

**Jurnal Penelitian Ekonomi dan Manajemen (JPEM) -** ISSN:3163-608X
https://e-journal.nidaresearch.com/index.php/jpem
Volume 1 Nomor 4 – Tahun 2026 - Halaman 73-85

# LITERASI KEUANGAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z: PERAN PERSEPSI RISIKO SEBAGAI VARIABEL MODERASI

**Nurul Alya[1], Ali Jufri[2], Ernanto[3]**
Universitas Muhammadiyah Cirebon, Cirebon, Indonesia[1,2,3]
Email: nrlalya11@gmail.com

**ABSTRACT:** *This study aims to examine the impact of financial literacy on Generation Z investment decisions in Cirebon Regency, with risk perception as a moderating variable. The study employed a quantitative method using a causal associative approach. Data were obtained through questionnaires distributed to 173 Generation Z investors aged 17-29 years, of which 162 respondents living in Cirebon Regency met the requirements, and were analyzed using SEM-PLS. The study's findings indicate that financial literacy has a positive and significant impact on investment choices. Furthermore, risk perception significantly moderates the relationship between financial literacy and investment choices. Risk perception serves as a cognitive filter that strengthens the impact of financial literacy on investment decision-making, especially for investors with a proper understanding of risk. These findings indicate that investors equipped with good financial literacy and accurate risk perception generally make wiser, more planned, and more cautious investment decisions.*

***Keywords***: *Financial Literacy, Investment Decisions, Risk Perception, Generation Z, Behavioral Finance*

**ABSTRAK:** *Penelitian ini ditujukan guna menelaah dampak literasi keuangan terhadap keputusan investasi Generasi Z di Kabupaten Cirebon dengan persepsi risiko sebagai variabel moderasi. Metode yang dipergunakan pada studi ini ialah kuantitatif melalui pendekatan asosiatif kausal. Data diperoleh melalui kuesioner yang dibagikan kepada 173 investor Generasi Z berumur 17-29 tahun, sebanyak 162 responden yang tinggal di Kabupaten Cirebon memenuhi syarat dan dianalisis menggunakan SEM-PLS. Temuan penelitian mengindikasikan, literasi keuangan memengaruhi positif dan signifikan terhadap pilihan investasi. Selain itu, persepsi risiko secara signifikan memoderasi hubungan antara literasi keuangan dan pilihan investasi. Persepsi risiko berfungsi sebagai penyaring kognitif yang memperkuat dampak literasi keuangan terhadap pengambilan keputusan investasi, terutama pada investor yang memiliki pemahaman risiko yang tepat. Temuan ini mengindikasikan, investor yang berbekal literasi keuangan yang baik dan persepsi risiko yang akurat umumnya membuat keputusan investasi yang lebih bijaksana, terencana, dan hati-hati.*

***Kata Kunci***: *Literasi Keuangan, Keputusan Investasi, Persepsi Risiko, Generasi Z,*

## PENDAHULUAN

Perkembangan pesat dalam teknologi komunikasi dan digitalisasi telah mengubah lanskap ekonomi dunia, termasuk di sektor pasar modal. Akses yang mudah untuk berinvestasi melalui platform trading online, setoran awal yang relatif rendah, serta meningkatnya jumlah konten pendidikan keuangan di media sosial mendorong kemunculan gelombang baru peserta di pasar modal yang sebagian besar adalah kaum muda (Adirama et al., 2025). Data yang dirilis oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) melaporkan, total investor mengalami peningkatan yang mulanya 7,48 juta pada 2021 hingga di angka 20,34 juta pada 2025. Mayoritas investor berasal dari kaangan berusia di bawah 30 tahun (Generasi Z) yang mencapai angka 11,03 juta investor atau setara dengan 54,24% dari keseluruhan jumlah investor (KSEI, 2026).

Meskipun jumlah Generasi Z yang terlibat di pasar modal cukup signifikan, tetapi tingkat literasi keuangan mereka masih tergolong rendah. Menurut Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) OJK pada 2025, indeks literasi keuangan tercatat di angka 66,46%, sementara indeks inklusi keuangan mencapai 80,51%, dengan selisih sebesar 14,05% (OJK, 2026). Selisih tersebut menunjukan bahwa masyarakat menggunakan produk keuangan dengan pengetahuan yang tidak memadai (Antara Indonesia News, 2024). Meskipun Generasi Z yang besar dalam era digital mampu mengakses secara luas pada informasi keuangan, tetapi masih kurang dalam hal pemahaman mengenai risiko dan produk investasi secara mendalam (Ramadina & Darmayanti, 2026). Tingkat literasi keuangan yang rendah tanpa pemahaman risiko yang baik dapat mengurangi kualitas keputusan investasi dari Generasi Z (Wendy, 2024). Situasi ini menunjukkan bahwa masyarakat, termasuk Generasi Z, sering menggunakan layanan keuangan tetapi tidak memiliki pemahaman yang cukup tentangnya. Sementara itu, literasi keuangan demikian krusial guna meningkatkan kualitas keputusan investasi yang berdampak pada kesejahteraan finansial (Bai, 2023)

Generasi Z memiliki ciri khas yang unik dibanding generasi terdahulu. Generasi adalah generasi yang sepenuhnya dibesarkan dalam era digital dan sangat bergantung pada media sosial untuk menjadi referensi utama informasi mengenai investasi, serta lebih memilih aplikasi investasi digital yang mudah digunakan dengan modal yang rendah (Ramadina & Darmayanti, 2026). Karakteristik ini menyebabkan Generasi Z sering kali mengambil keputusan investasi dengan cepat, tanpa melakukan analisis risiko yang mendalam (Purnomo et al., 2025). Selain itu, ketergantungan Gen Z pada media sosial dan influencer sebagai sumber informasi utama memperkuat perilaku *herding* dan *Fear of Missing Out* (FOMO), sehingga mereka cenderung mengambil keputusan investasi secara impulsif tanpa analisis fundamental yang memadai (Rosdiana et al., 2026). Kondisi ini menjadikan Generasi Z sebagai objek yang istimewa dan perlu dikaji, karena perilaku investasi mereka mencerminkan pergeseran paradigma di era digital yang belum sepenuhnya dipahami.

