



Pengaruh Pengalaman Investasi, *Risk Tolerance*, dan *Influencer* Sosial Media terhadap Keputusan Investasi dengan Literasi Keuangan sebagai Variabel Moderasi

Jumiyani^{1*}, Edi Wibowo², Ririn Indriastuti³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi, Universitas Slamet Riyadi Surakarta, Indonesia

*Korespondensi penulis: jumiyani12@gmail.com

Abstract. *The aim of this research is to analyze the effect of investment experience, risk tolerance, and social media influencers on investment decisions with financial literacy as a moderating variable. The population in this study were capital market investors in Surakarta City but the exact number of investors was unknown. The sampling technique used was purposive sampling. The results of the analysis state that investment experience has a positive and insignificant effect on generation Z investment decisions in Surakarta City because it has an original sample coefficient value of 0.094 (positive), t-statistic value $1.314 < 1.96$ and P-value $0.189 \geq 0.05$, risk tolerance has a positive and insignificant effect on generation Z investment decisions in Surakarta City because it has an original sample coefficient value of 0.014 (positive), t-statistic $0.162 < 1.96$ and P-value $0.871 \geq 0.05$, social media influencers have a positive and significant effect on generation Z investment decisions in Surakarta City because they have an original sample coefficient value of 0,282 (positive), t-statistic $2.468 > 1.96$ and P-value $0.014 < 0.05$, financial literacy does not moderate the effect of investment experience on investment decisions because it has an original sample coefficient value of -0.071 (negative), t-statistic $1.320 < 1.96$ and P-value $0.187 \geq 0.05$, financial literacy moderates the effect of risk tolerance on investment decisions because it has an original sample coefficient value of 0.247 (positive), t-statistic $3.130 > 1.96$ and P-value $0.002 < 0.05$, financial literacy moderates the influence of social media influencers on investment decisions because it has a coefficient value of -0.173 (negative), t-statistic $2.237 > 1.96$ and P-value $0.026 < 0.05$.*

Keywords: *Price Perception, Product Quality, Purchasing Decisions, Service Quality.*

Abstrak. Tujuan pada penelitian ini untuk menganalisis pengaruh pengalaman investasi, *risk tolerance*, dan *influencer* sosial media terhadap keputusan investasi dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi. Populasi pada penelitian ini adalah investor pasar modal Kota Surakarta tetapi tidak diketahui secara pasti jumlah investornya. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hasil analisis menyatakan bahwa pengalaman investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi generasi Z di Kota Surakarta karena memiliki nilai koefisien original sampel 0,094 (positif), nilai t-statistik $1,314 < 1,96$ dan P-value $0,189 \geq 0,05$, *risk tolerance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi generasi Z di Kota Surakarta karena memiliki nilai koefisien original sampel 0,014 (positif), t-statistik $0,162 < 1,96$ dan P-value $0,871 \geq 0,05$, *influencer* sosial media berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi generasi Z di Kota Surakarta karena memiliki nilai koefisien original sampel 0,282 (positif), t-statistik $2,468 > 1,96$ dan P-value $0,014 < 0,05$, literasi keuangan tidak memoderasi pengaruh pengalaman investasi terhadap keputusan investasi karena memiliki nilai koefisien original sampel -0,071 (negatif), t-statistik $1,320 < 1,96$ dan P-value $0,187 \geq 0,05$, literasi keuangan memoderasi pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi karena memiliki nilai koefisien original sampel 0,247 (positif), t-statistik $3,130 > 1,96$ dan P-value $0,002 < 0,05$, literasi keuangan memoderasi pengaruh *influencer* sosial media terhadap keputusan investasi karena memiliki nilai koefisien -0,173 (negatif), t-statistik $2,237 > 1,96$ dan P-value $0,026 < 0,05$.

Kata Kunci: Keputusan Pembelian, Kualitas Pelayanan, Kualitas Produk, Persepsi Harga.

1. LATAR BELAKANG

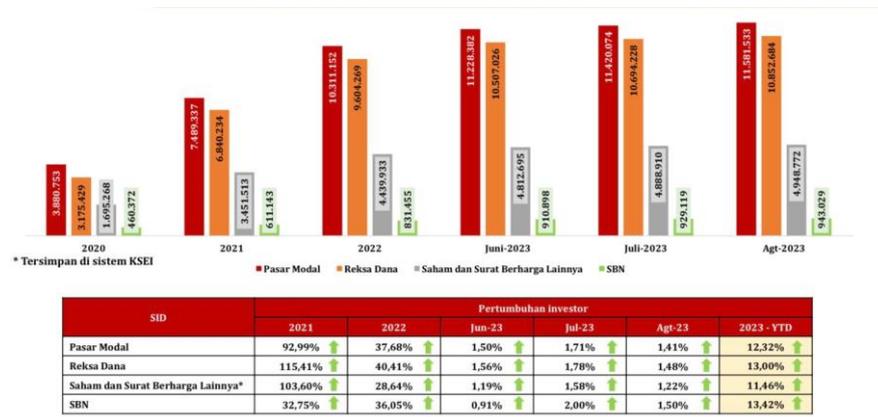
Berkembangnya perekonomian secara pesat membuat masyarakat berfikir untuk memperoleh pendapatan diluar gaji dari tempat mereka bekerja, investasi menjadi salah satu alternatif untuk memperoleh tambahan pendapatan. Selain itu, terdapat keinginan dalam melindungi atau menambah aset, serta adanya inflasi merupakan hal yang melatarbelakangi seseorang dalam melakukan investasi. Menurut (Tandelilin, 2017) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa depan.

