



Dampak Literasi Keuangan, Overconfidence, dan Availability Bias terhadap Keputusan Investasi: Peran Moderasi Persepsi Risiko

Naila Syakirotul Rizqiyah ^{1*}, Fakhmi Zakaria ², Vicky Oktavia ³, dan Almira Santi Samasta ⁴

¹ Universitas Dian Nuswantoro; Semarang, Jawa Tengah; e-mail : nailarizki004@gmail.com

² Universitas Dian Nuswantoro; Semarang, Jawa Tengah; e-mail : fakhmi@dsn.dinus.ac.id

³ Universitas Dian Nuswantoro; Semarang, Jawa Tengah; e-mail : vicky.oktavia@dsn.dinus.ac.id

⁴ Universitas Dian Nuswantoro; Semarang, Jawa Tengah; e-mail : almirasanti@dsn.dinus.ac.id

* Corresponding Author : Naila Syakirotul Rizqiyah

Abstract: This research examines the factors that shape investment decision-making in the capital markets within Generation Z members of investment communities in Central Java, focusing on the variables of financial literacy, overconfidence, and availability bias, as well as risk perception as a moderating variable. This present research utilized a quantitative design, collecting primary data from respondents through an online questionnaire. The analysis method applied is SEM-PLS with aid of SmartPLS software version 4, encompassing the outer and inner models. The findings reveal that financial literacy and overconfidence have a positive significance influence on investment decisions, while availability bias does not show any significant influence. Furthermore, the interaction of risk perception in moderating the relationship between overconfidence and investment decisions was found to be significantly negative, whereas the interaction of risk perception on the relationship between availability bias and investment decisions demonstrates a positive significant effect.

Keywords: financial literacy; overconfidence; availability bias; investment decisions

Abstrak: Studi ini bertujuan untuk mengidentifikasi berbagai determinan yang berpengaruh dalam keputusan investasi anggota komunitas investasi Generasi Z di Jawa Tengah dalam investasi pasar modal yang berfokus pada variabel literasi keuangan, *overconfidence*, dan *availability bias*, serta persepsi risiko sebagai variabel moderasi. Studi ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan mengumpulkan data primer melalui distribusi kuesioner daring kepada responden untuk memperoleh tanggapan mereka. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis SEM PLS memakai bantuan aplikasi SmartPLS versi 4 dengan melalui outer dan inner model. Hasil penelitian mengungkapkan literasi keuangan dan *overconfidence* memberikan pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan *availability bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Interaksi persepsi risiko untuk memoderasi hubungan *overconfidence* dan keputusan investasi memberikan pengaruh negatif dan signifikan, namun interaksi persepsi risiko memoderasi hubungan *availability bias* dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan.

Kata kunci: literasi keuangan; *overconfidence*; *availability bias*; keputusan investasi

Naskah Masuk: 7 Januari 2026

Revisi: 15 Januari 2026

Diterima: 26 Januari 2026

Terbit: 9 Maret 2026

Ver. Skrg.: 9 Maret 2026

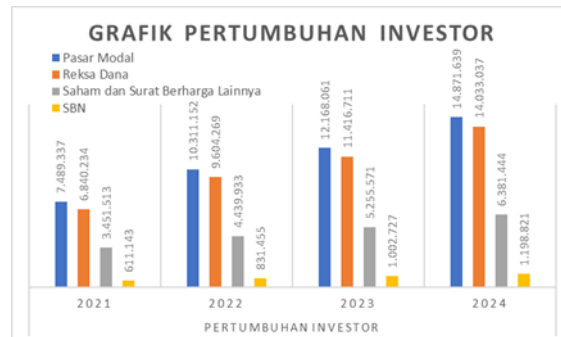


Copyright: © 2026 by the authors.
Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>)

1. Pendahuluan

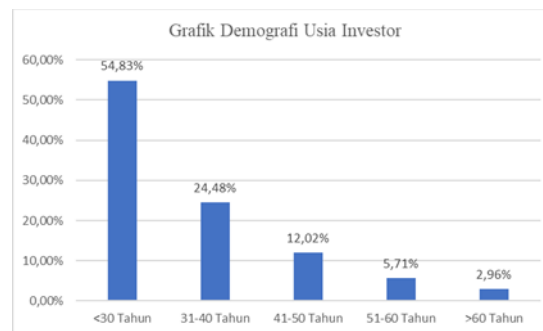
Perkembangan teknologi finansial (*fintech*) telah mendemokratisasi akses pasar modal dan mengubah budaya masyarakat dari sekadar menabung menjadi berinvestasi [1], [2]. Fenomena ini tercermin dari data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang menunjukkan tren pertumbuhan investor yang konsisten selama periode 2021-2024, baik pada instrumen saham, reksa dana, maupun surat berharga lainnya [3]. Pertumbuhan signifikan ini juga terjadi di

Provinsi Jawa Tengah, di mana jumlah investor meningkat dari 1.440.908 pada Januari 2024 menjadi 1.632.885 pada Desember 2024 dan didominasi oleh Generasi Z (< 30 tahun) seperti pada gambar 2 sebagai kelompok *digital natives* yang adaptif terhadap teknologi [3], [4]. Lonjakan jumlah investor di Jawa Tengah ini juga diikuti dengan adanya berbagai komunitas investasi, baik yang berbasis kampus maupun komunitas daring di kota-kota besar [5].



Gambar 1. Pertumbuhan Investor (2021-2024)

Sumber: [3]



Gambar 2. Demografi Usia Investor per Desember 2024

Sumber: [3]

Namun, lonjakan kuantitas investor ini menyisakan paradoks terkait kualitas keputusan investasi. Tingginya partisipasi belum berbanding lurus dengan literasi keuangan yang memadai, sehingga banyak investor pemula terjebak dalam investasi berisiko tinggi tanpa analisis fundamental [6]. Fenomena di lapangan menunjukkan bahwa perilaku investor muda kerap didominasi oleh bias psikologis. Mereka cenderung agresif akibat kepercayaan diri berlebihan (*overconfidence*) [7]. Di kota-kota pelajar seperti Semarang dan Surakarta, fenomena ini terlihat dari perilaku agresif investor mahasiswa yang berani melakukan investasi saham atau kripto volatilitas tinggi hanya berdasarkan keyakinan diri, seringkali mengabaikan prinsip diversifikasi [8]. Selain itu, keputusan investasi di wilayah Jawa Tengah juga sangat dipengaruhi oleh *availability bias*. Masyarakat cenderung mengambil keputusan berdasarkan informasi yang paling mudah didapat atau sedang viral (FOMO). Maraknya pembelian saham atau aset kripto karena *influencer* atau tren sesaat di media sosial menjadi bukti konkret bahwa investor cenderung reaktif terhadap informasi yang tersedia, bukan analitis [9]. Dalam dinamika tersebut, persepsi risiko berfungsi sebagai filter psikologis yang krusial. Karakteristik masyarakat yang beragam antara yang menghindari risiko dan spekulatif menjadikan persepsi risiko sebagai variabel moderasi. Persepsi risiko dapat memperkuat atau memperlemah hubungan bias perilaku tersebut terhadap keputusan investasi [10], [11].