*Financial literacy* mencakup pemahaman, kemampuan, dan keyakinan yang membentuk cara seseorang dalam mengatur dana serta membuat keputusan yang bijak (Ridwan et al., 2025). Individu yang berbekal literasi keuangan yang memadai umumnya berkemampuan baik dalam menilai risiko, menelaah hasil investasi, dan menghindari pengambilan keputusan investasi yang impulsif (Wendy, 2024). Sebaliknya, minimnya literasi keuangan menjadikan seseorang lebih rentan

terhadap ilusi keuangan, di mana kemudahan dalam menggunakan aplikasi investasi digital menciptakan pemahaman yang salah bahwa mereka telah memahami pasar (Ramadina & Darmayanti, 2026). Selain itu, *risk perception* juga memegang peranan krusial pada perumusan keputusan investasi. *Risk perception* adalah cara pandang seseorang mengenai tingkat ketidakpastian serta peluang kerugian yang bisa timbul dari sebuah keputusan investasi (Ahzar et al., 2023). Menurut Nadhila et al (2024) persepsi risiko dapat menguatkan ataupun melemahkan dampak dari literasi keuangan pada keputusan investasi.

Studi terdahulu memperlihatkan hasil yang bervariasi terkait peran risk perception. Beberapa penelitian mengidentifikasi *risk perception* sebagai variabel mediasi (Almansour et al., 2023; Ahmed et al., 2022; Wibowo et al., 2023), sedangkan penelitian lain menilainya sebagai variabel moderasi (Aspirand & Sari, Maheni, 2025; Haryanto & Alice, 2022; Hidayah et al., 2025). Perdebatan ini mengindikasikan bahwa posisi *risk perception* dalam hubungan *financial literacy* terhadap keputusan investasi masih belum dapat dipastikan. Selain itu, belum ada studi yang secara khusus meneliti perilaku investasi Generasi Z di Kabupaten Cirebon, meskipun wilayah ini mencatat jumlah investor tertinggi di Ciayamajakuning dengan 77.892 SID pada tahun 2024 (ANTARA News Jabar, 2025). Kabupaten Cirebon dipilih sebagai tempat penelitian karena memiliki dinamika ekonomi yang khas sebagai wilayah perdagangan dan jasa di jalur pantura dan menjadi wilayah paling representatif di Ciayamajakuning.

Pemilihan persepsi risiko sebagai variabel moderasi dan bukan sebagai mediasi dilakukan berdasarkan pertimbangan baik secara teoritis maupun metodologis. Dari perspektif teoretis, menurut Teori Keuangan Perilaku, persepsi risiko berperan sebagai pandangan kognitif yang memengaruhi cara individu menganalisis informasi serta tingkat percaya diri sebelum membuat keputusan investasi (Purnomo et al., 2025). Apabila seorang investor memiliki persepsi risiko yang akurat, maka dampak literasi keuangan dalam memfasilitasi keputusan investasi yang rasional akan semakin kuat. Temuan dari Aspirand & Sari (2025)mendukung hal ini, yang menunjukkan secara empiris bahwa persepsi risiko dapat memperkuat pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi. Dari sudut pandang metodologis, variabel moderasi digunakan ketika peneliti ingin menyelidiki apakah hubungan antara variabel independen dan dependen dipengaruhi oleh tingkat variabel ketiga (Sugiyono, 2023). Pertanyaan tersebut tidak dapat terjawab jika persepsi risiko dianggap sebagai variabel mediasi. Oleh karena itu, penelitian ini mengisi kekosongan teoritis dengan melakukan pengujian empiris mengenai peran moderasi persepsi risiko dalam konteks Generasi Z di Kabupaten Cirebon, yang belum pernah diteliti sebelumnya.

## KERANGKA TEORITIS

### *Teori Perilaku Keuangan (Behavioral Finance Theory*)

Studi ini dilandaskan pada *behavioral finance theory* yang diusulkan oleh Baker & Nofsinger (2010). Teori ini merupakan hasil perkembangan langsung dari *prospect theory* (Kahneman & Tversky, 1979), yang mengungkapkan bahwa dalam keadaan yang penuh ketidakpastian, seseorang cenderung mengevaluasi keuntungan dan kerugian secara tidak proporsional, di mana rasa sakit akibat kehilangan uang lebih menyakitkan dibandingkan dengan rasa bahagia saat mendapatkan uang dalam jumlah yang sama. Menurut Baker & Nofsinger (2010), *behavioral finance* adalah suatu pendekatan dalam ilmu keuangan yang menyoroti bahwa keputusan finansial yang diambil oleh individu tidak selamanya bersifat rasional, melainkan berasal dari pengaruh tiga faktor utama: penerapan heuristik (*heuristic*), pembingkaian (*framing*), dan interaksi antara pemikiran intuitif

dengan pemikiran analitis.