Investasi dilakukan dengan langkah yang sistematis, dinamis dan berkelanjutan. Hal inilah yang menjadi pembeda antara investasi dan menabung. Dalam menabung seseorang tidak membutuhkan langkah-langkah yang sistematis, dinamis dan berkelanjutan tetapi dalam investasi seseorang sudah memikirkan perencanaan kebutuhan dana, jangka waktu, pemilihan instrument investasi dan cara pengalokasian dana pada instrument tersebut. Langkah yang tepat dalam melakukan investasi tentunya akan menghasilkan persentase keberhasilan yang lebih tinggi (Wiyanto, 2022).

Saat ini investasi memiliki berbagai macam bentuk, tidak terbatas pada investasi sektor rill seperti bangunan, tanah ataupun emas yang umumnya memerlukan biaya yang cukup tinggi untuk dapat berinvestasi, akan tetapi ada berbagai macam investasi yang dapat dilakukan oleh semua orang. Investasi terdiri dari berbagai macam mulai dari investasi keuangan dan non keuangan. Investasi keuangan sendiri memiliki jumlah instrumen yang lebih bervariasi jika dibandingkan dengan instrumen yang ada pada investasi non keuangan (Hikmah et al., 2020). Hal ini dapat dilihat dari jenis investasi keuangan yang meliputi dua jenis yakni pasar modal dan pasar uang. Pasar uang merupakan investasi keuangan yang meliputi obligasi jangka pendek dan pasar uang. Sedangkan pasar modal meliputi sekuritas saham dan obligasi jangka panjang atau lebih dari satu tahun. Sementara itu, investasi pada bidang non keuangan dapat dilakukan pada berbagai macam sektor rill seperti tanah, emas dan sebagainya (Kairupan, & Rahman, 2022).

Salah satu investasi yang kini sedang banyak dilakukan oleh investor adalah investasi yang berada dalam lingkup keuangan, yakni pasar modal. Pasar modal adalah tempat transaksi instrumen keuangan jangka panjang, termasuk saham dan obligasi. Pasar modal memungkinkan interaksi antara pemilik dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana. Investor dapat menginvestasikan dananya dalam bentuk saham, obligasi, atau instrument keuangan lainnya dengan harapan mendapatkan pengembalian dimasa depan. Investor berharap mendapatkan keuntungan melalui pertumbuhan nilai investasi atau pembayaran

bunga dan dividen. Pertumbuhan investor pada modal Indonesia dari tahun 2020 hingga Juni 2023 menunjukkan pertumbuhan yang signifikan. Hal ini dapat dilihat melalui gambar dibawah ini.



Sumber: Ksei.co.id

Gambar 1. Jumlah Pertumbuhan Investor

Gambar 1 menunjukkan grafik yang memperlihatkan bahwa pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan sejak tahun 2020 hingga Juni 2023. Investor pasar modal Indonesia jumlahnya meningkat terus menerus, pada tahun 2020 sebanyak 3.080.753 investor yang kemudian naik 92,99% menjadi 7.489.337 investor pada tahun 2021. Jumlah ini terus mengalami peningkatan hingga tahun 2022 berhasil naik 37,68 menjadi 10.331.152 investor dan 11.062.050 investor atau naik 7,71% di bulan Juni 2023.

Menurut data KSEI, jumlah investor pasar modal Indonesia pada saat ini didominasi oleh investor dengan usia dibawah 30 tahun atau biasa disebut dengan generasi milenial dan generasi Z. Dari sisi jenis kelamin, investor pasar modal masih didominasi laki-laki yang menyumbang 62,73% dan perempuan sebanyak 37,27%. Selain itu investor pasar modal juga didominasi oleh investor berpenghasilan 10.000.000-100.000.000 dengan jenjang pendidikan terbanyak adalah SMA ke bawah dan memiliki pekerjaan sebagai pengusaha.

Secara demografis, pasar modal Indonesia didominasi oleh investor dari generasi milenial dan generasi Z yang berusia antara 17 hingga 40 tahun. Hal ini mencerminkan potensi besar yang dimiliki oleh generasi ini dalam pengembangan pasar modal. Karena usia relatif muda, investor generasi milenial dan generasi Z mungkin belum memiliki pengalaman investasi yang sangat mendalam. Investor yang baru dalam pasar modal mungkin lebih rentan terhadap risiko karena kurangnya pengalaman.

Pengalaman investasi adalah salah satu hal yang paling penting dalam pengambilan keputusan investasi. Dapat diasumsikan bahwa tingkat pengalaman investasi secara langsung

mempengaruhi kualitas keputusan yang diambil. Pengalaman investasi diartikan sebagai pengalaman yang berasal dari banyaknya frekuensi investor melakukan investasi dalam bentuk produk keuangan (Hana, 2024). Matangnya keputusan investasi ini disebabkan oleh adanya pertimbangan beberapa faktor sebelum investor tersebut melakukan investasi. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Febriansyah, 2023), (Mandagie et al., 2020), (Mutawally & Asandimitra, 2019) menyatakan bahwa pengalaman investasi berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan investasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Fitriyani & Anwar, 2022), (Putri & Isbanah, 2020) menyatakan bahwa pengalaman investasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Melihat perkembangan jumlah investor yang cukup signifikan, indeks literasi keuangan masyarakat Indonesia menunjukkan perkembangan positif. Melalui survei (OJK, 2022) menunjukkan indeks literasi keuangan Indonesia sebesar 49,68%. Dengan angka ini mengindikasikan bahwa setiap 100 masyarakat masih terdapat 49 orang diantaranya *well literate*. Indeks ini mengalami peningkatan dibandingkan dengan survei yang dilakukan pada tahun 2019, dimana pada survei tersebut diperoleh indeks literasi keuangan sebesar 38,03%. Angka ini menunjukkan bahwa dari tahun 2019 hingga 2022 terjadi peningkatan sebesar 11 orang yang *well literate*.