Urgensi penelitian ini didasari oleh adanya kesenjangan riset (*research gap*) dari ketidakconsistenan temuan studi terdahulu. Penelitian [12] menemukan bahwa literasi keuangan dan persepsi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi, namun penelitian [13] justru menyimpulkan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan. Pertentangan serupa ditemukan pada variabel bias perilaku; studi [14], [15] menemukan pengaruh kuat *overconfidence* dan

availability bias terhadap keputusan investasi, sedangkan studi [8], [16] menolak adanya pengaruh signifikan dari variabel-variabel tersebut.

Ketidakkonsistenan hasil empiris ini menuntut pengujian lebih lanjut mengenai determinan keputusan investasi, khususnya dalam konteks komunitas investasi yang rentan terhadap bias informasi. Penelitian ini bertujuan mengisi celah tersebut dengan menguji kembali pengaruh literasi keuangan, *overconfidence*, dan *availability bias*, serta mengajukan kebaruan dengan menempatkan persepsi risiko sebagai mekanisme kontrol kognitif dalam memoderasi bias perilaku investor komunitas, sebuah aspek yang belum banyak dieksplorasi dibandingkan studi terdahulu yang umumnya hanya menempatkan risiko sebagai variabel independen.

2. Kajian Pustaka atau Penelitian Terkait

2.1. Landasan Teori: Integrasi *Behavioral Finance* dan *Prospect Theory*

Behavioral Finance Theory menjelaskan anomali pasar dan ketidakefisienan yang tidak bisa dijelaskan oleh teori keuangan tradisional, dengan menyoroti bahwa keputusan investor sering kali dipengaruhi oleh aspek psikologis dan bias kognitif [17], [18]. Teori ini menjadi dasar utama penelitian yang menjelaskan mengapa investor kerap bertindak irasional akibat pengaruh heuristik, seperti *peak-end rule*, yang kemudian berdampak pada keputusan transaksi di pasar saham.

Dalam kerangka pengambilan keputusan di bawah ketidakpastian, *Behavioral Finance* diperkuat oleh *Prospect Theory* yang dikembangkan oleh Kahneman dan Tversky. Teori ini memberikan kerangka kerja psikologis bahwa individu cenderung mengevaluasi keuntungan dan kerugian secara berbeda, serta sering kali mengabaikan nilai utilitas rasional ketika dihadapkan pada risiko [19]. Relevansi kedua teori ini mendasari asumsi bahwa keputusan investasi tidak hanya fungsi dari kemampuan kognitif seperti literasi keuangan, tetapi juga distorsi psikologis seperti *overconfidence* dan *availability bias*, yang dinamikanya dipengaruhi oleh bagaimana risiko dipersepsikan.

2.2 Determinan Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan proses kompleks yang melibatkan analisis informasi secara rasional maupun irasional [20]. Kualitas keputusan ini sangat bergantung pada literasi keuangan, yang bertindak sebagai filter kognitif. Literasi keuangan bukan sekadar pengetahuan tentang konsep uang, melainkan kemampuan mengevaluasi risiko untuk meminimalkan dampak bias perilaku seperti *overconfidence* demi mencapai kesejahteraan masa depan [21].

Namun, proses rasional tersebut sering terganggu oleh bias heuristik. *Overconfidence bias* terjadi ketika investor melebih-lebihkan pengetahuan dan kemampuannya memprediksi pasar dibandingkan investor lain, yang berujung pada keyakinan berlebih dalam mengambil tindakan investasi [22], [23]. Selain itu, investor juga rentan terhadap *availability bias*, yaitu kecenderungan mengambil jalan pintas dengan mengandalkan informasi yang paling mudah diakses atau diingat, yang sering kali memicu keputusan impulsif tanpa analisis fundamental [6], [16].

Dalam dinamika tersebut, persepsi risiko hadir sebagai variabel krusial yang menjembatani informasi dan tindakan. Persepsi risiko adalah interpretasi subjektif investor terhadap potensi kerugian dan ketidakpastian [24]. Tingkat kepercayaan dan persepsi risiko seseorang terhadap instrumen investasi akan menentukan keberanian mereka dalam mengeksekusi keputusan investasi [25].

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi

Dalam perspektif *Behavioral Finance*, literasi keuangan berfungsi sebagai mekanisme kontrol yang meminimalkan perilaku irasional. Individu dengan literasi tinggi memiliki kapasitas lebih baik dalam memproses informasi ekonomi dan psikologis, sehingga mampu menganalisis rasio risiko dan *return* secara akurat. Studi empiris mengonfirmasi bahwa literasi keuangan berkontribusi positif terhadap keputusan investasi yang optimal, di mana investor yang literat lebih cakap dalam mengelola portofolio [7]. Studi lain oleh [26] juga

mengungkapkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat dan keputusan partisipasi investasi di pasar modal.

H1: Literasi Keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Investasi.

2.3.2 Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi

Mengacu pada *Prospect Theory*, investor dalam situasi ketidakpastian sering kali terjebak dalam ilusi kontrol (*illusion of control*). *Overconfidence* mendorong investor untuk merasa bahwa prediksi mereka lebih akurat daripada pasar, sehingga memicu perilaku agresif dan frekuensi transaksi yang tinggi. Rasa percaya diri yang berlebihan ini menstimulasi keberanian investor untuk lebih proaktif dalam menempatkan modal mereka pada instrumen investasi [27]. Temuan lain oleh [28] mengonfirmasi bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

H2: *Overconfidence* berpengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Investasi.