*Behavioral finance* adalah penerapan prinsip-prinsip psikologi dalam ilmu keuangan yang tujuannya untuk memahami bagaimana faktor-faktor psikologis mempengaruhi perilaku investor dan pengambilan keputusan keuangan (Purnomo et al., 2025). Teori ini muncul sebagai kritik terhadap teori keuangan tradisional yang mengasumsikan bahwa investor selalu bertindak secara logis ketika membuat keputusan investasi (Rosdiana et al., 2026). Dalam membuat keputusan investasi, investor pada dasarnya berupaya beraksi dengan rasional, tapi seiring perjalanan, faktor psikologis seperti kepercayaan diri berlebihan (*overconfidence*), perilaku mengikuti arus (*herding*), dan persepsi terhadap risiko (*risk perception*) turut mempengaruhi keputusan investasi (Yanti & Endri, 2024). Dengan kata lain, teori *behavioral finance* merupakan pendekatan yang menggabungkan psikologi dengan ilmu keuangan untuk menjelaskan bahwa para investor tidak selalu berperilaku secara rasional.

***Keputusan Investasi***

Keputusan investasi didefinisikan sebagai pengalokasian dana ke dalam aset keuangan yang nilainya diharapkan meningkat, di mana investor harus memutuskan bagaimana, dimana, kapan, dan berapa banyak modal yang akan dialokasikan (Wendy, 2024). Menurut Yanti & Endri (2024), keputusan investasi mengacu kepada opsi yang diambil antara dua alternatif ataupun lebih yang ditujukan agar meraih keuntungan pada waktu mendatang. Menurut Ridwan et al., (2025) keputusan investasi merupakan pilihan yang diputuskan oleh individu dalam menginvestasikan aset mereka ke dalam instrumen keuangan yang dapat memberikan capaian yang lebih baik dibanding sebatas menyimpannya dalam bentuk tabungan. Dengan demikian, keputusan investasi dapat diartikan sebagai proses yang kompleks dalam pengambilan keputusan, di mana seseorang tidak hanya memilih instrumen investasi tertentu, tetapi juga menilai dengan cermat faktor risiko, potensi keuntungan, tujuan keuangan pribadi, dan kemampuan finansial yang dimiliki.

Indikator keputusan investasi menurut Wendy (2024) meliputi: (1) *Income Allocation*, (2) *Diversification*, (3) *Inter-Product Consideration*, (4) *Loss Realization*, dan (5) *Long-Term Target*.

***Literasi Keuangan (Financial Literacy)***

*Financial literacy* didefinisikan gabungan dari kesadaran, wawasan, kecakapan, sikap, dan tindakan yang dibutuhkan dalam mengambil keputusan keuangan yang tepat serta merealisasikan kesuksesan keuangan (Yanti & Endri, 2024). Definisi ini menekankan bahwa literasi keuangan tidak sebatas terkait memahami konsep keuangan, namun pula tentang kapabilitas menerapkan pengetahuannya melalui tindakan nyata di kehidupan sehari-hari. Menurut Wendy (2024), literasi keuangan ialah kapabilitas seseorang untuk memahami dan menerapkan prinsip-prinsip keuangan supaya bisa mengambil keputusan yang lebih baik dan lebih bijak dalam urusan keuangan. Ridwan et al (2025) menjabarkan, literasi keuangan ialah kapabilitas individu dalam memahami dan mengaplikasikan keterampilan keuangannya, seperti mengatur keuangan pribadi, penyusunan anggaran, serta pemahaman tentang berbagai macam produk investasi serta risikonya. Berdasarkan beberapa penjelasan yang disampaikan, bahwa literasi keuangan lebih dari sekadar pemahaman teoritis, tetapi merupakan keterampilan praktis yang perlu diterapkan dalam mengelola keuangan sehari-hari.

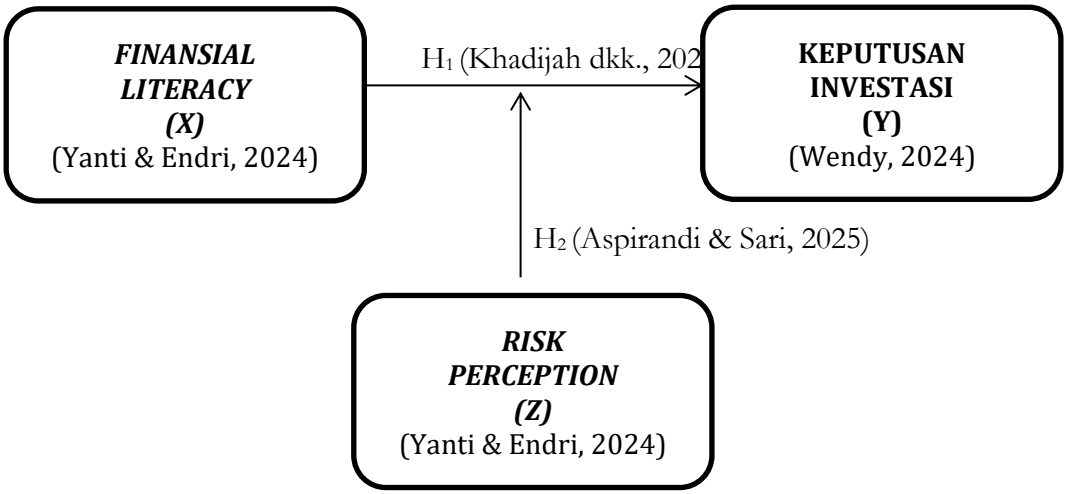
Indikator financial literacy menurut Yanti & Endri (2024) meliputi: (1) *The ability to understand financial choices*, (2) *The ability to plan for future finances*, (3) *The ability to find the right source of financial knowledge*, (4) *The ability to save money*, dan (5) *The ability to borrow and pay loans*.

