.639 investasi pasar modal, lalu sebanyak Rp. 14.033.037 investasi reksadana, dan sebanyak Rp. 6.381.444 investasi dalam bentuk saham dan surat berharga lainnya. Banyaknya investor pada kalangan muda ini dilatar belakangi oleh kemajuan teknologi dan juga mudahnya akses informasi melalui berbagai sosial media bagi investor dalam melakukan investasi, dan juga banyak kalangan muda yang ingin tahu dan penasaran dengan investasi tersebut. Pertumbuhan jumlah investor baru didominasi oleh generasi Z, yang tidak terlepas dari peran teknologi dan kemampuan mereka untuk dengan mudah mengakses informasi melalui internet atau media sosial [8]. Sosial media tersebut dapat mempengaruhi dan memberikan dampak yang signifikan terhadap keputusan investasi seorang investor, dengan kata lain informasi yang diperoleh investor dari social media dapat menimbulkan perasaan peraya diri yang berlebih yang berakibat pada pengambilan risiko yang tinggi juga. Hal ini sesuai dengan pernyataan peneliti terdahulu bahwa di era digitalisasi yang mudah untuk menggali informasi ini juga memicu adanya confirmation bias investor lebih condong menggali sebuah informasi yang mendukung keyakinan awal mereka dan mengesampingkan informasi yang bertolak belakang dengan mereka [9]. Overconfidence ini berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi karena mereka masih ikut-ikutan suatu kelompok atau figur tertentu dalam mengejar keuntungan yang sama [10]. Semakin tinggi risiko yang diambil, semakin besar pula peluang untuk memperoleh keuntungan [1]. Saat membuat keputusan investasi, seorang investor menganalisis apakah investasi tersebut akan memberikan return yang menguntungkan atau justru merugikan. Diduga Risk Tolerance atau Toleransi Resiko menjadi salah satu variable yang mempengaruhi Keputusan Investasi. Hal ini sesuai dengan penelitian [5] bahwa Risk Tolerance berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi. Adapun dugaan lain, bahwa Overconfidence atau Terlalu Percaya Diri juga menjadi variabel yang mempengaruhi Keputusan Investasi Seorang Investor. Hal ini didukung oleh penelitian [11] bahwa Overconfidence berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi. Adapun dugaan lain, bahwa Social Media juga menjadi variabel yang mempengaruhi Keputusan Investasi Seorang Investor. Hal ini didukung oleh penelitian [12] bahwa Social Media berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa Risk Tolerance berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi mahasiswa di Kota Pekalongan [5]. Ini sejalan dengan peneliti lain yang menjelaskan bahwa Risk Tolerance memiliki pengaruh positif terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Bandar Lampung [13]. Namun kedua penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa Risk Tolerance tidak berpengaruh signifikan

terhadap Keputusan Investasi Generasi Millennial [14]. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Risk Tolerance tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang [4].

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa Overconfidence berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal [11]. Ini sejalan dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa Overconfidence berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal Mahasiswa Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Metro [15]. Kedua penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang menyatakan bahwa Overconfidence tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi Generasi Millennial [14].

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa Social Media berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi di pasar modal pada Kalangan Millennial [12]. Ini sejalan dengan peneliti lain yang menjelaskan bahwa Social Media berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi Generasi Z di Kota Surakarta [16]. Namun kedua penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa Social Media tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang [4].

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka bisa disimpulkan bahwa terdapat kesenjangan atau celah yang terdapat pada penelitian terdahulu mengenai Risk Tolerance, Overconfidence, dan Social Media Terhadap Keputusan Investasi, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian lain dan memasukkan variable terbaru, terlepas dari apakah variable itu berdampak atau tidak. Peneliti menemukan kesenjangan dalam temuan hasil penelitian sebelumnya (Evidence Gap). Evidence Gap menyoroti kesenjangan dalam penelitian terdahulu yang disebabkan oleh temuan hasil penelitian yang tidak menentu dilapangan. Dengan demikian, peneliti sampai pada kesimpulan bahwa ada perbedaan dalam hasil penelitian sebelumnya yang menarik peneliti untuk melakukan riset ulang dengan judul **“Masa Depan Di Hadapan: Bisakah Generasi Muda Berinvestasi dengan Bijak?”**

Rumusan Masalah:	<ol style="list-style-type: none"> 1. Apakah Risk Tolerance berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Generasi Z di Kota Sidoarjo? 2. Apakah Overconfidence berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Generasi Z di Kota Sidoarjo? 3. Apakah Social Media berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Generasi Z di Kota Sidoarjo?
Tujuan Penelitian:	Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Risk Tolerance, Overconfidence, dan Social Media Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z di Kota Sidoarjo
Pertanyaan Penelitian:	Apakah terdapat pengaruh Risk Tolerance, Overconfidence, dan Social Media Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z di Kota Sidoarjo?
Kategori SDGs:	Berdasarkan paparan latar belakang dan rumusan masalah diatas, penelitian ini termasuk kategori SDGs (Sustainable Development Goals) ke delapan (8) yaitu meningkatkan pertumbuhan ekonomi yang merata dan berkelanjutan

II. LITERATUR REVIEW

Risk Tolerance (X1)

Risk Tolerance adalah tingkat keberanian atau kemampuan seseorang untuk menanggung risiko dalam mengambil keputusan investasi atau bisnis, dimana seseorang bersedia menerima fluktuasi nilai investasi atau potensi kerugian dalam upaya mencapai tujuan keuangan jangka panjang. Tolerance Risiko adalah sejauh mana suatu toleransi seorang investor terhadap risiko atau mampu menerima risiko dari investasi yang mereka lakukan [2].

Risiko dan return memiliki hubungan yang sebanding. Investasi dengan tingkat risiko yang tinggi cenderung memberikan potensi keuntungan atau kerugian yang lebih besar [1]. Terdapat tiga kategori dapat digunakan untuk mengkategorikan tingkat toleransi risiko seorang investor, yang pertama (risk seeker) mereka yang suka dengan risiko, yang kedua (risk neutral) mereka yang netral dengan risiko dan yang ketiga (risk averter) mereka yang tidak suka dan cenderung menghindari risiko [6]. Indikator dalam variable risk tolerance, sebagai berikut:

1. Penempatan risiko investasi (tinggi, sedang, atau rendah)
2. Jenis investasi yang disukai
3. Presentase portfolio aset investasi [17].