2.3.3 Pengaruh *Availability Bias* terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan *Prospect Theory*, *availability bias* mencerminkan penggunaan heuristik keterse-diaan, di mana keputusan diambil berdasarkan kemudahan akses informasi. Dalam era digital, informasi yang viral atau baru saja terjadi cenderung mendominasi memori investor, memicu tindakan reaktif untuk membeli atau menjual aset tanpa verifikasi dan histori panjang. Kemudahan akses informasi ini, meskipun belum tentu akurat, terbukti mampu meningkatkan aktivitas pengambilan keputusan investasi, khususnya di kalangan generasi muda. Hal tersebut sama seperti temuan [15] yang membuktikan bahwa *availability bias* bisa memberikan pengaruh untuk meningkatkan proses pengambilan keputusan investasi saham pada generasi muda, di mana keputusan sering kali didorong oleh informasi yang sedang populer.

H3: *Availability Bias* berpengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Investasi.

2.3.4 Peran Persepsi Risiko dalam Memoderasi Pengaruh Literasi Keuangan dan Keputusan Investasi

Dalam kerangka *Behavioral Finance Theory*, keputusan investasi tidak hanya fungsi dari pengetahuan (literasi), tetapi juga bagaimana risiko tersebut dipersepsikan secara psikologis. Meskipun memiliki pengetahuan keuangan pada level yang sama, individu dapat membuat pilihan investasi yang berbeda karena adanya variasi dalam persepsi risiko masing-masing. Seseorang dengan literasi keuangan tinggi namun diimbangi dengan persepsi risiko yang terukur dapat memperkuat keyakinan dalam berinvestasi. Penelitian [29] mendukung pandangan ini dengan mengungkapkan bahwa persepsi risiko berperan signifikan dalam menjadi variabel moderasi pada hubungan literasi keuangan dan keputusan investasi.

H4: Persepsi Risiko memoderasi pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi.

2.3.5 Peran Persepsi Risiko dalam Memoderasi Pengaruh *Overconfidence* dan Keputusan Investasi

Behavioral Finance Theory menjelaskan bahwa persepsi risiko bertindak sebagai aspek kognitif. *Overconfidence* biasanya membuat investor mengabaikan risiko atau menilai risiko lebih rendah dari yang sebenarnya. Ketika seorang investor yang memiliki *overconfidence* tinggi, dan dengan adanya persepsi risiko tinggi dapat bertindak sebagai faktor yang memitigasi keputusan investasi impulsif. Penelitian [10] mendukung model yang menempatkan persepsi risiko sebagai variabel moderasi untuk menguji interaksi antara bias perilaku dan investasi.

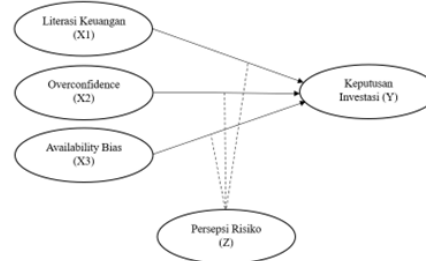
H5: Persepsi Risiko memoderasi pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi.

2.3.6 Peran Persepsi Risiko dalam Memoderasi Pengaruh *Availability Bias* dan Keputusan Investasi

Berdasarkan *Prospect Theory*, individu sangat sensitif terhadap kemungkinan kerugian (*loss aversion*). Ketika investor mengandalkan informasi yang mudah diingat (*availability bias*), persepsi risiko mereka akan menentukan bagaimana informasi tersebut diolah. Jika investor memiliki persepsi risiko tinggi, informasi negatif yang viral dan mudah diingat akan direspon dengan lebih kuat, sehingga hal itu akan menekan dampak *availability bias* terhadap keputusan

investasi. Penelitian [11] mengungkapkan hubungan antara *availability bias* dan persepsi risiko memiliki dampak signifikan, karena investor yang memiliki bias ketersediaan (*availability*) akan mengambil keputusan berdasarkan informasi yang mudah diingat. Namun, intervensi dari persepsi risiko yang tinggi akan bertindak sebagai pengontrol dalam hubungan tersebut.

H6: Persepsi Risiko memoderasi pengaruh *Availability Bias* terhadap Keputusan Investasi.



Gambar 3. Kerangka Konseptual

3. Metode yang Diusulkan

3.1. Jenis Penelitian

Studi menerapkan metode kuantitatif dengan jenis *explanatory research*. Metode ini dipilih guna menjelaskan hubungan kausalitas dan menguji hipotesis mengenai pengaruh literasi keuangan, *overconfidence*, dan *availability bias* terhadap keputusan investasi, dengan persepsi risiko sebagai variabel moderasi.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi untuk penelitian melibatkan 810 investor individu dari kalangan Generasi Z yang tergabung dalam komunitas investasi dan berdomisili di Jawa Tengah. Pemilihan populasi berbasis komunitas ini dilakukan karena anggota komunitas memiliki interaksi intensif terhadap informasi pasar modal yang rentan memicu bias perilaku.

Teknik yang dipakai untuk pengambilan sampel ialah *non-probability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling*. Adapun kriteria responden yang ditetapkan meliputi: (1) Individu berusia 17-28 tahun (Generasi Z) yang merupakan *digital natives* namun sering kali belum memiliki kematangan emosional dalam berinvestasi; (2) Berdomisili di Jawa Tengah; (3) Sudah memiliki pendapatan aktif baik dari pekerjaan tetap maupun wirausaha; (4) Terdaftar sebagai anggota aktif komunitas investasi; (5) Memiliki pengalaman melakukan transaksi investasi melalui platform *fintech*. Berdasarkan seleksi kriteria tersebut, total sampel yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah 345 responden.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data primer yang didapat dari responden dengan menyebarkan kuesioner daring. Kuesioner dibagikan melalui grup komunitas investasi. Skala pengukuran menggunakan skala likert 5 poin.

3.4 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data menerapkan model persamaan *Structural Equation Modeling* berbasis *Partial Least Squares* (SEM-PLS) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS versi 4. Secara spesifik, teknik analisis moderasi diterapkan untuk mendeteksi efek interaksi, yaitu guna menguji apakah persepsi risiko bertindak sebagai variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan kausalitas antar variabel, sehingga dapat memberikan kejelasan empiris atas inkonsistensi temuan pada studi terdahulu.

Metode SEM-PLS dipilih karena keunggulannya dalam menganalisis model jalur yang kompleks dengan variabel moderasi, serta fleksibilitasnya yang tidak mensyaratkan asumsi normalitas data secara ketat. Prosedur analisis dilakukan melalui dua tahapan evaluasi utama. Tahap pertama adalah evaluasi *outer model* untuk memastikan validitas dan reliabilitas instrumen melalui parameter *outer loadings*, *Cronbach's Alpha*, *Composite Reliability* (CR), dan *Average*

Variance Extracted (AVE). Tahap kedua adalah evaluasi *inner model* untuk menguji kekuatan prediksi model (R^2 adjusted) dan signifikansi pengaruh antar variabel melalui prosedur *bootstrapping* dengan tingkat kepercayaan 95% (uji hipotesis).