***Persepsi Risiko (Risk Perception)***

*Risk perception* didefinisikan sebagai pandangan seseorang atau perusahaan terhadap kemungkinan terjadinya peristiwa buruk yang dapat berdampak pada sumber daya keuangan yang diinvestasikan dalam periode waktu tertentu (Yanti & Endri, 2024). Menurut Wendy (2024) persepsi risiko adalah cara para investor mengukur risiko aset keuangan berdasarkan pengalaman dan ketertarikan mereka. Aspirand & Sari (2025) penilaian pribadi investor tentang risiko yang ada dalam situasi investasi. Khadijah et al (2024) menambahkan bahwa persepsi risiko adalah proses mengambil keputusan menghadapi suatu risiko, yang didasarkan pada informasi yang dimiliki, pengalaman, serta keyakinan diri seseorang. Berdasarkan beberapa definisi yang telah disampaikan, dapat disimpulkan bahwa persepsi risiko yang sifatnya subjektif dan sangat bergantung pada faktor-faktor internal individu, seperti pengetahuan, pengalaman, dan keyakinan tentang kemampuannya dalam menangani situasi yang tidak pasti. Investor yang memiliki persepsi risiko yang tepat nantinya memacu investor agar lebih teliti dan hati-hati saat menilai peluang investasi.

Indikator risk perception menurut Yanti & Endri (2024) meliputi: (1) *Consideration of the need to seek more detailed clarification on investment*, (2) *Consideration of expertise and past experience when investing*, (3) *Investors' perspective on the position of financial assets in investment*, (4) *Investors' beliefs regarding the opportunity of risk events*, (5) *Perception of the level of tolerance for risk*, dan (6) *Evaluation of risks and returns from investment decisions*.

***Kerangka Berpikir dan Hipotesis***




**Gambar 1. Kerangka Berpikir**

Sumber: Oleh Peneliti (2026)

$H_1$: *Financial Literacy* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Generasi Z di Cirebon
$H_2$: *Risk Perception* memoderasi pengaruh *Financial Literacy* terhadap Keputusan Investasi Generasi Z di Cirebon

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini mempergunakan metode kuantitatif melalui pendekatan kausal asosiatif, yang meneliti hubungan antara sebab dan akibat (Sugiyono, 2023). Pendekatan ini dipilih karena fokus penelitian ini ialah guna mengujikan keterkaitan antara variabel independen (*financial literacy*) padaariabel dependen (keputusan investasi) dengan variabel moderasi (*risk perception*). Populasi

penelitian adalah investor Generasi Z (usia 17-29 tahun) yang tinggal di Kabupaten Cirebon.

Pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti (Sugiyono, 2023). Kriteria tersebut meliputi: (1) berusia 17-29 tahun, (2) berdomisili di Kabupaten Cirebon, dan (3) pernah berinvestasi minimal satu kali. Kriteria ini ditetapkan agar sampel benar-benar sesuai dengan tujuan penelitian. Ukuran sampel minimum dihitung menggunakan Rumus Cochran (Sugiyono, 2023) untuk populasi yang tidak diketahui jumlahnya:

$$n = \frac{Z^2 .p.q}{e^2} = \frac{1{,}96^2 .0{,}5.0{,}5}{0{,}077^2} = 161{,}98 = 162$$

Rumus ini menggunakan tingkat kepercayaan 95% (Z = 1,96), proporsi 0,5, dan sampling error 7,7%. Hasil perhitungan menunjukkan minimum sampel adalah 162 responden. Dari 173 kuesioner yang terkumpul, 11 responden dikeluarkan karena tidak memenuhi kriteria domisili, sehingga 162 responden digunakan dalam analisis SEM-PLS.

**Tabel 1. Definisi Operasional Variabel**

| Variabel | Definisi | Indikator |
|---|---|---|
| **Keputusan Investasi (Wendy, 2024)** | Pengalokasian dana ke dalam aset keuangan yang nilainya diharapkan meningkat, di mana investor harus memutuskan bagaimana, dimana, kapan, dan berapa banyak modal yang akan dialokasikan. | ***Income Allocation***<br>***Diversification***<br>***Product Consideration***<br>***Loss Realization***<br>***Long-Term Target*** |
| **Literasi Keuangan (Yanti & Endri, 2024)** | Kombinasi antara kesadaran, pengetahuan, keterampilan, sikap, dan perilaku yang diperlukan untuk membuat keputusan keuangan serta mencapai kesuksesan finansial. | ***The ability to understand financial choices***<br>***The ability to plan for future finances***<br>***The ability to find the right source of financial knowledge***<br>***The ability to save money***<br>***The ability to borrow and pay loans*** |
| **Persepsi Risiko (Yanti & Endri, 2024)** | Pandangan seseorang atau perusahaan terhadap kemungkinan terjadinya peristiwa buruk yang dapat berdampak pada sumber daya keuangan yang diinvestasikan dalam periode waktu tertentu. | ***Consideration of the need to seek more detailed clarification on investment risks***<br>***Consideration of expertise and past experience when investing***<br>***Investors' perspective on the position of financial assets in investment*** |

***Investors' beliefs regarding the opportunity of risk events***

***Perception of the level of tolerance for risk***

***Evaluation of risks and returns from investment decisions***

Data dihimpun mempergunakan kuesioner tertutup melalui skala Likert 1-5 yang disebar secara online lewat Google Forms dan secara langsung di Kabupaten Cirebon. Analisis data diterapkan melalui Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) dengan bantuan SmartPLS. Penilaian model melibatkan outer model (validitas konvergen, validitas diskriminan, dan reliabilitas) dan inner model (pengujian multikolinearitas, nilai koefisien determinasi $R^2$, ukuran efek $f^2$, dan pengujian signifikansi menggunakan bootstrapping). Kriteria untuk signifikansi ditentukan dengan t-statistik > 1,96 dan p-value < 0,05 pada tingkat kepercayaan 95% (Hair Jr, Hult, G, Ringle, Christian, et al., 2022).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### *Karakteristik Responden*

Pada tahap awal analisis, responden dibagi dalam kelompok berdasarkan berbagai ciri seperti tempat tinggal dan usia. Tabel 1 menyajikan profil demografi dari 173 responden yang berpartisipasi dalam pengisian kuesioner, di mana 162 responden di antaranya memenuhi syarat dan digunakan dalam analisis SEM-PLS, yaitu berdomisili di Kabupaten Cirebon.