Overconfidence (X2)

Overconfidence adalah kecenderungan seseorang untuk memiliki keyakinan yang berlebihan atau terlalu percaya diri terhadap kemampuan atau penilaian mereka sendiri. Overconfidence dapat menyebabkan orang mengambil risiko

yang tidak perlu atau membuat keputusan yang buruk karena mereka merasa terlalu yakin akan insting mereka. Hal ini sama dengan pernyataan peneliti lain, Terlalu percaya diri memiliki efek merugikan karena menyebabkan seseorang membuat keputusan yang berlebihan atau drastis daripada yang seharusnya [14].

Seorang investor sering kali membuat prediksi masa depan dengan rasa optimis dan percaya diri yang kuat, sehingga ia dapat mengabaikan bahaya yang mungkin dihadapi. Artinya, semakin tinggi tingkat overconfidence seorang investor, maka ia akan semakin yakin dalam mengambil keputusan dan mengambil risiko karena ia yakin bahwa ia mempunyai kemampuan dan keahlian yang lebih dibandingkan investor lainnya [5]. Dampak negatif dari terlalu percaya diri adalah membuat seseorang mengambil keputusan yang lebih ekstrem dari yang seharusnya [14]. Indikator dalam variable Overconfidence, sebagai berikut:

1. Yakin akan keuntungan yang diperoleh saat melakukan investasi.
2. Yakin bahwa pengetahuan dalam berinvestasi lebih unggul daripada investor lain.
3. Yakin bahwa pengetahuan tentang investasi yang dimiliki lebih unggul dibandingkan investor lain
4. Yakin dalam menentukan pilihan investasi.
5. Mengesampingkan risiko akibat keyakinan pada kemampuan yang dimiliki [17].

Social Media (X3)

Social Media adalah situs web atau platform yang memfasilitasi interaksi sosial pengguna melalui jejaring online, seperti berbagi konten, dan interaksi antar pengguna lain. Media Sosial adalah platform jejaring sosial yang bekerja secara online dan memungkinkan pengguna berkomunikasi satu sama lain tanpa batasan waktu atau lokasi [18]. Adapun pendapat dari peneliti lain, Media Sosial adalah platform berbasis internet yang memfasilitasi interaksi pengguna, berbagai konten, dan partisipasi dalam berbagai kegiatan seperti pembuatan forum, pertukaran informasi serta membangun dan memelihara komunitas di internet [8].

Orang-orang dapat membagikan pemikiran dan pendapat mereka di platform media sosial seperti Facebook, Twitter, Youtube, dan TikTok yang mana investor sering menggunakan jaringan media sosial untuk mendapatkan saran tentang investasi sebelum membuat keputusan di pasar modal [12]. Indikator dalam variable Social Media, sebagai berikut:

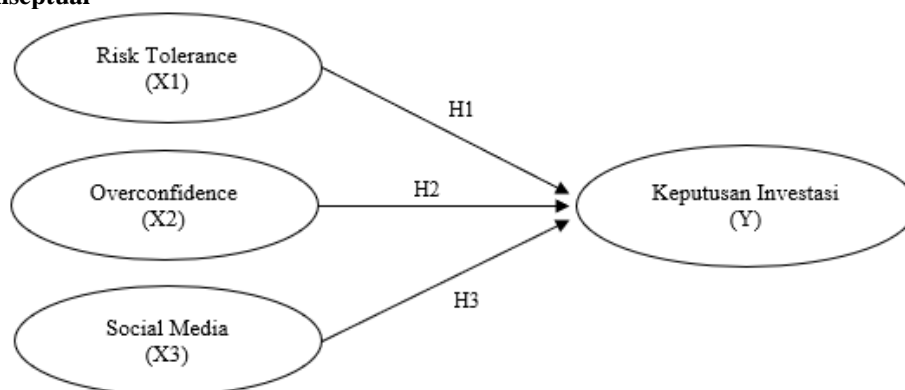
1. Tingkat penggunaan atau pemakaian di media sosial.
2. Menggunakan media sosial untuk meneliti manakah investasi potensial
3. Seberapa efektif media sosial digunakan [18].

Keputusan Investasi (Y)

Keputusan investasi adalah suatu kebijakan atau pilihan yang diambil untuk mengalokasikan modal ke satu atau lebih aset dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan, atau bisa juga diartikan sebagai proses menentukan cara terbaik untuk menginvestasikan dana agar dapat memberikan hasil yang menguntungkan di masa yang akan datang [19]. Keputusan Investasi didefinisikan sebagai tindakan atau kebijakan yang melibatkan pembelian satu atau lebih aset yang menuai imbalan finansial di masa depan [2]. Investasi memiliki instrumen yang diklasifikasikan sebagai Real Assets (Tanah, Emas, dan Properti) dan Financial Assets (Deposito, Saham, Obligasi, dan Reksadana) [20]. Terdapat indikator keputusan investasi, yaitu:

1. Memiliki pemahaman tentang investasi
2. Menetapkan tujuan yang jelas dalam setiap investasi
3. Fokus pada keuntungan yang diperoleh dari produk investasi yang dipilih
4. Memahami fluktuasi yang terjadi di pasar modal [21].