Dengan meningkatnya literasi keuangan dapat berperan mereda perasaan menyesal yang dialami investor. Hal ini menunjukkan jika literasi keuangan dapat memoderasi pengalaman investasi dalam melakukan keputusan investasi. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fitriyani & Anwar, 2022) menyatakan bahwa pengalaman pribadi dengan dimoderasi oleh literasi keuangan mampu mempengaruhi keputusan investasi. Investor yang pernah mengalami pengalaman buruk dalam berinvestasi akan dapat mempengaruhi keputusan investasi kedepannya tetapi jika diperkuat dengan literasi keuangan yang baik investor akan lebih bertindak hati-hati agar tidak mengalami kejadian yang sama di masa lalunya. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Novianggie & Asandimitra, 2019) didapati hasil yang berbeda yakni pengalaman pribadi yang dimoderasi literasi keuangan tidak mampu mempengaruhi keputusan investasi. Hal ini dikarenakan investor yang cenderung lebih memilih investasi dengan risiko yang rendah sehingga *regret* terabaikan, serta kurangnya pengetahuan dan pemahaman akan konsep keuangan.

Modifikasi jumlah investor yang semakin bertambah setiap tahunnya, bahkan menyentuh hampir 100% menandakan banyaknya investor baru yang masuk ke dunia pasar modal. Sebagai investor baru menandakan pengalaman yang dimilikinya sangat minim dan dapat mengakibatkan kurang baiknya keputusan investasi yang diambil sehingga dapat

memperbesar peluang terjadinya kerugian. Apalagi jika melihat data tingkat return pasar modal Indonesia dari tahun 2019-2022 ditemukan bahwa di tahun 2020 tingkat return pasar modal Indonesia mengalami penurunan yang cukup drastis hingga menyentuh angka minus. Hal ini merupakan salah satu risiko investasi di pasar modal yang harus dihadapi oleh semua investor, baik yang telah berpengalaman maupun yang masih belum berpengalaman (Ghozali & Latan, 2020).

Risiko didefinisikan sebagai ketidakpastian atau kemungkinan buruk tak terduga yang dapat terjadi. Dalam menghadapi risiko, setiap orang memiliki preferensi yang berbeda-beda. Preferensi ini akan mempengaruhi keputusan investasi seseorang. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ainia & Lutfi, 2023), (Mandagle et al., 2020), dan (Cholifah et al., 2019) menyatakan bahwa toleransi risiko (*risk tolerance*) berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Isbanah, 2020) didapati hasil yang berbeda yakni tidak adanya pengaruh yang signifikan dari toleransi risiko (*risk tolerance*) terhadap keputusan investasi.

Preferensi risiko seseorang dibagi menjadi tiga golongan, yakni *risk averse*, *risk neutral*, dan *risk seeker*. Penyebab seseorang memiliki preferensi risiko yang berbeda-beda adalah kondisi psikologis masing-masing orang. Sifat psikologi ini dapat dipengaruhi oleh hal lainnya, salah satunya literasi keuangan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Shahzad & Malik, 2020) menyatakan bahwa literasi keuangan memiliki peran memoderasi hubungan antara kecenderungan risiko dengan diversifikasi investasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Masruroh & Perwita, 2021) menyatakan bahwa literasi keuangan tidak dapat memoderasi hubungan *risk tolerance* terhadap keputusan berinvestasi.

Kenaikan jumlah investor pasar modal Indonesia dari tahun 2019 hingga juni 2023 menunjukkan adanya ketertarikan investor terhadap pasar modal Indonesia. Investor pasar modal Indonesia didominasi oleh generasi milenial dan generasi Z. Generasi milenial adalah generasi yang lahir antara 1981-1996 sedangkan generasi Z adalah generasi yang lahir antara tahun 1997-2010. kedua generasi ini merupakan generasi yang identik dengan kemajuan teknologi. Salah satu bentuk kemajuan teknologi yaitu sosial media.

Sosial media merupakan sebuah media untuk bersosialisasi satu sama lain dan dilakukan secara online yang memungkinkan manusia untuk saling interaksi tanpa dibatasi ruang dan waktu. Adanya sosial media menyebabkan munculnya *influencer* yang memberikan berbagai informasi kepada setiap orang. *Influencer* dalam konteks investasi merupakan pihak yang mampu menjelaskan berbagai hal mengenai investasi pasar modal dan bisa berpengaruh terhadap minat investasi. Adanya informasi yang disampaikan oleh *influencer* mengakibatkan

keputusan setiap keputusan yang diambil oleh seseorang dipengaruhi oleh adanya *influencer* melalui sosial media. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wicaksono et al., 2022) menyatakan bahwa *influencer* berpengaruh signifikan terhadap minat investasi. Sejalan dengan penelitian tersebut hasil penelitian (Amalia & Ghoffar, 2022) menyatakan bahwa *financial influencer* dan webinar investasi berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi mahasiswa. Serupa dengan penelitian tersebut (Tazkia & Wijayanti, 2022) menyatakan bahwa *influencer* keuangan mempengaruhi investor individu dalam membuat keputusan investasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Ratmojoyo, 2021) menyatakan bahwa media sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap minat investasi saham syariah.