**Tabel 2. Karakteristik Responden**

| Karakteristik | Jumlah | Persentase |
|---|---|---|
| **Domisili** | | |
| **Kabupaten Cirebom** | 162 | **94%** |
| **Kota Cirebon** | 11 | **6%** |
| **Usia** | | |
| **17 - 20 tahun** | 33 | **19%** |
| **21 - 24 tahun** | 123 | **71%** |
| **25 - 29 tahun** | 17 | **10%** |
| **Total** | 173 | **100%** |

Sumber: Hasil Pengolahan Google Form (2026)

Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan dari 173 responden, 162 (93,6%) berdomisili di Kabupaten Cirebon dan memenuhi kriteria analisis, sedangkan 11 (6,4%) dari Kota Cirebon dikeluarkan dari analisis SEM-PLS. Berdasarkan kelompok usia, mayoritas respondennya tergolong dalam rentang 21-24 tahun (71%), 17-20 tahun (19%) dan 25-29 tahun (10%). Data tersebut memperlihatkan bahwa Generasi Z yang aktif berinvestasi di Kabupaten Cirebon didominasi oleh mereka yang berada pada tahap awal masa dewasa, yaitu fase di mana individu mulai memiliki kesadaran finansial, pendapatan mandiri, dan menikmati kemudahan akses terhadap berbagai platform investasi online.

### *Outer Model*

*Outer model* adalah bagian dari penilaan model pengukuran yang ditujukan guna menjamin, indikator yang diterapkan memiliki validitas dan reliabilitas yang kuat dalam mengukur konstruknya. Penilaian *outer model* meliputi pengujian validitas konvergen, pengujian validitas diskriminan, serta pengujian reliabilitas (Hair Jr et al., 2022).

***1. Uji Validitas Konvergen***

Analisis *outer model* diterapkan guna mengujikan validitas dan reliabilitas konstruk. Uji ini mempergunakan validitas konvergen dan validitas diskriminan. Validitas konvergen mempersyaratkan tiap indikatornya menghasilkan *loading factor* >0,70 agar disebut valid, sedangkan validitas konstruk mensyaratkan skor AVE >0,50 (Hair Jr et al., 2022).

**Tabel 3. Uji Validitas Konvergen**

| | Outer Loading | AVE |
|---|---|---|
| **FL1** | 0.902 | **0.758** |
| **FL2** | 0.795 | |
| **FL3** | 0.836 | |
| **FL4** | 0.895 | |
| **FL5** | 0.918 | |
| **KI1** | 0.745 | **0.603** |
| **KI2** | 0.776 | |
| **KI3** | 0.821 | |
| **KI4** | 0.822 | |
| **KI5** | 0.711 | |
| **RP1** | 0.867 | **0.725** |
| **RP2** | 0.874 | |
| **RP3** | 0.828 | |
| **RP4** | 0.798 | |
| **RP5** | 0.839 | |
| **RP6** | 0.898 | |

Sumber: Pengolahan SEM-PLS (2026)

Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan semua indikator mempunyai nilai *outer loading* > 0,70, dengan rentang antara 0,711 sampai 0,918, mengartikan semua indikatornya memenuhi validitas. Skor AVE untuk masing-masing variabel juga tercatat di atas 0,50, yaitu *financial literacy* (0,758), keputusan investasi (0,603), dan *risk perception* (0,725). Temuan tersebut menegaskan, tiap konstruk memperlihatkan validitas konvergen yang memadai. Dengan kata lain, mayoritas *varians* dari konstruk yang diukur mampu dijelaskan oleh indikator-indikator di dalam variabelnya

***2. Uji Validitas Diskiminan***

Validitas diskriminan yang berfungsi untuk menguji apakah semua indikator dalam penelitian ini telah mengukur setiap variabel secara tepat dan saling berbeda. Dalam penelitian ini, validitas diskriminan diterapkan melalui analisis HTMT (*Heterotrait-monotrait ratio of correlations*). Ambang batas yang digunakan adalah nilai HTMT <0,90 (Hair Jr et al., 2022).

**Tabel 4. Uji HTMT**

| | Hetero Trait-Monotrait Ratio (HTMT) |
|---|---|
| **Keputusan Investasi <-> *Financial literacy*** | **0.576** |
| ***Risk Perception* <-> *Financial literacy*** | **0.854** |

| | |
|---|---|
| ***Risk Perception* <-> Keputusan Investasi** | **0.484** |

Sumber: Pengolahan SEM-PLS (2026)

Berdasarkan tabel tersebut menunjukan semua nilai HTMT tidak melebihi ambang batas yang dipersyaratkan, yakni <0,90. Skor tertinggi terdapat pada hubungan *risk perception* dengan *financial literacy* sebesar 0,854, yang masih jauh di bawah 0,90. Nilai HTMT antara keputusan investasi dengan *financial literacy* sebesar 0,576, sedangkan antara *risk perception* dengan keputusan investasi sebesar 0,484. Temuan tersebut mengindikasikan, seluruh konstruk pada studi ini memperlihatkan validitas diskriminan yang baik, yang berarti setiap variabel dapat mengukur konsep yang berbeda dengan tepat dan tidak saling tumpang tindih.

***2. Uji Reliabilitas***

Reliabilitas dinilai mempergunakan *cronbach's alpha* dan *composite reliability (CR)*. Syarat batasnya adalah *cronbach's alpha* >0,60 dan *CR* >0,70 (Hair Jr et al., 2022).