Kerangka Konseptual



Sumber: Data diolah 2024

Gambar 2. Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

Hipotesis 1: Risk Tolerance berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi

Hipotesis 2: Overconfidence berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi

Hipotesis 3: Social Media berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi

III. METODE

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode kuantitatif digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dan dependen. Penelitian kuantitatif mementingkan pada pengujian teori serta hipotesis yang dilakukan dengan pengukuran variabel-variabel penelitian dalam bentuk angka dan melakukan analisis data yang berkaitan dengan prosedur statistik serta pemodelan matematis [22]. Data numerik dikumpulkan dan dianalisis menggunakan statistik dari data responden. Variabel independen yang digunakan adalah Risk Tolerance (X1), Overconfidence (X2), dan Social Media (X3), sedangkan variabel dependennya adalah Keputusan Investasi (Y). Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan berasal dari data primer dan data sekunder. Data primer yang dikumpulkan peneliti berasal dari penyebaran kuesioner secara Online kepada responden melalui Google form yang dibuat oleh peneliti berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Penilaian kuesioner menggunakan skala likert, skala likert dipilih dikarenakan skala ini dapat menjaring data penelitian lebih akurat dikarenakan kategori jawaban memunculkan arti undeciden yang mempunyai arti ganda yang dapat diartikan membuat responden belum dapat memutuskan atau memberi jawaban pasti [23]. Peneliti menggunakan skala likert dengan lima poin signifikan yaitu: Sangat Setuju = 5, Setuju = 4, Netral = 3, Tidak Setuju = 2, dan Sangat Tidak Setuju = 1. Sedangkan data sekunder dapat diperoleh melalui website www.ksei.co.id dan berbagai literatur sebelumnya seperti jurnal, artikel, dan buku yang relevan jurnal, buku, dan website www.ksei.co.id. Data tersebut berupa jumlah investor dan demografi investor yang ada di Indonesia [8].

Populasi penelitian meliputi seluruh objek atau subjek yang diteliti untuk memperoleh penilaian terhadap hasil penelitian. Dalam hal ini populasi yang diteliti adalah Generasi Z yang melakukan investasi di pasar modal yang berusia 18-28 tahun dan berdomisili di Kota Sidoarjo. Besarnya sampel ditentukan karena besarnya populasi tidak diketahui dan terdapat keterbatasan yang menghalangi peneliti untuk memasukkan seluruh populasi dalam penelitian ini. Besarnya sample dipilih dengan menggunakan teknik non-probability sampling dikarenakan dari seluruh populasi yang akan disebarkan, tidak semuanya memiliki peluang hasil yang sama terhadap sampel yang diajukan [23]. Untuk memperjelas penelitian, peneliti menggunakan metode purposive sampling karena purposive sampling melakukan penentuan sampel dengan mempertimbangkan hal-hal tertentu [24]. Maka dalam penelitian ini, peneliti menetapkan kriteria:

1. Responden berusia laki atau perempuan berusia $\geq 18 - 28$ tahun
2. Responden mengetahui tentang investasi di pasar modal
3. Responden pernah melakukan investasi di pasar modal
4. Responden berdomisili di Kota Sidoarjo

dikarenakan jumlah populasi tidak diketahui, maka sampel diambil dengan menggunakan rumus Lemeshow untuk menentukan jumlah sampel [25]. Berikut Berikut rumus Lemeshow:

$$n = \frac{z^2 p(1 - p)}{d^2}$$

Keterangan:

n: Banyaknya sampel

z: Nilai Z atau derajat kepercayaan

p: Maksimal estimasi

d: Taraf kesalahan atau error

dari rumus Lemeshow tersebut, maka selanjutnya jumlah sampel dapat dihitung sebagai berikut:

$$n = \frac{z^2 p(1 - p)}{d^2}$$

$$n = \frac{1,96^2 \times 0,5(1 - 0,5)}{0,10^2}$$

$$n = \frac{3,8416 \times 0,25}{0,01}$$

$$= 96,04$$

dari perhitungan rumus Lemeshow di atas diperoleh jumlah sampel (n) sebanyak 96,04 responden yang mana selanjutnya oleh peneliti dibulatkan menjadi 96 orang responden.

Dalam penelitian ini analisis data dilakukan dengan menggunakan Partial Least Square (PLS) dengan software SmartPLS 4. Dalam metode SEM terdapat dua metode analisis pengukuran, yaitu analisis model luar (outer model) dan analisis model dalam (inner model). Analisis outer model bertujuan untuk menguji kevalidan model yang digunakan. Apabila model dinyatakan valid, analisis selanjutnya adalah inner model, yang digunakan untuk mengeksplorasi hubungan antar variabel dan untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian [26]. Dalam penelitian ini Outer Model meliputi: Uji Validitas Konvergen, Uji Reabilitas, dan Uji Validitas Diskriminan. Pengukuran Validitas Konvergen, nilai outer loading dan AVE menjadi acuan. Nilai outer loading dianggap valid apabila lebih dari 0,7 [26]. Untuk pengukuran Validitas Diskriminan, nilai Fornell-Larcker criterion dan cross loading menjadi acuannya. Dalam pengukuran Fornell-Larcker criterion dan cross loading akan menunjukkan nilai discriminant validity yang baik dan memenuhi syarat, jika nilai korelasi indikator terhadap konstruksinya lebih tinggi dibandingkan nilai dengan konstruk lainnya [27]. Untuk pengukuran Reabilitas, nilai Cronbach's alpha dan AVE menjadi acuannya. Nilai Cronbach's alpha dan composite reliability yang telah melebihi syarat minimum 0,7 untuk memastikan bahwa penelitian ini menggunakan instrumen yang layak di mana keseluruhan item tidak mengandung kesalahan dan bersifat konsisten [28]. Sementara itu ada parameter lain yaitu nilai Average Variance Extracted (AVE) harus lebih dari 0,5 ini bertujuan untuk mengukur tingkat variasi suatu komponen konstruk yang dihipotesiskan dari indikatornya dengan menyesuaikan pada tingkat kesalahan [27]. Sedangkan Inner Model meliputi: Uji R-Square dan Uji Hipotesis. Dalam pengukuran R-Square, terdapat kriteria nilai untuk R-Square: kurang dari 0,25 artinya lemah, nilai antara 0,26 – 0,50 artinya moderat, nilai antara 0,51 – 0,75 berarti kuat, dan nilai di atas 0,76 artinya sangat kuat [29]. Untuk pengukuran dalam Uji Hipotesis, nilai Path Coefficients menjadi acuan, keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis bergantung pada nilai signifikansi, yang diukur dengan P-Value dan nilai T-Statistics. Sebuah hipotesis dinyatakan diterima jika P-Value kurang dari 0,05 dan nilai T-Statistics lebih dari 1,96 sebaliknya, jika P-Value lebih dari 0,05 dan nilai T-Statistics kurang dari 1,96 maka hubungan antar variabel dianggap tidak signifikan dan hipotesis tersebut ditolak [26].