Dominasi investor muda yang terjadi di pasar modal Indonesia dengan kemajuan teknologi yang mengiringinya membuat investor dengan mudah untuk mengakses semua informasi yang dibutuhkan dalam investasinya. Namun dengan adanya kemajuan teknologi juga menjadi ancaman bagi investor ketika mereka tidak mempunyai literasi keuangan yang baik. Adanya literasi keuangan membuat investor dapat mempertimbangkan keputusan investasi agar terhindar dari berbagai ancaman dunia digital, salah satunya penipuan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Triwidisari, 2019) menyatakan bahwa literasi keuangan memoderasi hubungan antara penggunaan sosial media dengan pembelian impulsif. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Chairunnisa & Dalimunthe, 2021) menyatakan bahwa ketidakmampuan literasi keuangan dalam memoderasi hubungan antara kredibilitas *influencer* dengan perilaku *herding*.

Perkembangan jumlah investor yang terjadi di Indonesia merupakan akumulasi jumlah investor dari tiap daerah. Salah satu daerah yang menyumbang investor adalah Jawa Tengah. Tercatat dari data (OJK:2022) Jawa Tengah menyumbang 587.430 Investor. Berdasarkan jumlah investor tersebut menandakan bahwa masyarakat Jawa Tengah telah memiliki kesadaran investasi. Wilayah Jawa Tengah yang menjadi penyumbang investor adalah kota Surakarta. Secara administratif Kota Surakarta terdiri dari 5 kecamatan, yakni Pasar Kliwon, Jebres, Banjarsari, Laweyan, dan Serengan. Tercatat dari data (OJK:2022) kota Surakarta menyumbang investor sebanyak 50.081 investor. Investor tersebut di dominasi oleh generasi milenial dan generasi Z. Para investor muda tersebut menjadi generasi penerus fundamental ekonomi dan pasar modal Indonesia. Investor muda tergolong sebagai investor yang riskan jika tidak diimbangi dengan literasi yang baik terkait pembelian saham.

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh pengalaman investasi, *risk tolerance*, dan *influencer* sosial media terhadap keputusan investasi dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi.

2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian survei. Data yang diperoleh yaitu data kuantitatif yang berlandaskan data konkrit dan data kualitatif yang berbentuk kata atau skema. Lokasi penelitian ini yang dijadikan objek penelitian oleh yaitu investor di Kota Surakarta.

Populasi pada penelitian ini adalah konsumen investor pasar modal Kota Surakarta yang jumlahnya tidak diketahui secara pasti. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria pada penelitian ini meliputi usia investor yang berkisar antara 17 tahun sampai 27 tahun dan memiliki *influencer* sosial media panutan. Penelitian ini tidak diketahui dengan pasti jumlah tidak diketahui secara pasti jumlah investor di Kota Surakarta dengan kriteria tersebut, sehingga dapat dikatakan *non-probability sampling* dimana perhitungan jumlah sampel diketahui dengan menggunakan rumus Leedy. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh jumlah sampel penelitian ini yaitu 96 responden.

Sumber data yang digunakan adalah data primer dan data sekunder. Data primer dalam penelitian ini adalah hasil kuesioner. Sumber data sekunder dalam penelitian ini adalah jurnal, buku, internet, dan studi pustaka Teknik pengumpulan data menggunakan kuesioner dan studi pustaka. Analisis data pada penelitian ini menggunakan metode *Structural Equation Model* (SEM) berbasis *Partial Least Square* (PLS).

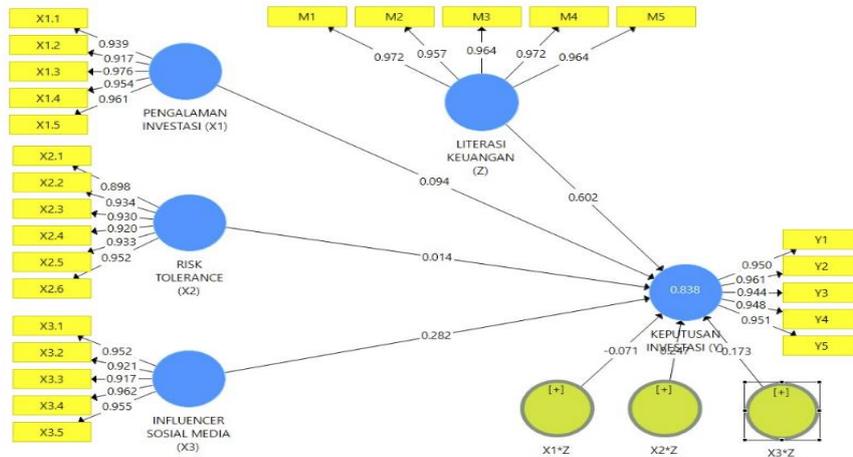
3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Analisis Structural Equation Modeling (SEM)-Partial Least Square (PLS)

Hipotesis konseptual yang diajukan adalah diduga adanya pengaruh pengalaman pribadi terhadap keputusan investasi, *risk tolerance* terhadap keputusan investasi, *influencer* sosial media terhadap keputusan investasi, literasi keuangan memoderasi pengaruh pengalaman pribadi terhadap keputusan investasi, literasi keuangan memoderasi *risk tolerance* terhadap keputusan investasi, literasi keuangan memoderasi *influencer* sosial media terhadap keputusan investasi. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis konseptual tersebut adalah *Structural Equation Modeling* (SEM) melalui pendekatan *Partial Least Square* (PLS) *Moderated Regression analysis* (MRA). Dalam SEM ada dua model terbentuk yakni model pengukuran (*inner model*) dan model struktural (*outer model*).