**Tabel 5. Uji Reliabilitas**

| | Cronbach Alpha | Composite Reliability |
|---|---|---|
| **Keputusan Investasi** | 0.835 | **0.883** |
| ***Financial literacy*** | 0.919 | **0.940** |
| ***Risk Perception*** | 0.924 | **0.940** |

Sumber: Pengolahan SEM-PLS (2026)

Berdasarkan tabel tersebut memperlihatkan seluruh variabelnya mennghasilkan *cronbach's alpha* >0,80, yaitu keputusan investasi (0,835), financial literacy (0,919), dan risk perception (0,924). Demikian pula, skor CR semuanya melampai 0,88, yaitu keputusan investasi (0,883), financial literacy (0,940), dan risk perception (0,940). Angka-angka ini melesat jauh di atas target minimum yang diminta (*cronbach's alpha* >0,60 dan CRE >0,70), bisa diambil simpulan alat ukur riset memperlihatkan tingkat reliabilitas yang tinggi dan konsisten dalam mengukur masing-masing variabel pada sampel investor Generasi Z di Kabupaten Cirebon.

***Inner Model***

Evaluasi *inner model* diterapkan lewat uji multikolinearitas (VIF), koefisien determinasi ($R^2$), uji moderasi, dan uji signifikansi dengan *bootstrapping* (Hair Jr et al., 2022).

***Uji Multikolinearitas***

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk memastikan bebasnya model struktural dari hubungan linear yang tinggi di antara variabel eksogen. Skor VIF (*Variance Inflation Factor*) yang disyaratkan adalah <5,0 (Hair Jr et al., 2022).

**Tabel 6. VIF**

| Hubungan Variabel | VIF | Keterangan |
|---|---|---|
| **Financial literacy → Keputusan Investasi** | 2.672 | **Tidak ada multikolinearitas** |
| ***Risk Perception* → Keputusan Investasi** | 3.162 | **Tidak ada multikolinearitas** |
| ***Risk Perception* x Financial literacy → Keputusan Investasi** | 1.658 | **Tidak ada multikolinearitas** |

Sumber: Pengolahan SEM-PLS (2026)

Berdasarkan tabel tersebut nilai VIF bervariasi antara 1,658 hingga 3,162, menunjukkan bahwa semua nilai berada di bawah batas 5,0. Hal ini berarti tidak terdapat masalah multikolinearitas di antara variabel eksogen dalam model studi.

***Uji Koefisien Determinasi***

Pengujian koefisien determinasi dijalankan guna menilai berapa besaran variabel independennya berkemampuan menguraikan variasi variabel dependen. Mengacu pandangan Hair Jr et al (2022), skor $R^2$ didefinisikan ke dalam tiga tingkat: kuat jika skor $R^2$ >0,75, sedang jika >0,50, dan lemah bila >0,25.

**Tabel 7. R-square**

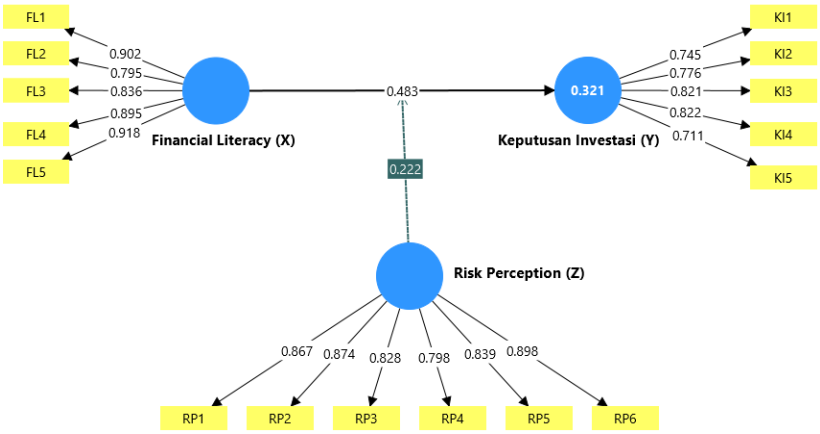
| Variabel Endogen | R-square |
|---|---|
| **Keputusan Investasi** | **0.321** |

Sumber: Pengolahan SEM-PLS (2026)

Berdasarkan tabel tersebut memperlihatkan skor $R^2$ sebesar 0,321. Berdasarkan ketentuan yang dikemukakan oleh Hair Jr et al (2022), dikelompokkan dalam klasifikasi lemah (*weak*) sebab nilainya berada <0,50. Artinya, *financial literacy*, *risk perception*, dan variabel moderasi dalam menjelaskan varians keputusan investasi Generasi Z di Kabupaten Cirebon secara simultan hanya terbatas pada 32,1%. Rendahnya nilai $R^2$ ini dapat dipahami karena mengingat keputusan investasi merupakan konstruk yang kompleks dan multidimensi, yang tidak hanya dipengaruhi oleh literasi keuangan dan persepsi risiko, tetapi juga oleh faktor-faktor psikologis seperti overconfidence, herding behavior, dan pengaruh media sosial yang belum sepenuhnya terakomodasi dalam model penelitian ini (Purnomo et al., 2025).

***Pengujian Signifikasi***

Pengujian signifikansi diterapkan melalui metode *bootstrapping* guna mengujikan hipotesis penelitian. Suatu pengukuran disebut signifikan bila T-statistik melampaui 1,96 dan p-value kurang dari 0,05 melalui taraf signifikansi 5% (Hair Jr et al., 2022).