3.4.1 Outer Loadings

Nilai *outer loadings* memperlihatkan seberapa kuat indikator dapat menjelaskan variabel latennya. Menurut [30] nilai *loading* indikator idealnya $>0,7$. Nilai ini memperlihatkan bahwa indikator tersebut secara signifikan dapat merefleksikan variabel yang diteliti dan sudah memenuhi kriteria validitas konvergen yang baik.

3.4.2 Uji Reliabilitas dan Validitas

Uji reliabilitas dan validitas diterapkan untuk memastikan setiap variabel laten (konstruk) dalam model mempunyai konsistensi (*reliabilitas*) serta akurasi pengukuran (*validitas*) yang baik. Berdasarkan [30], suatu variabel disebut reliabel ketika nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* $>0,7$. Selain itu, variabel dapat memenuhi validitas konvergen yang baik apabila nilai *Average Variance Extracted* (AVE) $>0,5$. Dengan demikian, variabel laten bisa mendeskripsikan lebih dari setengah varians indikator-indikatornya secara rata-rata.

3.4.3 Uji Validitas Diskriminan

Uji validitas diskriminan diuji guna menilai tingkat perbedaan empiris antara satu variabel laten dengan variabel laten lainnya dalam model [30]. Berdasarkan kriteria *Fornell-Larcker*, validitas diskriminan dikatakan terpenuhi ketika nilai dari akar kuadrat *Average Variance Extracted* (AVE) variabel laten tersebut melebihi nilai korelasi yang terbentuk dengan variabel laten lainnya.

3.4.4 Uji R-square Adjusted

Nilai *R-square adjusted* dipakai guna mengevaluasi kekuatan model struktural dengan mengkompensasi penambahan variabel independen. Menurut [30], R^2 adjusted menghasilkan ukuran yang lebih konservatif dan akurat dibandingkan *R-square* standar untuk mencegah bias akibat kompleksitas model, terutama dalam studi dengan jumlah variabel yang beragam.

3.4.5 Uji Hipotesis

Uji hipotesis diperlukan guna menguji signifikansi pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen, serta peran variabel moderasi. Karena PLS-SEM tidak berasumsi bahwa data terdistribusi secara normal, maka pengujian signifikansi dilakukan menggunakan prosedur *Bootstrapping*. Mengacu pada [30] prosedur *Bootstrapping* dilakukan dengan jumlah subsampel sebanyak 5.000 untuk meminimalkan kesalahan standar estimasi.

Signifikansi hubungan antar variabel dinilai berdasarkan nilai koefisien jalur (*path coefficient*), nilai *t-statistic*, dan *p-value*. Hipotesis dinyatakan diterima atau membuktikan pengaruh yang signifikan apabila nilai *t-statistic* $>1,96$ dan nilai *p-value* $<0,05$. Sementara itu, arah hubungan bisa terlihat dari nilai koefisien jalur orisinal.

4. Hasil dan Pembahasan

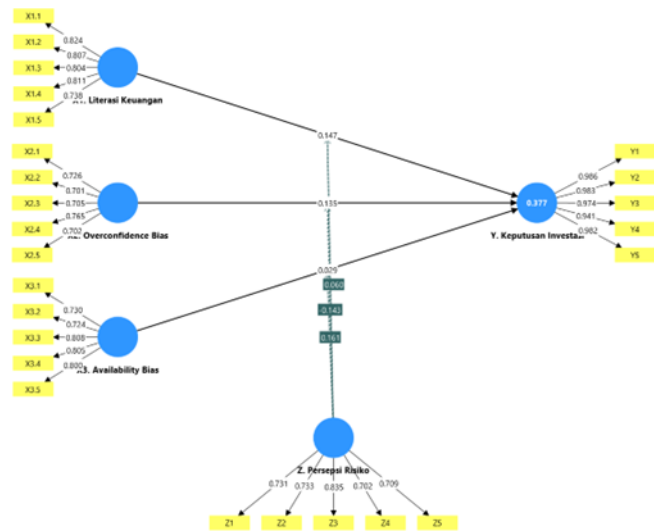
4.1. Hasil Penelitian

4.1.1 Profil Responden

Penelitian berhasil mengumpulkan 345 responden yang merupakan anggota aktif komunitas investor di Jawa Tengah dan memiliki pengalaman menggunakan platform *fintech*. Profil responden didominasi oleh pekerja muda dan mahasiswa yang berdomisili di kota-kota besar seperti Semarang dan sekitarnya, yang sejalan dengan karakteristik demografis basis komunitas investor di wilayah ini. Secara demografis, partisipan responden relatif seimbang antara laki-laki (52,17%) dan perempuan (47,83%). Mayoritas responden adalah kelompok usia 20-25 tahun (71,88%), merepresentasikan dominasi Generasi Z yang adaptif terhadap teknologi finansial. Dari segi latar belakang ekonomi dan pendidikan, mayoritas responden adalah lulusan sarjana (48,70%) dan telah memiliki penghasilan tetap dengan bekerja sebagai

pegawai negeri/swasta (69,86%). Pengalaman investasi responden umumnya berada pada tahap pemula hingga menengah (1-2 tahun), mencerminkan gelombang investor baru.

4.1.2 Diagram Path



Gambar 4. Diagram Path

Sumber: olahdata SmartPLS versi 4, 2025

4.1.3 Outer Loadings

Tabel 1. Outer Loadings

	X1. Literasi Keuangan	X2. Overconfidence	X3. Availability Bias	Y. Keputusan Investasi	Z. Persepsi Risiko
X1.1	0,824				
X1.2	0,807				
X1.3	0,804				
X1.4	0,811				
X1.5	0,738				
X2.1		0,726			
X2.2		0,701			
X2.3		0,705			
X2.4		0,765			
X2.5		0,702			
X3.1			0,730		
X3.2			0,724		
X3.3			0,808		
X3.4			0,805		
X3.5			0,800		
Y1				0,986	
Y2				0,983	
Y3				0,974	
Y4				0,941	
Y5				0,982	
Z1					0,731
Z2					0,733

Z3	0,835
Z4	0,702
Z5	0,709

Sumber: olahdata SmartPLS versi 4, 2025

Berdasarkan Tabel 1 *Outer Loadings*, seluruh indikator untuk variabel Literasi Keuangan, *Overconfidence*, *Availability Bias*, persepsi risiko, dan keputusan investasi telah memiliki nilai loading >0,7, yang mengindikasikan bahwa setiap item pernyataan valid dalam merefleksikan variabelnya.