Dalam PLS, pengujian setiap pengaruh dilakukan menggunakan simulasi dengan metode *Bootstrapping* terhadap sampel, yang bertujuan untuk meminimalkan masalah ketidaknormalan data penelitian



Gambar 2. Hasil Uji Model SEM-PLS

Evaluasi Model

Outer Model

Convergent Validity

Tabel 1. Hasil Uji Convergent Validity

	Influencer Sosial Media (X3)	Keputusan Investasi (Y)	Literasi Keuangan (M)	Pengalaman Investasi (X1)	Risk Tolerance (X2)
M1			0.972		
M2			0.957		
M3			0.964		
M4			0.972		
M5			0.964		
X1.1				0.939	
X1.2				0.917	
X1.3				0.976	
X1.4				0.954	
X1.5				0.961	
X2.1					0.898
X2.2					0.934
X2.3					0.930
X2.4					0.920
X2.5					0.933
X2.6					0.952
X3.1	0.952				
X3.2	0.921				
X3.3	0.917				
X3.4	0.962				
X3.5	0.955				
Y1		0.950			
Y2		0.961			
Y3		0.944			
Y4		0.948			
Y5		0.951			

Sumber: Analisis Data Primer, 2024

Convergent Validity merupakan pengukuran validitas indikator reflektif sebagai pengukur variabel yang dapat dilihat dari *outer loading* dari masing–masing indikator variabel. Uji validitas konvergen dalam PLS dengan indikator reflektif dinilai berdasarkan *loading factor*. *Rule of thumb* yang digunakan untuk validitas konvergen adalah *outer loading* > 0,7. Berdasarkan tabel XII diketahui semua indikator dari variabel X1 (pengalaman investasi), X2 (*risk tolerance*), X3 (*influencer* sosial media), Y (keputusan investasi) dan Z (literasi keuangan) mempunyai nilai *outer loading* di atas 0,70 sehingga hasil uji *convergent validity* mempunyai reliabilitas yang baik Uji t variabel X₂ (Kualitas Produk).

Dicriminan Validity

Tabel 2. Hasil Uji Average Variance Extracted (AVE)

	Average Variance Extracted (AVE)
Pengalaman Investasi (X1)	0.902
Risk Tolerance (X2)	0.861
Influencer Sosial Media (X3)	0.886
Keputusan Investasi (Y)	0.904
Literasi Keuangan (Z)	0.933

Sumber: Analisis Data Primer, 2024

Berdasarkan tabel 2, diketahui nilai *Average Variance Extracted* (AVE) untuk semua konstruk dari variabel X1 (pengalaman investasi), X2 (*risk tolerance*), X3 (*influencer* media sosial), Y (keputusan investasi) dan Z (literasi keuangan) diatas 0,5. Hal ini menunjukkan bahwa semua konstruk pada model yang diestimasi memenuhi kriteria.

Composite Reliability

Tabel 3. Hasil Uji Composite Reliability

	Composite Reliability
Pengalaman Investasi (X1)	0.979
Risk Tolerance (X2)	0.974
Influencer Sosial Media (X3)	0.975
Keputusan Investasi (Y)	0.979
Literasi Keuangan (Z)	0.986

Sumber: Analisis Data Primer, 2024

Berdasarkan tabel 3, keseluruhan hasil uji berada di atas 0,70. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data tersebut adalah reliabel dan terandalkan. Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *composite reliability* untuk semua konstruk dari variabel X1 (pengalaman investasi), X2 (*risk tolerance*), X3 (*influencer* media sosial), Y (keputusan investasi) dan Z

(literasi keuangan) adalah diatas 0,7. Hal ini menunjukkan bahwa semua konstruk pada model yang diestimasi memenuhi kriteria *composite reability*.

Cronbach's Alpha

Tabel 4. Hasil Uji Cronbach's Alpha

	Cronbach's Alpha
Pengalaman Investasi (X1)	0.973
Risk Tolerance (X2)	0.968
Influencer Sosial Media (X3)	0.968
Keputusan Investasi (Y)	0.973
Literasi Keuangan (Z)	0.982

Sumber: Analisis Data Primer, 2024

Berdasarkan tabel 4 dapat diambil kesimpulan bahwa nilai *cronbach's alpha* > 0,70. Nilai tersebut telah memenuhi *rule of thumbs*, sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel mempunyai reliabilitas yang baik.

Inner Model

Nilai R² (R-Square)

Tabel 5. Hasil Uji R² (R-Square)

	R Square	R Square Adjusted
Keputusan Investasi (Y)	0.838	0.825

Sumber: Analisis Data Primer, 2024

R Square menunjukkan kemampuan variabel-variabel eksogen dalam menjelaskan variabel endogen. Variabel X1 (pengalaman investasi), X2 (*risk tolerance*), X3 (*influencer media sosial*), Y (keputusan investasi) dan Z (literasi keuangan) adalah 0,838 = 83,8 % > 75%, maka dikategorikan sangat kuat.