**Gambar 1. Uji Bootstrapping**
Sumber: Pengolahan SEM-PLS (2026)

Gambar tersebut menyajikan hasil uji bootstrapping yang menunjukkan nilai p-value pada tiap-tiap jalur hubungan antar variabel. Dari gambar tersebut, semua jalur menunjukkan p-value < 0,05, yang menandakan bahwa hubungan antara variabel secara statistik signifikan.

***Uji Path Coefficients***

*Path coefficient* berfungsi untuk menganalisis arah sekaligus tingkat pengaruh antarvariabel melalui rentang nilai dari -1 hingga +1. skor positif menandakan korelasi yang searah, sedangkan

skor negatif mengindikasikan bahwa hubungan antarvariabel tersebut bersifat berlawanan arah (Hair Jr et al., 2022).

**Tabel 8. Uji Path Coefficients**

| Hipotesis | Koefisien Jalur | T Statistics | P Values | Description |
|---|---|---|---|---|
| **H1: *Financial literacy* → Keputusan Investasi** | 0.483 | 4.061 | 0.000 | **Didukung** |
| **H2: *Risk Perception* x *Financial literacy* → Keputusan Investasi** | 0.222 | 2.925 | 0.003 | **Didukung** |

Sumber: Pengolahan SEM-PLS (2026)

Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

1. H1 didukung: *Financial literacy* memengaruhi positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z di Cirebon melalui skor koefisien senilai 0,483, T-statistik 4,061 (>1,96), dan p-value 0,000 (<0,05). Skor koefisien positif mengindikasikan, makin tinggnyai kemampuan literasi keuangan individu, makin baik juga keputusan investasinya. Temuan tersebut relevan dengan studi (Wendy, 2024; Yanti & Endri, 2024; Ridwan et al., 2025) yang menghasilkan simpulan, orang yang memiliki literasi keuangan yang baik biasanya mengambil keputusan investasi yang lebih terencana dan rasional.
2. H2 didukung: *Risk perception* secara signifikan memoderasi dampak *financial literacy* terhadap keputusan investasi Generasi Z di Cirebon dengan nilai koefisien sebesar 0,222, T-statistik 2,925 (>1,96), dan p-value 0,003 (<0,05). Hasil ini konsisten dengan penelitian (Aspirand & Sari, 2025; Haryanto & Alice, 2022) yang memposisikan *risk perception* sebagai variabel moderasi. Hasil ini menunjukan bahwa persepsi risiko berfungsi sebagai "saringan" kognitif yang bisa memperkuat dampak literasi keuangan pada perilaku investasi yang sebenarnya. Artinya, investor yang mempunyai literasi keuangan yang baik dan juga memiliki persepsi risiko yang tepat biasanya menghasilkan keputusan investasi yang lebih berkualitas dibandingkan mereka yang hanya mengandalkan literasi keuangan tanpa kesadaran risiko yang memadai.

Secara praktis, fungsi moderasi persepsi risiko dalam Generasi Z dapat dipahami melalui ciri-ciri mereka sebagai pengguna digital aktif yang setiap hari terpapar berbagai konten tentang investasi di platform media sosial (Rosdiana et al., 2026). Investor yang memiliki pemahaman risiko yang baik cenderung lebih kritis terhadap informasi yang terlalu optimis dan lebih aktif dalam mencari sumber informasi tambahan, bukannya hanya mengandalkan rekomendasi dari influencer. Sebaliknya, Generasi Z dengan pemahaman risiko yang rendah lebih mudah terpengaruh oleh perilaku berkelompok dan rasa takut tertinggal, yang dapat mendorong pengambilan keputusan investasi yang impulsif tanpa melakukan analisis yang cukup (Ramadina & Darmayanti, 2026). Oleh karena itu, pemahaman risiko yang tepat tidak hanya memperkuat dampak dari literasi keuangan, tetapi juga menjadi pelindung terhadap pengaruh negatif dari media sosial dan perilaku investasi yang terburu-buru di antara Generasi Z (Nadhila et al., 2024).

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, literasi keuangan menunjukkan dampak positif dan signifikan terhadap pilihan investasi Generasi Z di wilayah Cirebon. Peningkatan pemahaman tentang konsep keuangan, perencanaan keuangan, dan manajemen aset keuangan berperan langsung dalam meningkatkan kualitas keputusan investasi. Selain itu, persepsi risiko berperan sebagai moderator yang memperkuat pengaruh literasi finansial terhadap pilihan investasi. Investor yang memiliki

literasi finansial yang baik dan didukung dengan persepsi risiko yang tepat cenderung membuat keputusan investasi yang lebih rasional, terencana, dan selektif.

Penelitian ini memiliki dampak praktis bagi OJK, BEI, perusahaan sekuritas, dan pemerintah setempat. Disarankan untuk mengintegrasikan materi tentang manajemen risiko dalam program literasi finansial, menggunakan platform digital sebagai alat edukasi interaktif, serta memperkuat kurikulum pendidikan formal dengan unsur literasi finansial dan kesadaran akan risiko. Keterbatasan dari penelitian ini terlihat pada nilai $R^2$ sebesar 0,321, yang menunjukkan bahwa 67,9% varians keputusan investasi masih dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak tercakup dalam model ini. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menyelidiki variabel psikologis lain seperti *overconfidence herding behavior*, dan memperluas cakupan wilayah penelitian.

**DAFTAR PUSTAKA**

Adirama, Kelvin, F., Prapanca, D., & Sari, Herlinda, Maya, K. (2025). The Future Is Ahead: Can Younger Generation Invests Wisely? *Journal of Economics Education and Entrepreneurship*, *6*(1), 26–40.