4.1.4 Uji Reliabilitas dan Validitas

Tabel 2. Construct Reliability and Validity

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
X1. Literasi Keuangan	0,857	0,858	0,897	0,636
X2. Overconfidence	0,769	0,776	0,843	0,519
X3. Availability Bias	0,836	0,847	0,882	0,600
Y. Keputusan Investasi	0,986	0,987	0,989	0,947
Z. Persepsi Risiko	0,797	0,809	0,860	0,553

Sumber: olahdata SmartPLS versi 4, 2025

Selanjutnya, hasil uji reliabilitas dan validitas konvergen pada Tabel 2 menunjukkan konsistensi internal yang sangat baik. Seluruh variabel memiliki nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* >0,7. Nilai *Average Variance Extracted* (AVE) untuk seluruh konstruk juga tercatat >0,5, membuktikan bahwa varians indikator dapat dijelaskan dengan baik oleh variabel latennya.

4.1.5 Uji Validitas Diskriminan

Tabel 3. Discriminant Validity (Fornell-Larcker)

	X1. Literasi Keuangan	X2. Overconfidence	X3. Availability Bias	Y. Keputusan Investasi	Z. Persepsi Risiko
X1. Literasi Keuangan	0,797				
X2. Overconfidence	0,595	0,720			
X3. Availability Bias	0,350	0,442	0,774		
Y. Keputusan Investasi	0,420	0,426	0,318	0,973	
Z. Persepsi Risiko	0,394	0,395	0,431	0,502	0,744

Sumber: olahdata SmartPLS versi 4, 2025

Validitas diskriminan juga terpenuhi berdasarkan kriteria *Fornell-Larcker* pada Tabel 3. Nilai akar kuadrat AVE untuk setiap variabel terbukti lebih besar dibandingkan nilai korelasi antar variabel lainnya, menegaskan bahwa setiap variabel dalam model ini memiliki karakteristik unik dan berbeda satu sama lain.

4.1.6 Uji *R-square Adjusted*

Tabel 4. R-square Adjusted

	R-square	R-square adjusted
Y. Keputusan Investasi	0,377	0,364

Sumber: olahdata SmartPLS versi 4, 2025

Kekuatan prediksi model struktural ditunjukkan oleh nilai *R-square adjusted* pada Tabel 4 sebesar 0,364. Hal ini bermakna bahwa model penelitian mampu menjelaskan 36,4% variansi keputusan investasi, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor eksternal di luar model. Angka ini tergolong moderat dan dapat diterima untuk menjelaskan fenomena perilaku keuangan yang dinamis.

4.1.7 Uji Hipotesis

Tabel 5. Path Analysis

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
X1. Literasi Keuangan -> Y. Keputusan Investasi	0,147	0,141	0,062	2,380	0,017
X2. Overconfidence -> Y. Keputusan Investasi	0,135	0,142	0,066	2,031	0,042
X3. Availability Bias -> Y. Keputusan Investasi	0,029	0,032	0,058	0,507	0,612
Z. Persepsi Risiko x X1. Literasi Keuangan -> Y. Keputusan Investasi	0,060	0,057	0,064	0,948	0,343
Z. Persepsi Risiko x X2. Overconfidence -> Y. Keputusan Investasi	-0,143	-0,136	0,067	2,146	0,032
Z. Persepsi Risiko x X3. Availability Bias -> Y. Keputusan Investasi	0,161	0,155	0,050	3,224	0,001

Sumber: olahdata SmartPLS versi 4, 2025

Berdasarkan hasil analisis jalur pada Tabel 5, ditemukan tiga temuan utama terkait pengaruh langsung. Pertama, Literasi Keuangan dan *Overconfidence* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Investasi, mengonfirmasi peran aspek kognitif dan kepercayaan diri dalam mendorong aktivitas investasi. Kedua, *Availability Bias* tidak menunjukkan pengaruh signifikan, yang mengindikasikan bahwa bias informasi saja tidak cukup kuat untuk mendikte keputusan responden.

Terkait peran variabel moderasi, hasil menunjukkan dinamika yang beragam. Persepsi Risiko terbukti signifikan sebagai variabel moderasi pada dua jalur: memperlemah pengaruh *Overconfidence* (interaksi negatif) dan memperkuat pengaruh *Availability Bias* (interaksi positif) terhadap keputusan investasi. Namun, Persepsi Risiko tidak terbukti memoderasi hubungan antara Literasi Keuangan dan Keputusan Investasi.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Literasi Keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Investasi

Hasil penelitian mengonfirmasi bahwa Literasi Keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Investasi (H1 diterima). Temuan utama dari variabel ini menunjukkan bahwa literasi keuangan berfungsi efektif sebagai aspek kognitif yang memandu rasionalitas investor. Anggota komunitas yang memiliki literasi tinggi terbukti tidak sekadar mengikuti arus informasi viral, melainkan menggunakan pengetahuan finansialnya untuk memverifikasi risiko dan imbal hasil secara mandiri. Hal ini sejalan dengan studi terdahulu [7], [26] yang menempatkan literasi sebagai modal fundamental untuk mencapai keputusan investasi yang optimal dan terhindar dari kerugian.

4.2.2 *Overconfidence* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Investasi

Variabel *Overconfidence* terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Investasi (H2 diterima). Ringkasan temuan ini mengindikasikan bahwa bagi investor Generasi Z, rasa percaya diri yang tinggi justru menjadi motivasi krusial untuk berani mengambil

keputusan di tengah ketidakpastian pasar. Interaksi sosial di dalam komunitas, seperti validasi dari sesama anggota, turut memupuk keyakinan diri, membuat mereka lebih proaktif dalam bertransaksi dibandingkan investor yang ragu-ragu. Hasil ini mendukung temuan [27], [28] bahwa investor yang *overconfident* cenderung lebih sering melakukan eksekusi investasi karena yakin pada intuisi dan analisis pribadinya.