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Generasi Z di Kota Sidoarjo

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Karakteristik Responden

Dari pengisian kuesioner melalui Google Form pada bulan Oktober sampai September 2024, total responden yang terkumpul sebanyak 96 orang. Dari jumlah tersebut, peneliti mengklasifikasikan responden menjadi 3 kategori yaitu jenis kelamin, usia, dan profesi. Klasifikasi ini bertujuan untuk mengetahui karakteristik responden.

Kategori	Item	Jumlah	Persentase
Jenis Kelamin	Laki-Laki	43	44,79%
	Perempuan	53	55,21%
Usia	18-22	52	54,17%
	23-28	44	45,83%
Profesi	Pelajar	9	9,38%
	Mahasiswa	53	55,21%
	Pekerja	29	30,21%
	Pekerja Lepas	3	3,13%
	Tidak Bekerja	2	2,08%

Sumber: Data diolah 2024

Tabel 1. Karakteristik Responden

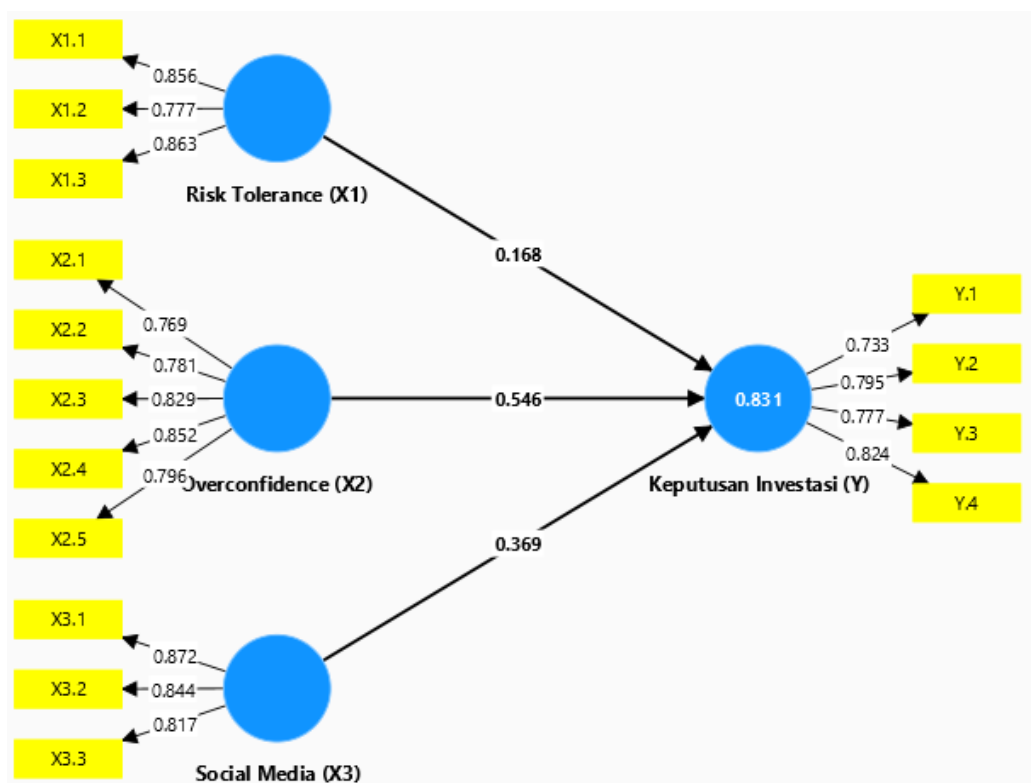
Berdasarkan data pada tabel 1 di atas terlihat bahwa mayoritas dari total responden yang diambil adalah perempuan yaitu mencapai sekitar 55,21% dan untuk jenis kelamin laki-laki sebesar 44,79%. Kategori usia, responden dengan usia 18-22 tahun mempunyai persentase tertinggi sebesar 54,17%, dan untuk usia 23-28 tahun dengan persentase

sebesar 45,83%. Kemudian kategori terakhir adalah Profesi, Mahasiswa memiliki persentase tertinggi sebesar 55,21%, disusul Pekerja 30,21%, Pelajar 9,38%, Pekerja Lepas 3,13% dan Pengangguran 2,08%.

B. Outer Model

Uji Validitas Konvergen

Hipotesis konseptual yang diajukan adalah diduga adanya pengaruh Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi, Overconfidence terhadap Keputusan Investasi, dan Social Media terhadap Keputusan Investasi. Tahapan analisis dalam penelitian ini menggunakan Smart Partial Least Square (PLS). Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis konseptual tersebut adalah Structural Equation Modeling (SEM) melalui pendekatan Partial Least Square (PLS) Moderated Regression analysis (MRA) versi 4.0 yaitu menghitung Uji Validasi Konvergen pada Output Smart Partial Least Square di Outer Model untuk mengetahui validitas konvergen dari kuisioner yang disebar. Validitas Konvergen merupakan hubungan antar indikator X dan Y untuk menilai sejauh mana indikator tersebut dapat menjelaskan masing-masing variabel yang berkaitan (Variabel Laten). Analisis selanjutnya dapat dievaluasi dengan model pengukuran (outer model) dengan melakukan pengujian validitas konvergen, validitas diskriminan, dan reliabilitas.



Sumber: Data diolah 2024

Gambar 3. Nilai Hasil Loading Factor

Variable	Indikator	Outer Loading	Keterangan
Risk Tolerance (X1)	X1.1	0.856	Valid
	X1.2	0.777	Valid
	X1.3	0.863	Valid
Overconfidence (X2)	X2.1	0.769	Valid
	X2.2	0.781	Valid
	X2.3	0.829	Valid
	X2.4	0.852	Valid
	X2.5	0.796	Valid
Social Media (X3)	X3.1	0.872	Valid

Keputusan Investasi (Y)	X3.2	0.844	Valid
	X3.3	0.817	Valid
	Y.1	0.733	Valid
	Y.2	0.795	Valid
	Y.3	0.777	Valid
	Y.4	0.824	Valid

Sumber: Data diolah 2024

Tabel 2. Hasil Loading Factor

Convergent Validity merupakan pada pengukuran validitas indikator reflektif sebagai alat ukur variabel, yang dapat dilihat dari nilai outer loading pada setiap indikator variabel. Uji validitas konvergen dalam PLS dengan indikator reflektif dievaluasi berdasarkan loading factor. Aturan umum yang digunakan untuk validitas konvergen adalah outer loading lebih besar dari 0,7. Berdasarkan Tabel 2 diketahui semua indikator dari variabel X1 (Risk Tolerance), X2 (Overconfidence), X3 (Social Media), dan Y (Keputusan Investasi) mempunyai nilai outer loading di atas 0,70 sehingga hasil uji convergent validity mempunyai reliabilitas yang baik.