Ahmed, Zeesha; Rasool, S., Saleem, Q., Khan, Mubashir, A., & Kanwal, S. (2022). MediAhmed, Zeesha; Rasool, Shahid; Saleem, Qasim; Khan, Mubashir, Ali; & Kanwal, S. (2022). Mediating Role of Risk Perception Between Behavioral Biases and Investor ' s Investment Decisions. SAGE Open, 1–18. https://doi.org/10.1177/21582440221097394ating. *SAGE Open*, 1–18. https://doi.org/10.1177/21582440221097394

Ahzar, Fahri, A., Qurniawati, Rina, S., & Nurohma, Yulfan, A. (2023). Investasi Digital: Faktor Penentu dalam Keputusan Investasi. *Jurnal INFOKAM*, *19*(1), 23–33.

Almansour, Bashar, Y., Elkrghli, S., & Almansour, Ammar, Y. (2023). Behavioral finance factors and investment decisions : A mediating role of risk perception. *Cogent Economics & Finance*, *11*(2), 1–20. https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2239032

Aspirand, Rendy, M., & Sari, Maheni, I. (2025). The Role of Risk Perception and Accounting Information in Moderating Effect of Financial Literacy on Investment Decisions Based on Islamic Values ( an Evidence in Indonesia and Malaysia ). *International Economics and Business Conference (IECON)*, *3*(1), 29–41.

Bai, R. (2023). Impact of financial literacy, mental budgeting and self control on financial wellbeing: Mediating impact of investment decision making. *PLOS ONE*, 1–18. https://doi.org/10.1371/journal.pone.0294466

Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (2010). Behavioral Finance: Investors, Corporations, and Markets. In *John Wiley & Sons, Inc* (pp. 1–770). John Wiley & Sons, Inc.

Hair Jr, J. F., Hult, G, T. M., Ringle, Christian, M., & Sarstedt, M. (2022). A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Third Edition. In *SAGE Publications*. (pp. 1–386).

Hair Jr, J. F., Hult, G, T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2022). Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Using R: A Workbook. In *Springer international publishing*.

Haryanto, H., & Alice. (2022). Dampak Behavioral Finance Terhadap Keputusan Investasi dengan Persepsi Risiko sebagai Variabel Moderasi. *MBIA: Journal Management, Business, and Accounting*, *21*(2), 159–173.

Hidayah, Fitriah, N., Arifin, & Puyo, M. (2025). Dampak Herding dan Overconfidence terhadap

Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Dan Akuntansi (JISMA)*, *3*(4), 1–8.

Jabar, A. N. (2025). *BEI mencatat investor pasar modal di Ciayumajakuning naik 8,69 persen*. ANTARA News Jabar. https://jabar.antaranews.com/berita/588281/bei-mencatat-investor-pasar-modal-di-ciayamajakuning-naik-869-persen

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, *47*(2), 263–292. https://doi.org/https://doi0rg/10.2307/1914185

Khadijah, S., Fajriah, Y., & Heslina, H. (2024). The Role of Locus of Control as an Intervening Variable: The Effect of Financial Literacy and Risk Perception on Investment Decisions. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, *5*(2), 5269–5280.

KSEI. (2026). *Data Statistik KSEI*. KSEI. https://web.ksei.co.id/publications/Data_Statistik_KSEI

Nadhila, A., Sembel, R., & Malau, M. (2024). The Influence of Overconfidence and Risk Perception on Investment Decisiins: The Moderating Effect of Financial Literacy on Individual Millennial Generation Investors. *Eduvest-Journal of Universal Studies*, *4*(06), 5280–5299.

News, A. I. (2024). *OJK pushes for financial education in schools*. Antara Indonesia News. https://en.antaranews.com/news/333401/ojk-pushes-for-financial-education-in-schools

OJK. (2026). *SNLIK*. OJK. https://ojk.go.id/id/fungsi-utama/perilaku-pelaku-usaha-jasa-keuangan/snlik/default.aspx

Purnomo, A., Murhadi, Werner, R., & Wijaya, Liliana, I. (2025). Bias perilaku dan persepsi risiko dalam pembuatan keputusan investasi: Peran moderasi literasi keuangan Andronius. *Jurnal Manajemen Maranath*, *24*(2), 145–162.

Ramadina, P. A., & Darmayanti, S. (2026). Pengaruh Literasi Keuangan , Persepsi Risiko , dan Teknologi Finansial Terhadap Keputusan Investasi Pada Pengguna Aplikasi Bibit. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, *4*(4), 140289–140297.

Ridwan, M., Lestari, S. P., & Wahyuni, S. F. (2025). Generation Y Investment Decisions in Medan City : Impact of Financial Literacy , Risk Perception , and Financial Behavior. *JBMP: Jurnal Bisnis, Manajemen & Perbankan*, *11*(02), 434–447. https://doi.org/10.21070/jbmp.v11i2.2148

Rosdiana, R., Hariani, S., Pramudena, S. M., Mahatma, I. G., Bakti, Y., & Syahlani, N. (2026). Understanding the future of investment: an analysis of millennials and generation Z. *Spiiger*, *12*(16), 1–36.

Sugiyono, P. D. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. In *Alfabeta Bandung*. Alfabeta Bandung.

Wendy, W. (2024). The nexus between financial literacy , risk perception and investment decisions : Evidence from Indonesian investors. *Investment Management and Financial Innovations*, *21*(3), 134–147. https://doi.org/10.21511/imfi.21(3).2024.12

Wibowo, Muchammad, A., Indrawati, Nur, K., & Aisjah, S. (2023). The impact of overconfidence and herding bias on stock investment decisions mediated by risk perception. *International Journal of Research in Business and Social Science*, *12*(5), 174–184.

Yanti, F., & Endri, E. (2024). Financial Behavior , Overconfidence , Risk Perception and Investment Decisions : The Mediating Role of Financial Literacy. *International Journal of Economics and Financial Issues*, *14*(5), 289–298.