4.2.3 *Availability Bias* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi

Berbeda dengan dugaan awal, *Availability Bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi (H3 ditolak). Temuan menarik ini menunjukkan bahwa anggota komunitas investasi yang mayoritas adalah *digital natives* memiliki kemampuan menyaring informasi yang baik, sehingga tidak serta-merta menjadikan berita viral (informasi yang mudah tersedia) sebagai satu-satunya dasar keputusan. Dukungan data *real-time* dari platform *fintech* juga membantu mengurangi ketergantungan pada heuristik ketersediaan. Fenomena ini memperkuat pandangan [9], [16] bahwa pada kelompok investor teredukasi, bias informasi tidak lagi menjadi determinan dominan.

4.2.4 Persepsi Risiko tidak memoderasi hubungan antara Literasi Keuangan dan Keputusan Investasi

Pengujian moderasi menunjukkan bahwa Persepsi Risiko tidak memoderasi hubungan Literasi Keuangan dan Keputusan Investasi (H4 ditolak). Temuan ini menegaskan bahwa pengaruh literasi keuangan bekerja secara independen dan konsisten. Bagi investor yang berpendidikan tinggi, pengetahuan (*literacy*) adalah panduan utama yang tidak tergoyahkan oleh rasa khawatir atau persepsi risiko subjektif. Selama analisis fundamental menyatakan layak, investor akan tetap mengambil keputusan investasi. Hal ini membuktikan bahwa rasionalitas pengetahuan lebih mendominasi aspek emosional pada investor komunitas, sejalan dengan temuan [31], [32].

4.2.5 Persepsi Risiko berpengaruh signifikan dalam memperlemah pengaruh hubungan *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi

Persepsi risiko terbukti secara signifikan memperlemah pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi (H5 diterima). Ini adalah temuan kunci yang menunjukkan peran persepsi risiko sebagai mekanisme kontrol atau “rem psikologis”. Meskipun investor memiliki kepercayaan diri tinggi (*overconfidence*), tingginya kesadaran akan risiko membuat mereka menahan diri untuk tidak bertindak terlalu agresif atau spekulatif. Informasi risiko yang beredar di komunitas efektif meningkatkan kewaspadaan anggota, sehingga mampu meredam potensi kerugian akibat kepercayaan diri yang berlebihan. Temuan ini mendukung *Behavioral Finance Theory*, namun berbeda dengan penelitian [10] yang tidak menemukan peran moderasi yang signifikan. Perbedaan hasil ini terjadi karena karakteristik responden dalam penelitian ini yang mempunyai kesadaran risiko lebih tinggi daripada objek penelitian sebelumnya, sehingga peran persepsi risiko menjadi lebih dominan dalam mengontrol *overconfidence*.

4.2.6 Persepsi Risiko berpengaruh signifikan dalam memperkuat pengaruh hubungan *Availability Bias* terhadap Keputusan Investasi

Hasil menunjukkan Persepsi Risiko justru memperkuat pengaruh *Availability Bias* terhadap Keputusan Investasi (H6 diterima). Temuan ini mengungkap sisi paradoksal psikologi investor: ketika berada di bawah tekanan ketakutan atau risiko tinggi, kemampuan analisis mendalam cenderung menurun, sehingga investor mencari jalan pintas dengan mengandalkan informasi yang paling mudah diingat atau viral. Rasa takut (risiko) bertindak sebagai katalisator yang mengamplifikasi bias, membuat keputusan menjadi reaktif. Hasil ini mendukung *Behavioral Finance Theory* bahwa dalam situasi penuh tekanan, investor cenderung kembali pada perilaku heuristik untuk menyelamatkan asetnya [11].

4.2.7 Implikasi Praktis

Secara keseluruhan, dinamika hubungan antar variabel yang ditemukan dalam penelitian ini membawa implikasi praktis yang krusial bagi ekosistem investasi. Bagi investor individu,

khususnya Generasi Z, temuan ini menegaskan perlunya “manajemen psikologis” mandiri. Investor harus menyadari bahwa persepsi risiko ibarat pedang bermata dua; di satu sisi ia efektif mengerem kepercayaan diri berlebih (*overconfidence*), namun di sisi lain rasa cemas akan risiko justru dapat menjebak investor untuk mengambil keputusan instan berdasarkan rumor (*availability bias*). Oleh karena itu, investor disarankan untuk selalu menjadikan literasi keuangan sebagai jangkar utama analisis dan tidak membiarkan kepanikan pasar mendikte keputusan.

Sementara itu, bagi lembaga keuangan dan pengembang platform investasi, hasil ini menggarisbawahi urgensi penyediaan mekanisme *debiasing* (pengurang bias) dalam aplikasi. Mengingat bahwa investor cenderung irasional saat merasa berisiko tinggi, platform investasi perlu menyediakan akses data fundamental yang *real-time* dan mudah dipahami untuk menandingi informasi viral yang menyesatkan. Edukasi yang diberikan lembaga keuangan juga tidak boleh hanya berfokus pada aspek teknis, tetapi juga harus mencakup aspek psikologi investasi untuk membangun ketahanan mental investor terhadap gejolak pasar.

5. Kesimpulan

Berdasarkan analisis determinan keputusan investasi pada anggota komunitas investasi Generasi Z di Jawa Tengah, penelitian ini menghasilkan dua simpulan utama. Pertama, aspek rasionalitas (literasi keuangan) dan aspek psikologis (*overconfidence*) terbukti menjadi pendorong positif yang signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan *availability bias* tidak memiliki pengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan karakteristik unik investor pada komunitas yang memiliki dasar kognitif baik namun tetap didominasi oleh kepercayaan diri yang tinggi dalam bertransaksi.

Kedua, penelitian ini memberikan kontribusi teoritis yang signifikan bagi literatur keuangan perilaku (*behavioral finance*) di Indonesia, yang selama ini cenderung menempatkan risiko hanya sebagai faktor penghambat. Studi ini membuktikan peran ganda (*dual role*) persepsi risiko yang dinamis dalam konteks masyarakat komunal: ia bertindak sebagai mekanisme “rem” yang efektif bagi investor yang terlalu percaya diri (*overconfidence*), namun secara paradoks justru memicu irasionalitas saat berinteraksi dengan bias informasi (*availability bias*). Temuan ini menegaskan bahwa dalam ekosistem komunitas, persepsi risiko tidak mengganggu objektivitas literasi keuangan, melainkan berfungsi sebagai regulator bias perilaku.