Uji Validitas Diskriminan

Uji Validitas Diskriminan ini dilakukan dengan nilai cross loading, untuk memastikan setiap konsep pada jenis variabel berbeda dengan variabel lainnya. Indikator tersebut dapat dinyatakan memenuhi syarat discriminant validity

	Risk Tolerance	Overconfidence	Social Media	Keputusan Investasi
X1	0.833			
X2	0.666	0.806		
X3	0.539	0.444	0.845	
Y	0.731	0.722	0.702	0.783

Sumber: Data diolah 2024

Tabel 3. Hasil Fornell-Larcker Criterion

berdasarkan Tabel 3, dimana nilai dari Fornell-Larcker Criterion di atas > 0,7 itu menyatakan bahwa telah memenuhi persyaratan dan dapat dikatakan valid.

	X1	X2	X3	Y
X1.1	0.856	0.573	0.449	0.608
X1.2	0.777	0.477	0.426	0.563
X1.3	0.863	0.607	0.471	0.652
X2.1	0.478	0.769	0.249	0.595
X2.2	0.621	0.781	0.263	0.658
X2.3	0.566	0.829	0.500	0.731
X2.4	0.536	0.852	0.414	0.701
X2.5	0.474	0.796	0.332	0.612
X3.1	0.377	0.277	0.872	0.572
X3.2	0.502	0.402	0.844	0.569
X3.3	0.482	0.437	0.817	0.632
Y.1	0.533	0.623	0.522	0.733
Y.2	0.567	0.646	0.507	0.795
Y.3	0.574	0.608	0.601	0.777
Y.4	0.611	0.693	0.567	0.824

Sumber: Data diolah 2024

Tabel 4. Cross Loading

pada Tabel 4, karena nilai cross loading lebih dari 0,5, dapat disimpulkan bahwa semua indikator valid, karena telah memenuhi kriteria korelasi yang diperlukan.

Uji Reabilitas Composite

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability (rho_a)	Composite Reliability (rho_c)
X1	0.778	0.784	0.872
X2	0.865	0.869	0.902
X3	0.799	0.800	0.882
Y	0.788	0.791	0.863

Sumber: Data diolah 2024

Tabel 5. Construct Realibility and Validity

Berdasarkan Tabel 5, dapat disimpulkan bahwa nilai Cronbach's alpha lebih besar dari 0,70, adalah nilai Cronbach's alpha yang memenuhi kriteria standar. Hal ini menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki tingkat reliabilitas yang baik. Secara keseluruhan, semua hasil uji menunjukkan nilai di atas 0,70, sehingga data tersebut dapat dianggap reliabel dan dapat diandalkan. Nilai composite reliability untuk semua konstruk dari variabel X1 (Risk Tolerance), X2 (Overconfidence), X3 (Social Media), dan Y (Keputusan Investasi) adalah diatas 0,7. Hal ini menunjukkan bahwa semua konstruk pada model yang diestimasi memenuhi kriteria composite reability.

	Average Variance Extracted (AVE)	Keterangan
X1	0.694	Valid
X2	0.650	Valid
X3	0.714	Valid
Y	0.613	Valid

Sumber: Data diolah 2024

Tabel 6. Hasil Uji Average Variant Extracted (AVE)

berdasarkan tabel 6, diketahui nilai Average Variance Extracted (AVE) untuk semua konstruk dari variabel X1 (Risk Tolerance), X2 (Overconfidence), X3 (Social Media), dan Y (Keputusan Investasi) adalah diatas 0,5. Hal ini menunjukkan bahwa semua konstruk pada model yang diestimasi memenuhi kriteria.

C. Inner Model

Uji R-Square

Langkah awal dalam penilaian model menggunakan SmartPLS adalah dengan memeriksa nilai R-Square pada setiap variabel laten dependen. Nilai R-Square kurang dari 0,25 menunjukkan bahwa variable dependen dalam kategori lemah, nilai diantara 0,26 – 0,50 menunjukkan bahwa variable dependen dalam kategori sedang, nilai diantara 0,51 – 0,75 menunjukkan bahwa variable dependen dalam kategori kuat, dan nilai di atas 0,76 menunjukkan bahwa variable dependen dalam kategori sangat kuat.

	R-Square	R-Square Adjusted
Keputusan Investasi	0.831	0.825

Sumber: Data diolah 2024

Tabel 7. Nilai R-Square

pada tabel diatas menunjukkan nilai R-Square sebesar 0,825, maka menunjukkan bahwa variabel dependen dalam kategori sangat kuat.

Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil analisis data, temuan yang ada dapat digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini. Pengujian hipotesis dilakukan dengan memeriksa nilai koefisien. Apabila koefisien menunjukkan angka positif, maka

hipotesis dianggap memiliki hubungan positif. Di samping itu, hipotesis penelitian ini akan diterima secara signifikan jika nilai P-Value kurang dari 0,05 dan t-statistik lebih besar dari 1,96.

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T-Statistics (O/STDEV)	P-Values
X1 -> Y	0.168	0.181	0.063	2.669	0.008
X2 -> Y	0.546	0.536	0.071	7.654	0.000
X3 -> Y	0.369	0.367	0.051	7.201	0.000

Sumber: Data diolah 2024

Tabel 8. Path Coefficient

tabel 8 diatas menunjukkan bahwa Risk Tolerance berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi, terlihat dari t-statistik sebesar 2,669 yang berarti $>1,96$ dan p-value 0,008 atau $<0,05$. Overconfidence berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi dilihat dari t-statistik sebesar 7,654 yang berarti $>1,96$ dan p-value sebesar 0,000 atau $<0,05$. Dan Social Media berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi dilihat dari t-statistik sebesar 7,201 yang berarti $>1,96$ dan p-value sebesar 0,000 atau $<0,05$.