Nilai Q² (Q-Square)

Tabel 6. Hasil Uji Q² (Q-Square)

	SSO	SSE	Q ² (=1-SSE/SSO)
Pengalaman Investasi (X1)	480.000	480.000	
Risk Tolerance (X2)	576.000	576.000	
Influencer Sosial Media (X3)	480.000	480.000	
Keputusan Investasi (Y)	480.000	150.835	0.686
Literasi Keuangan (Z)	480.000	480.000	
X1*Z	96.000	96.000	
X2*Z	96.000	96.000	
X3*Z	96.000	96.000	

Sumber: Analisis Data Primer, 2024

Tabel 6 menunjukkan bahwa Nilai Q-Square = 0,686 > 0 menunjukkan bahwa model mempunyai nilai *predictive relevance*.

Uji Hipotesis

Tabel 7. Uji Pengaruh dan Signifikansi

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	t Statistics (O /STDEV)	P Values
Pengalaman Investasi (Xi) -> Keputusan Investasi (Y)	0.094	0.091	0.072	1.314	0.189
Risk Tolerance (X2) -> Keputusan Investasi (Y)	0.014	0.008	0.088	0.162	0.871
Influencer Sosial Media (X3) -> Keputusan Investasi (Y)	0.282	0.271	0.114	2.468	0.014
Literasi Keuangan (Z) -> Keputusan Investasi (Y)	0.602	0.620	0.140	4.289	0.000
X1*Z -> Keputusan Investasi (Y)	-0.071	-0.069	0.054	1.320	0.187
X2*Z -> Keputusan Investasi (Y)	0.247	0.263	0.079	3.130	0.002
X3*Z -> Keputusan Investasi (Y)	-0.173	-0.187	0.077	2.237	0.026

Sumber: Analisis Data Primer, 2024

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

a. Pengaruh Pengalaman Investasi (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Berdasarkan tabel XVII diketahui bahwa koefisien original sampel sebesar 0,094 (positif). Hal ini menunjukkan arah pengaruh pengalaman investasi (X1) terhadap keputusan investasi (Y) adalah positif, artinya jika pengalaman investasi meningkat maka keputusan investasi akan meningkat. Hubungan signifikan dilihat dari nilai t-statistik adalah 1.314 lebih kecil dibandingkan t-tabel (1,96) selain itu nilai dari P-value sebesar 0.189 lebih besar dari *level of signifikan* yaitu 5% (0,05), hal ini membuktikan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan pengalaman investasi (X1) terhadap keputusan investasi (Y).

b. Pengaruh *Risk Tolerance* (X2) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Berdasarkan tabel XVII diketahui bahwa koefisien original sampel sebesar 0,014 (positif). Hal ini menunjukkan arah pengaruh *risk tolerance* (X2) terhadap keputusan investasi (Y) adalah positif, artinya jika *risk tolerance* meningkat maka keputusan investasi akan meningkat. Hubungan signifikan dilihat dari nilai t-statistik adalah 0,162

lebih kecil dibandingkan t-tabel (1,96) selain itu nilai dari P *value* sebesar 0,871 lebih besar dari *level of signifikan* yaitu 5% (0,05). Hal ini membuktikan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan *risk tolerance* (X2) terhadap keputusan investasi (Y).

c. Pengaruh *Influencer* Media Sosial (X3) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Berdasarkan tabel XVII diketahui bahwa koefisien original sampel sebesar 0,282 (positif). Hal ini menunjukkan arah pengaruh *influencer* media sosial (X3) terhadap keputusan investasi adalah positif, artinya jika *influencer* media sosial (X3) meningkat maka keputusan investasi akan meningkat. Hubungan signifikan dilihat dari nilai t-statistik adalah 2,468 lebih besar dibandingkan t-tabel (1,96) selain itu nilai dari P-*value* sebesar 0,014 lebih kecil dari *level of signifikan* yaitu 5% (0,05). Hal ini membuktikan bahwa ada pengaruh positif signifikan *influencer* media sosial (X3) terhadap keputusan investasi (Y).

d. Literasi Keuangan Memoderasi Pengaruh Pengalaman Investasi (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Berdasarkan tabel XVII diketahui bahwa koefisien original sampel variabel moderasi pada X1 ($X1*Z$) sebesar -0,071 (negatif). Hal ini menunjukkan bahwa literasi keuangan memperlemah pengaruh pengalaman investasi (X1) terhadap keputusan investasi, artinya dengan peningkatan literasi keuangan maka keputusan investasi akan menurun. Hubungan signifikan dilihat dari nilai t-statistik adalah 1,320 lebih kecil dibandingkan t-tabel (1,96) selain itu nilai dari P-*value* sebesar 0,187 lebih besar dari *level of signifikan* yaitu 5% (0,05). Hal ini membuktikan bahwa literasi keuangan tidak memoderasi pengaruh pengalaman investasi (X1) terhadap keputusan investasi (Y).

e. Literasi Keuangan Memoderasi Pengaruh *Risk Tolerance* (X2) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Berdasarkan tabel XVII diketahui bahwa koefisien original sampel variabel moderasi pada X2 ($X2*Z$) sebesar 0,247 (positif). Hal ini menunjukkan bahwa literasi keuangan memperkuat pengaruh *risk tolerance* (X2) terhadap keputusan investasi, artinya dengan peningkatan literasi keuangan maka keputusan investasi akan meningkat. Hubungan signifikan dilihat dari nilai t-statistik adalah 3,130 lebih besar dibandingkan t-tabel (1,96) selain itu nilai dari P-*value* sebesar 0,002 lebih kecil dari *level of signifikan* yaitu 5% (0,05). Hal ini membuktikan bahwa literasi keuangan memoderasi pengaruh *risk tolerance* (X2) terhadap keputusan investasi (Y).