Berdasarkan simpulan tersebut, saran praktis ditujukan bagi investor untuk menjaga keseimbangan psikologis, yaitu menggunakan persepsi risiko sebagai rem untuk *overconfidence* tanpa terjebak kepanikan yang memicu bias informasi. Bagi penelitian selanjutnya, mengingat keterbatasan studi yang hanya berfokus pada Jawa Tengah dengan nilai determinasi model yang moderat (36,4%), disarankan untuk memperluas jangkauan populasi ke skala nasional serta mengintegrasikan variabel psikologis sosial lain yang relevan dengan dinamika komunitas, seperti *Fear of Missing Out* (FOMO) dan *Herding Behavior*.

Kontribusi Penulis : Konseptualisasi: N.S.R. dan F.Z.; Metodologi: N.S.R.; Perangkat Lunak: N.S.R.; Validasi: F.Z., V.O., dan A.S.S.; Analisis Formal: N.S.R.; Investigasi: N.S.R.; Sumber Daya: N.S.R.; Kurasi Data: N.S.R.; Penulisan penyusunan draf awal: N.S.R.; Penulisan tinjauan dan penyuntingan: N.S.R.; Visualisasi: N.S.R.; Supervisi: F.Z.

Pendanaan : Penelitian ini tidak menerima pendanaan eksternal.

Pernyataan Ketersediaan Data : Data yang mendukung temuan studi ini tersedia secara terbuka dari sumber publik: Bank Indonesia (<https://www.bi.go.id>), OJK (<https://www.ojk.go.id>), dan KSEI (<https://web.ksei.co.id>).

Ucapan Terima Kasih : Penulis memberikan ucapan terima kasih kepada Universitas Dian Nuswantoro yang sudah memberikan dukungan fasilitas dan motivasi selama penyusunan penelitian. Penulis juga menyampaikan apresiasi setinggi-tingginya kepada seluruh responden dari komunitas investasi yang sudah meluangkan waktunya untuk dapat berpartisipasi dalam pengisian kuesioner, sehingga data penelitian ini dapat terkumpul dengan baik. Segala bentuk dukungan yang diberikan sangat berarti bagi kelancaran dan penyelesaian artikel ilmiah ini. Sesuai dengan kebijakan transparansi, penulis juga menyatakan bahwa dalam proses

penyuntingan tata bahasa dan penyesuaian format naskah, penulis menggunakan bantuan *artificial intelligence* untuk meningkatkan keterbacaan artikel.

Konflik Kepentingan : Para penulis menyatakan tidak ada konflik kepentingan.

Daftar Pustaka

- [1] A. Weriframayeni, Y. Oktarina, and S. Ramadhan, “Analisis dampak perkembangan teknologi 4.0 pada perilaku masyarakat melalui pendekatan komunikasi massa,” *J. Ilm. Wabana Pendidik.*, vol. 8, no. 10, pp. 337–343, 2022, doi: <https://doi.org/10.5281/zenodo.6830694>.
- [2] R. A. Firdaus and N. Ifrochah, “Pengaruh pengetahuan investasi dan motivasi investasi terhadap minat investasi mahasiswa Politeknik Keuangan Negara STAN di pasar modal,” *J. Acitya Ardana*, vol. 2, no. 1, pp. 16–28, 2022, doi: <https://doi.org/10.31092/jaa.v2i1.1434>.
- [3] KSEI, “Statistik Pasar Modal Indonesia Januari 2025.” [Online]. Available: <https://web.ksei.co.id>
- [4] F. Zakaria *et al.*, “Pengaruh keputusan Generasi Z terhadap pinjaman online : Peran kemudahan penggunaan sebagai moderasi,” *Jesya (Jurnal Ekon. Ekon. Syariah)*, vol. 8, no. 2, pp. 822–829, 2025, doi: <https://doi.org/10.36778/jesya.v8i2.1990>.
- [5] E. P. Ningrum, J. Jumarni, T. S. Wibowo, N. Nurlia, and P. Junianto, “Analysis of the influence of financial literacy and risk perception on investing decisions in the millennial generation in the Society 5.0 era,” *Int. J. Econ. Bus. Account. Res.*, vol. 7, no. 1, 2023, doi: <https://doi.org/10.29040/ijebar.v7i1.8409>.
- [6] T. Korankye, “The association between financial literacy confidence and financial satisfaction,” *Rev. Behav. Financ.*, vol. 15, no. 6, pp. 935–946, 2025, doi: <https://doi.org/10.1108/RBF-03-2022-0090>.
- [7] R. Riawan, W. Widhianingrum, and W. Wijianto, “Unsystematic risk management based on financial literacy as a supporting factor in investment decisions,” *Ekuilibrium J. Ilm. Bid. Ilmu Ekon.*, vol. 19, no. 1, pp. 136–148, 2024, doi: <https://doi.org/10.24269/ekuilibrium.v19i1.2024.pp136-148>.
- [8] M. D. Mahardhika and N. Asandimitra, “Pengaruh overconfidence, risk tolerance, return, financial literacy, financial technology terhadap keputusan investasi yang dilakukan mahasiswa Surabaya,” *J. Ilmu Manaj.*, pp. 602–613, 2023, doi: <https://doi.org/10.26740/jim.vn.p602-613>.
- [9] D. A. N. Kewirausahaan, D. Irvansyah, and W. R. Murhadi, “The effect of overconfidence , representative , anchoring , and availability biases on investment decisions and market efficiency,” pp. 125–136, 2024, doi: <https://doi.org/10.24843/MATRIK:JMBK.2024.v18.i02.p03>.
- [10] F. N. Hidayah and M. Puyo, “Dampak herding dan overconfidence terhadap keputusan investasi: Peran persepsi risiko sebagai variabel moderasi pada investor milenial dan Gen Z di Sulawesi Tenggara,” *JISMA J. Ilmu Sos. Manajemen, dan Akunt.*, vol. 3, no. 4, pp. 1407–1422, 2025, [Online]. Available: <https://melatijournal.com/index.php/jisma/article/view/654>
- [11] M. U. Khan, “Impact of availability bias and loss aversion bias on investment decision making, moderating role of risk perception,” *Manag. Adm. (IMPACT JMDGMA)*, vol. 1, no. 1, pp. 17–28, 2017, [Online]. Available: <https://11nq.com/Ug3JG>
- [12] I. Asari and H. Kurnianingsih, “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi minat berinvestasi generasi milenial di Surakarta,” *J. Sinar Manaj.*, vol. 9, no. 1, pp. 66–74, 2022, doi: <https://doi.org/10.56338/jsm.v9i1.2327>.
- [13] D. Q. Nada and S. Syaiful, “Faktor-faktor yang mempengaruhi minat mahasiswa berinvestasi di pasar modal pada masa pandemi Covid-19,” *Maksimum Media Akunt. Univ. Muhammadiyah Semarang*, vol. 12, no. 1, pp. 42–52, 2022, doi: <http://dx.doi.org/10.26714/mki.12.1.2022.42-52>.
- [14] D. Istiana and D. I. Nur, “The role of financial behavior in improving investment decision: Empirical evidence of the students of Economics and Business Faculty UPN ‘veteran’ Jawa Timur,” *J. Econ. Business, Gov. Challenges*, vol. 3, no. 1, pp. 21–28, 2020, doi: <https://doi.org/10.33005/ebgc.v3i1.100>.
- [15] I. N. Agustin and F. Lysion, “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi saham pada investor