Berdasarkan hasil pengolahan data di atas dapat di simpulkan sebagai berikut:

Pengaruh Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi

Mengacu pada nilai Path Coefficients yang ada di Tabel 8, bisa diuraikan bahwa pengaruh Risk Tolerance (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y) menunjukkan hasil yang signifikan. Nilai original sample sebesar 0,168 menunjukkan adanya hubungan positif antara Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi. Selain itu, nilai p-value sebesar 0,008 (lebih kecil dari 0,05) menunjukkan bahwa pengaruh tersebut signifikan secara statistik. Nilai t-statistik sebesar 2,669 (lebih besar dari 1,96) juga mendukung signifikansi pengaruh tersebut. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Risk Tolerance, yang diukur melalui tiga indikator: (1) penempatan risiko investasi, (2) jenis investasi yang disukai, dan (3) presentase portfolio aset investasi kepercayaan, memiliki pengaruh positif dan signifikan sebesar 0,168 terhadap Keputusan Investasi yang diambil oleh investor, artinya semakin tinggi tingkat toleransi risiko seseorang, semakin besar pengaruhnya terhadap keputusan investasi yang diambil. Berdasarkan dari hasil tersebut maka hipotesis 1 diterima.

Hal ini sesuai dengan teori peneliti [2] yang menyatakan bahwa Tolerance Risiko adalah sejauh mana suatu toleransi seorang investor terhadap risiko atau mampu menerima risiko dari investasi yang mereka lakukan. Hasil penelitian ini didukung oleh temuan-temuan dari penelitian sebelumnya yang menjelaskan bahwa Risk Tolerance memiliki pengaruh positif terhadap Keputusan Investasi mahasiswa di Kota Pekalongan [5]. Pada penelitian lain juga menjelaskan bahwa Risk Tolerance memiliki pengaruh positif terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Bandar Lampung [13]. Pemahaman yang baik tentang Risk Tolerance akan membantu investor membuat keputusan investasi yang bijak dan sesuai dengan profil risiko mereka, serta mencapai tujuan investasi di pasar saham yang diinginkan. Hal ini menjelaskan bahwa Risk Tolerance menjadi tolak ukur investor saat membuat Keputusan Investasi Generasi Z di Kota Sidoarjo.

H1: Risk Tolerance Berpengaruh Signifikan Terhadap Keputusan Investasi

Pengaruh Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi

Mengacu pada nilai Path Coefficients yang ada di Tabel 8, bisa diuraikan bahwa pengaruh Overconfidence (X2) terhadap Keputusan Investasi (Y) menunjukkan hasil yang signifikan. Nilai original sample sebesar 0,546 menunjukkan adanya hubungan positif antara Overconfidence terhadap Keputusan Investasi. Selain itu, nilai p-value sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05) menunjukkan bahwa pengaruh tersebut signifikan secara statistik. Nilai t-statistik sebesar 7,654 (lebih besar dari 1,96) juga mendukung signifikansi pengaruh tersebut. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Overconfidence, yang diukur melalui lima indikator meliputi: (1) yakin akan keuntungan yang diperoleh saat melakukan investasi, (2) yakin bahwa pengetahuan dalam berinvestasi lebih unggul daripada investor lain, (3) yakin bahwa pengetahuan tentang investasi yang dimiliki lebih unggul dibandingkan investor lain, (4) yakin dalam menentukan pilihan investasi, dan (5) mengesampingkan risiko akibat keyakinan pada kemampuan yang dimiliki, memiliki pengaruh positif dan signifikan sebesar 0,546 terhadap Keputusan Investasi yang diambil oleh investor, artinya semakin tinggi tingkat kepercayaan diri seseorang, semakin besar pengaruhnya terhadap keputusan investasi yang diambil. Berdasarkan dari hasil tersebut maka hipotesis 2 diterima.

Hal ini sesuai dengan teori peneliti [5] seorang investor sering kali membuat prediksi masa depan dengan rasa optimis dan percaya diri yang kuat, sehingga ia dapat mengabaikan bahaya yang mungkin dihadapi. Artinya, semakin tinggi tingkat overconfidence seorang investor, maka ia akan semakin yakin dalam mengambil keputusan dan

mengambil risiko karena ia yakin bahwa ia mempunyai kemampuan dan keahlian yang lebih dibandingkan investor lainnya. Hasil penelitian ini didukung oleh temuan-temuan dari penelitian sebelumnya yang menjelaskan Overconfidence memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Investasi di pasar modal [11]. Pada penelitian lain juga menjelaskan bahwa Overconfidence memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Investasi di pasar modal mahasiswa Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Metro [15]. Rasa Overconfidence dalam diri investor dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang buruk, seperti pengambilan risiko berlebihan dan penolakan informasi yang tidak sesuai dengan pandangan investor. Untuk menghindari dampak negatif Overconfidence, investor perlu realistis mengenai kemampuan analisis mereka. Hal ini menjelaskan bahwa Overconfidence menjadi tolak ukur investor saat membuat Keputusan Investasi Generasi Z di Kota Sidoarjo.

H2: Overconfidence Berpengaruh Signifikan Terhadap Keputusan Investasi

Pengaruh Social Media Terhadap Keputusan Investasi

Mengacu pada nilai Path Coefficients yang ada di Tabel 8, bisa diuraikan bahwa pengaruh Social Media (X3) terhadap Keputusan Investasi (Y) menunjukkan hasil yang signifikan. Nilai original sample sebesar 0,369 menunjukkan adanya hubungan positif antara Social Media terhadap Keputusan Investasi. Selain itu, nilai p-value sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05) menunjukkan bahwa pengaruh tersebut signifikan secara statistik. Nilai t-statistik sebesar 7,201 (lebih besar dari 1,96) juga mendukung signifikansi pengaruh tersebut. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Social Media Overconfidence, yang diukur melalui tiga indikator meliputi: (1) tingkat penggunaan atau pemakaian di media sosial, (2) menggunakan media sosial untuk meneliti manakah investasi potensial, dan (3) seberapa efektif media sosial digunakan, memiliki pengaruh positif dan signifikan sebesar 0,369 terhadap Keputusan Investasi yang diambil oleh investor, yang berarti semakin besar pengaruh media sosial, semakin besar pula pengaruhnya terhadap keputusan investasi yang diambil. Berdasarkan dari hasil tersebut maka hipotesis 3 diterima.