- f. Literasi Keuangan Memoderasi Pengaruh *Influencer* Media Sosial (X3) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Berdasarkan tabel XVII diketahui bahwa koefisien original sampel variabel moderasi pada X3 ($X3*Z$) sebesar -0,173 (negatif). Hal ini menunjukkan bahwa literasi keuangan memperlemah pengaruh *influencer* media sosial (X3) terhadap keputusan investasi, artinya dengan peningkatan literasi keuangan maka keputusan investasi akan menurun. Hubungan signifikan dilihat dari nilai t-statistik adalah 2,237 lebih besar dibandingkan t-tabel (1,96) selain itu nilai dari nilai dari P-value sebesar 0,026 lebih kecil dari *level of signifikan* yaitu 5% (0,05). Hal ini membuktikan bahwa literasi keuangan memoderasi pengaruh pengalaman investasi (X1) terhadap keputusan investasi (Y).

Pembahasan

Pengaruh Pengalaman Investasi terhadap Keputusan Investasi

Hasil analisis diperoleh nilai koefisien original sampel sebesar 0,094 (positif), artinya jika pengalaman investasi meningkat maka keputusan investasi akan meningkat. Nilai t-statistik $1,314 < 1,96$ dan P-value yaitu $0,189 \geq 0,05$. Hal ini membuktikan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi. Sehingga H1 yang menyatakan bahwa “pengalaman investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi generasi Z di Kota Surakarta” tidak terbukti kebenarannya.

Hasil ini sesuai dengan teori menurut (Sina, 2013) mendefinisikan bahwa pengalaman adalah suatu peristiwa atau kejadian yang dirasakan seseorang secara pribadi yang diakibatkan dari stimulus-stimulus yang diterima dari lingkungan disekitarnya dan memberikan kesan-kesan tertentu bagi seseorang tersebut. Bisa juga dikatakan pengalaman investasi yaitu berbagai kegiatan-kegiatan investasi yang pernah dilakukan investor pada perusahaan atau pasar modal. Hasil ini mendukung penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh (Putri, 2020) yang menyatakan bahwa pengalaman investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Implikasi hasil penelitian agar variabel pengalaman investasi meningkatkan keputusan investasi generasi Z Kota Surakarta, maka generasi Z Kota Surakarta sebaiknya semakin memperkecil pengalaman buruk dalam investasi sehingga semakin tidak pernah memiliki pengalaman buruk dalam melakukan investasi. Generasi Z Kota Surakarta hendaknya selalu menggunakan pengalaman baik investasi sehingga membuat individu tidak selalu memikirkan risiko.

Pengaruh *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi

Hasil analisis diperoleh nilai koefisien original sampel sebesar 0,014 (positif), artinya jika *risk tolerance* meningkat maka keputusan investasi akan meningkat. Nilai t-statistik 0,162 < 0,1,96 dan nilai P-value yaitu 0,871 \geq 0,05. Hal ini membuktikan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi. Sehingga H2 yang menyatakan bahwa “*risk tolerance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi generasi Z di Kota Surakarta” tidak terbukti kebenarannya.

Hasil ini sesuai dengan teori menurut (Halim, 2005) *risk tolerance* atau toleransi risiko adalah tingkat kemampuan yang dapat diterima dalam mengambil suatu risiko investasi. Penelitian ini sesuai dengan penelitian penelitian yang dilakukan oleh Yulianis dan (Sulistiyowati, 2021), (Putri & Isbanah, 2020), (Mutwally & Asandimitra, 2019) yang memberikan hasil berupa tidak adanya pengaruh signifikan dari *risk tolerance* terhadap keputusan investasi.

Implikasi hasil penelitian adalah agar variabel *risk tolerance* meningkatkan keputusan investasi generasi Z Kota Surakarta, maka generasi Z Kota Surakarta sebaiknya lebih meningkatkan preferensi investor dengan tingkat toleransinya sehingga semakin tidak mengabaikan analisis jika harga instrumen investasi yang dipilih menunjukkan tren kenaikan. Generasi Z Kota Surakarta sebaiknya selalu memiliki keberanian dalam mengambil risiko dengan cara selalu menyukai jenis investasi yang berisiko tinggi.

Pengaruh *Influencer Sosial Media* terhadap Keputusan Investasi

Hasil analisis diperoleh nilai koefisien original sampel sebesar 0,282 (positif). Hal ini menunjukkan arah pengaruh *influencer* sosial media terhadap keputusan investasi adalah positif, artinya jika *influencer* sosial media meningkat maka keputusan investasi akan meningkat. Nilai dari t-statistik 2,468 > 1,96 dan nilai P-value yaitu 0,014 < 0,05. Hal ini membuktikan bahwa ada pengaruh positif signifikan *influencer* sosial media terhadap keputusan investasi. Sehingga H3 yang menyatakan bahwa “*influencer* sosial media berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi generasi Z di Kota Surakarta” terbukti kebenarannya.