- generasi milenial di Kota Batam yang dengan locus of control sebagai variabel moderasi,” in *CoMBInES-Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Sciences*, 2021, pp. 2081–2098. [Online]. Available: <https://journal.uib.ac.id/index.php/combines/article/view/4746>
- [16] W. Yuwono and N. Altiyane, “Pengaruh overconfidence, herding, availability bias, risk aversion dan personal information terhadap keputusan investasi,” *J. Manaj. Organ. Rev.*, vol. 5, no. 1, pp. 1–9, 2023, doi: <https://doi.org/10.47354/mjo.v5i1.456>.
- [17] K. Quddus, “Understanding heuristics-based financial decision-making using behavioral portfolio strategies,” *Rev. Behav. Financ.*, vol. 15, no. 2, pp. 121–137, 2025, doi: <https://doi.org/10.1108/RBF-05-2021-0092>.
- [18] B. V. Sabilla and T. K. Pertiwi, “Pengaruh bias perilaku terhadap pengambilan keputusan investasi saham para investor pemula di Kota Sidoarjo,” *J. E-Bis*, vol. 5, no. 2, pp. 353–364, 2021, doi: <https://doi.org/10.37339/e-bis.v5i2.688>.
- [19] F. S. Sudani and I. F. P. Pertiwi, “Financial information analysis to minimize availability bias, representative bias, anchoring bias and adjustment bias, and overconfidence bias in investment decision making,” *Soc. Sci. Stud.*, vol. 2, no. 5, pp. 446–460, 2022, doi: <https://doi.org/10.47153/sss25.3852022>.
- [20] A. E. Sihotang and T. K. Pertiwi, “The impact of herding behavior and other behavioral biases on capital market decisions in Generation Z students,” *Econ. Stat. Res. J.*, vol. 14, no. 5, pp. 23–33, 2023, [Online]. Available: <https://zapjournals.com/Journals/index.php/esrj>
- [21] U. Sadeeq, “Testing the moderating effect of financial literacy on the influence of heuristic-driven biases on irrational investment behaviors,” *Int. J. Account. Inf. Manag.*, 2024, doi: <https://doi.org/10.1108/IJAIM-07-2024-0235>.
- [22] P. S. Kasoga, “Heuristic biases and investment decisions : multiple mediation mechanisms of risk tolerance and financial literacy a survey at the Tanzania stock market,” *J. Money Bus.*, vol. 1, no. 2, pp. 102–116, 2025, doi: <https://doi.org/10.1108/JMB-10-2021-0037>.
- [23] M. Ahmad, S. Zulficar, and A. Shah, “Overconfidence heuristic-driven bias in investment decision-making and performance : mediating effects of risk perception and moderating effects of financial literacy,” *J. Econ. Adm. Sci.*, no. November, 2025, doi: https://doi.org/10.1108/JEAS-07-2020-0116?urlappend=%3Futm_source%3Dresearchgate.net%26utm_medium%3Darticle.
- [24] R. Saivasan, “Influence of risk propensity , behavioural biases and demographic factors on equity investors ’ risk perception,” *Asian J. Econ. Bank.*, vol. 6, no. 3, pp. 373–403, 2025, doi: <https://doi.org/10.1108/AJEB-06-2021-0074>.
- [25] F. E. Siburian and D. I. Nur, “Analysis of investment interest in the capital market in management students of the faculty of economics and business UPN ‘Veteran’ East Java,” *J. Ekon. Balanc.*, vol. 18, no. 1, pp. 95–106, 2022, doi: <https://doi.org/10.26618/jeb.v18i2.7885>.
- [26] P. Rudianto, D. Darmono, R. Jannah, S. Suwarno, and I. Masfia, “Unlocking the investment mindset: Exploring the determinants of capital market participation among Gen Z,” *J. Econ. Business, Account. Ventur.*, vol. 27, no. 3, pp. 341–354, 2025, doi: <https://doi.org/10.14414/jebav.v27i3.4703>.
- [27] M. Al, D. I. Nur, and I. K. Swasti, “The effect of overconfidence, availability bias and risk perception on Generation Z’s investment decisions moderated by financial literacy,” *Manag. Sci. Res. J. (MSR Journal)*, vol. 4, no. 1, pp. 10–20, 2025, doi: <https://doi.org/10.56548/msr.v4i1.139>.
- [28] M. S. Hakim, R. V. Setyaningrum, R. D. S. Yunita, and N. Nareswari, “Mitigating overconfidence bias in investment behavior: The roles of financial literacy and digital financial literacy,” *EKUITAS (Jurnal Ekon. dan Keuangan)*, vol. 9, no. 1, pp. 82–96, 2025, doi: <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2025.v9.i1.6959>.
- [29] S. A. Ademola, A. S. Musa, and I. O. Innocent, “Moderating effect of risk perception on financial knowledge, literacy and investment decision,” *Am. Int. J. Econ. Financ. Res.*, vol. 1, no. 1, pp. 34–44, 2019, doi: <https://doi.org/10.46545/aijefr.v1i1.60>.
- [30] J. F. Hair, *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. Sage Publications, 2014.
- [31] F. Hanifah, L. Noviani, U. S. Maret, and J. Tengah, “Pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi mahasiswa Universitas Sebelas Maret (UNS) di pasar modal dimoderasi oleh persepsi risiko,” 2022. [Online]. Available:

<https://ojs.mahadewa.ac.id/index.php/prospek/issue/view/112>

- [32] A. Kue and Y. Ristianawati, “Keputusan investasi : Literasi keuangan, perilaku, dengan moderasi persepsi risiko,” *J. Manaj. dan Inov. Kewirausahaan*, vol. 1, no. 1, pp. 29–41, 2025, doi: <https://doi.org/10.64532/tnykbw91>.