Hal ini sesuai dengan teori peneliti [12] orang-orang dapat membagikan pemikiran dan pendapat mereka di platform media sosial seperti Facebook, Twitter, Youtube, dan TikTok yang mana investor sering menggunakan jaringan media sosial untuk mendapatkan saran tentang investasi sebelum membuat keputusan di pasar modal. Hasil penelitian ini didukung oleh temuan-temuan dari penelitian sebelumnya bahwa Social Media memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi di pasar modal pada Kalangan Millenial [12]. Pada penelitian lain juga menjelaskan bahwa Social Media memiliki pengaruh positif terhadap Keputusan Investasi Generasi Z di Kota Surakarta [16]. Meskipun Media Social menawarkan kemudahan dalam memperoleh informasi dan menjalin koneksi antar investor, namun Media Social juga memiliki risiko. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk selalu mengandalkan analisis dan riset yang bijak dan mempertimbangkan risiko secara matang sebelum mengambil keputusan investasi. Dengan ini investor dapat menghindari keputusan impulsif yang merugikan dan lebih fokus pada strategi investasi jangka panjang sesuai dengan analisis yang rasional. Hal ini menjelaskan bahwa Social Media Risk menjadi tolak ukur investor saat membuat Keputusan Investasi Generasi Z di Kota Sidoarjo.

H3: Social Media Berpengaruh Signifikan Terhadap Keputusan Investasi

V. SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa Risk Tolerance, Overconfidence, dan Social Media mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z di Kota Sidoarjo. Individu dengan toleransi risiko tinggi lebih besar kemungkinannya dalam mengambil keputusan investasi, sedangkan terlalu percaya diri meningkatkan kecenderungan berinvestasi. Media sosial juga berperan penting, karena informasi yang tersebar di berbagai platform dapat membentuk keyakinan dan preferensi investasi mereka. Temuan ini memberikan implikasi penting bagi pembuat kebijakan dan penyedia jasa keuangan untuk meningkatkan literasi keuangan dan memberikan pendidikan investasi yang lebih baik kepada Generasi Z. Namun penelitian ini memiliki keterbatasan dalam metode pengambilan sampel dan cakupan yang terbatas. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dengan metode pengambilan sampel yang lebih representatif dan kombinasi pendekatan kualitatif diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai faktor psikologis dan sosial dalam pengambilan keputusan investasi.

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur saya panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, karunia, dan hidayanya sehingga saya dapat menyelesaikan Tugas Akhir ini dengan baik. Saya juga ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang telah memberi dukungan, bantuan, dan bimbingan selama proses penyusunan Tugas Akhir ini. Semoga segala kebaikan yang telah diberikan dibalasa dengan kebaikan yang berlipat ganda. Terima Kasih.

REFERENSI

- [1] D. Rahmawati, L. Wardani, and I. Kusmayadi, "Analisis Pengaruh Literasi Keuangan dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Pada Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Universitas Mataram)," *JMM UNRAM-Master Manag. J.*, vol. 12, no. 2, pp. 141–148, 2023.
- [2] K. R. Harischandra, I. M. Suidarma, and I. D. N. Marsudiana, "Pengaruh Literasi Keuangan, Illusion of Control, Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal," *Maj. Ilm. Widyacakra*, vol. 2, no. 2, pp. 91–108, 2020.
- [3] Widiastuti, E. Soleha, Z. Z. Hidayah, and N. Meirani, "Analisis Risk Tolerance dan Overconfidence terhadap Keputusan Investasi di Bursa Efek Indonesia," *JPEK (Jurnal Pendidik. Ekon. dan Kewirausahaan)*, vol. 8, no. 1, pp. 263–272, 2024.
- [4] A. N. Azizah, Afifudin, and U. Nandiroh, "Pengaruh Risk Tolerance, Religiusitas, dan Social Media Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang)," *e_Jurnal Ilm. Ris. Akunt.*, vol. 13, no. 01, pp. 481–489, 2024.
- [5] Lathifatunnisa and A. N. Wahyuni, "Pengaruh Faktor Demografi, Risk Tolerance dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Mahasiswa Di Kota Pekalongan," *J. Bisnis Terap.*, vol. 5, no. 2, pp. 203–216, 2021.
- [6] M. D. Mahardhika and N. Asandimitra, "Pengaruh Overconfidence, Risk Tolerance, Return, Financial Literacy, Financial Technology Terhadap Keputusan Investasi," *J. Ilmu Manaj.*, vol. 11, no. 3, pp. 602–613, 2023.
- [7] K. Gunawan and H. Wiyanto, "Financial Literacy, Risk Tolerance, Loss Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi," *J. Manajerial dan Kewirausahaan*, vol. 4, no. 3, pp. 573–580, 2022.
- [8] N. Sani and V. S. Paramita, "Pengaruh Pengalaman Investasi, Risk Tolerance, dan Sosial Media Terhadap Keputusan Investasi Dengan Literasi Keuangan Sebagai Variabel Moderasi," *Equilib. J. Ilm. Ekon. Manaj. dan Akunt.*, vol. 13, no. 1, pp. 134–147, 2024.
- [9] S. Qotrunada and T. D. Hascaryani, "Analisis Pengaruh Perilaku Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada Generasi Z dan Milenial," *J. Ekon. Manaj. dan Akunt.*, vol. 2, no. 4, pp. 12–36, 2024.
- [10] W. Yuwono and N. Altiyane, "Pengaruh Overconfidence, Herding, Availability Bias, Risk Aversion dan Personal Information Terhadap Keputusan Investasi," *MANOR J. Manaj. Dan Organ. Rev.*, vol. 5, no. 1, pp. 1–9, 2023.
- [11] I. Budiman, Z. Maulana, and S. Kamal, "Pengaruh Literacy Financial, Experienced Regret, dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal," *J. Manaj. Strateg. dan Apl. Bisnis*, vol. 4, no. 2, pp. 321–330, 2021.
- [12] A. Hana, Ambardi, and I. Novida, "Analisis Pengaruh Sosial Media, Risk Perception dan Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal Pada Kalangan Milineal," *J. Maneksi*, vol. 13, no. 1, pp. 216–225, 2024.
- [13] M. Hafidh and S. A. Cindiyasari, "Analisis Pengaruh Perencanaan Keuangan, Pengalaman Investasi dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Bandar Lampung," *JAFM J. Account. Financ. Manag.*, vol. 5, no. 5, pp. 992–1004, 2024.
- [14] C. T. M. Az-zahara, N. Tubastuvi, W. Purwidiarti, and F. Bagis, "Analisis Pengaruh Risk Perception, Risk Tolerance, Overconfidence, dan Loss Aversion Terhadap Keputusan Investasi Generasi Milienial," *ECOBISMA (Jurnal Ekon. Bisnis dan Manajemen)*, vol. 11, no. 1, pp. 62–76, 2024.
- [15] A. Anggraini, Y. Zanaria, and S. R. Rahayu, "Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Modal Minimal, Pemahaman Investasi Dan Risiko Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal (Studi Empiris Mahasiswa Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Metro)," *J. Akunt. Akt.*, vol. 2, no. 1, pp. 1–11, 2021.
- [16] Jumiyani, E. Wibowo, and R. Indriastuti, "Pengaruh Pengalaman Investasi, Risk Tolerance, dan Influencer Sosial Media terhadap Keputusan Investasi dengan Literasi Keuangan sebagai Variabel Moderasi," *Digit. Bisnis J. Publ. Ilmu Manaj. dan E-Commerce*, vol. 3, no. 3, pp. 451–470, 2024.
- [17] A. Mulyana, E. Soleha, and S. Sellina, "Gender memoderasi Overconfidence dan Risk Tolerance dalam Keputusan Investasi di Pasar Modal," *Revital. J. Ilmu Manaj.*, vol. 12, no. 1, pp. 1272–1283, 2023.
- [18] M. M. Hadi, R. M. Mardani, and E. Saraswaty, "Pengaruh Social Media Platform, Financial Literacy, dan Investment Motivation Terhadap Minat Berinvestasi Di Pasar Modal (Studi Kasus Pada Mahasiswa Generasi Z)," *e – J. Ris. Manaj.*, vol. 12, no. 01, pp. 510–518, 2023.
- [19] R. Fikri, R. Frima, and E. Rosalina, "Pengaruh Herding Factor dan Overconfidence terhadap Kualitas Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada Generasi Z (Studi pada Mahasiswa Jurusan Akuntansi Program Studi D-IV Akuntansi Politeknik Negeri Padang)," *J. Akuntansi, Bisnis dan Ekon. Indones.*, vol. 1, no. 2, pp. 39–45, 2022.

- [20] T. N. I. Sari, M. C. Mawardi, and S. A. Anwar, "Pengaruh Persepsi Risiko, Toleransi Risiko, Overconfidence, dan Loss Aversion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi," *e_Jurnal Ilm. Ris. Akunt.*, vol. 13, no. 01, pp. 490–497, 2024.
- [21] A. Humairo and B. Panuntun, "Perilaku Overconfidence, Loss Aversion, dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pasar Modal pada Generasi Z," *Sel. Manaj. J. Mhs. Bisnis Manaj.*, vol. 01, no. 06, pp. 213–226, 2022.
- [22] R. Andreansyah and F. Meirisa, "Analisis Literasi Keuangan, Pendapatan, dan Perilaku Keuangan, Terhadap Keputusan Investasi Rizki," *Publ. Ris. Mhs. Manaj.*, vol. 4, no. 1, pp. 17–22, 2022, doi: 10.35957/prmm.v4i1.3302.
- [23] I. D. Wijaya and L. Setiawati, "Pengaruh Overconfidence dan Faktor Demografi Terhadap Keputusan Investasi Investor," *J. Indones. Sos. Sains*, vol. 2, no. 2, p. 494, 2021, [Online]. Available: <http://jiss.publikasiindonesia.id/>
- [24] M. Lestari, D. C. Pangestuti, and A. Fadila, "Analisis Literasi Keuangan, Pendapatan dan Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Serta Perilaku Keuangan Sebagai Variabel Intervening," *Akurasi J. Ris. Akunt. dan Keuang.*, vol. 4, no. 1, pp. 33–46, 2022, [Online]. Available: <https://doi.org/10.36407/akurasi.v4i1.602>
- [25] N. D. M. Saputri, P. Santati, and M. A. Putri, "Era Digitalisasi Ekonomi: Influencer, Literasi Keuangan, Self-control dan Pengaruhnya Terhadap Keputusan Investasi," *Reviu Akunt. dan Bisnis Indones.*, vol. 8, no. 3, pp. 325–341, 2024, doi: 10.18196/rabin.v8i3.22415.
- [26] P. M. Ihsan and Nurfauziah, "Perilaku Familiarity Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pasar Modal pada Mahasiswa Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia," *Sel. Manaj. J. Mhs. Bisnis Manaj.*, vol. 02, no. 06, pp. 93–103, 2024, [Online]. Available: <https://journal.uii.ac.id/selma/index>
- [27] S. Nurchayati and D. H. Perkasa, "Peran Illusion of Control, Literasi Keuangan dan Bias Overconfidence Dalam Mempengaruhi Keputusan Investasi Dipasar Modal Pada Mahasiswa di Jakarta Barat," *J. Bina Bangsa Ekon.*, vol. 17, no. 2, pp. 1139–1152, 2024, [Online]. Available: <https://www.jbbe.lppmbinabangsa.id/index.php/jbbe/article/view/544%0Ahttps://www.jbbe.lppmbinabangsa.id/index.php/jbbe/article/download/544/311>
- [28] R. Pramesti and R. H. Sugiastuti, "Dampak Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Saham: Peran Minat Investasi sebagai Variabel Intervening pada Komunitas Pasar Modal Muda Malang Regita," *J. Skesta Bisnis*, vol. 11, no. 02, pp. 336–358, 2024.
- [29] I. H. A. Putri and A. Santoso, "Pengaruh Pengetahuan Investasi, Persepsi Risiko dan Kemajuan Teknologi Terhadap Keputusan Investasi," *J. Ekono Insentif*, vol. 18, no. 1, pp. 34–36, 2024, doi: 10.36787/jei.v18i1.1350.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.