Hasil ini sesuai dengan teori menurut (Hariyanti & Wirapraja, 2018) *Influencer* adalah seseorang atau figur dalam media sosial dimana seseorang tersebut mempunyai jumlah pengikut yang banyak kemudian hal yang mereka sampaikan dapat mempengaruhi perilaku pengikutnya. Hasil ini mendukung penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh (Wicaksono,

2022), (Adiningsih & Ghoffar, 2022), (Tazkia & Wijayanti, 2022) yang menunjukkan bahwa *influencer* sosial media berpengaruh positif dan signifikan menentukan keputusan investasi.

Implikasi hasil penelitian adalah agar variabel *influencer* sosial media meningkatkan keputusan investasi generasi Z Kota Surakarta, maka *influencer* sosial media sebaiknya semakin meningkatkan kualitas informasi *influencer* sehingga generasi Z kota Surakarta akan semakin merasa bahwa informasi yang diberikan oleh *influencer* yang diikuti merupakan informasi yang terbaik. Generasi Z Kota Surakarta sebaiknya selalu memiliki ketertarikan terhadap topik bahasan *influencer* sehingga informasi yang didapatkan dari *influencer* yang diikuti akan selalu langsung digunakan berinvestasi tanpa melakukan analisis ulang apabila informasi tersebut berhubungan dengan instrumen investasi yang disukai.

Literasi Keuangan Memoderasi Pengalaman Investasi terhadap Keputusan Investasi Generasi Z di Kota Surakarta

Hasil analisis diperoleh nilai koefisien original sampel variabel moderasi sebesar -0,071 (negatif). Hal ini menunjukkan bahwa literasi keuangan memperlemah pengaruh pengalaman investasi terhadap keputusan investasi, artinya dengan peningkatan literasi keuangan maka keputusan investasi akan menurun. Nilai dari t-statistik $1,320 < 1,96$ dan nilai P-value yaitu $0,187 \geq 0,05$. Hal ini membuktikan bahwa literasi keuangan tidak memoderasi pengaruh pengalaman investasi terhadap keputusan investasi. Sehingga H4 yang menyatakan bahwa “literasi keuangan memoderasi pengalaman investasi terhadap keputusan investasi Generasi Z di Kota Surakarta” tidak terbukti kebenarannya.

Hasil ini sesuai dengan teori (Huston, 2010) literasi keuangan bersumber dari modal manusia dan pendidikan keuangan, terdapat pengaruh lain seperti demografi, budaya dan pengaruh keluarga yang terkait dengan perilaku keuangan. Hasil ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sabir et al., 2019) yang menyatakan literasi keuangan memperlemah hubungan antara pengalaman investasi dengan perilaku herding.

Variabel literasi keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh pengalaman investasi terhadap keputusan investasi, hal ini berarti bahwa tingkat literasi keuangan tidak mempengaruhi hubungan antara pengalaman investasi dan keputusan investasi. Hubungan antara pengalaman investasi dan keputusan investasi mungkin terlalu kompleks untuk dimoderasi oleh satu variabel, seperti literasi keuangan, dalam hal ini faktor yang membuat literasi keuangan tidak dapat memoderasikan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi, hal tersebut bisa terjadi karena pengalaman investasi tidak didasari dari literasi keuangan. Menurut *Organisation for Economic Co-operation and Development* atau OECD

(2016) pengetahuan keuangan merupakan komponen penting dari literasi keuangan bagi individu, yaitu untuk membantu mereka membandingkan produk dan layanan keuangan dan membuat keputusan keuangan yang tepat.

Literasi Keuangan Memoderasi *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi Generasi Z di Kota Surakarta

Hasil analisis diperoleh nilai koefisien original sampel variabel moderasi sebesar 0,247 (positif). Hal ini menunjukkan bahwa literasi keuangan memperkuat pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi, artinya dengan peningkatan literasi keuangan maka keputusan investasi akan meningkat. Nilai dari t-statistik $3,130 > 1,96$ dan nilai P-value yaitu $0,002 < 0,05$. Hal ini membuktikan bahwa literasi keuangan memoderasi pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi. Sehingga H5 yang menyatakan bahwa “literasi keuangan memoderasi *risk tolerance* terhadap keputusan investasi generasi Z di Kota Surakarta” terbukti kebenarannya.

Hal ini sesuai dengan teori (Rustan, 2021) tingginya tingkat toleransi risiko investor menunjukkan bahwa semakin berani investor untuk mengambil keputusan investasi. Namun hal ini dapat dikurangi dengan adanya literasi keuangan yang dapat meminimalisir investor agar berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Hasil ini mendukung penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh (Niazi & Malik, 2020) yang menyatakan bahwa literasi keuangan mampu memoderasi hubungan antara faktor sosio demografi, kecenderungan risiko, dan diversifikasi investasi.

Literasi keuangan mampu memoderasikan pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi, ini berarti bahwa tingkat literasi keuangan mempengaruhi bagaimana toleransi risiko berdampak pada keputusan investasi, investor dengan tingkat literasi keuangan yang lebih tinggi mungkin membuat keputusan investasi yang berbeda dibandingkan dengan mereka yang memiliki literasi keuangan yang lebih rendah, meskipun memiliki tingkat toleransi risiko yang sama, investor dengan literasi keuangan yang tinggi lebih mampu memahami dan menilai risiko dengan benar, sehingga dapat membuat keputusan investasi yang lebih tepat berdasarkan toleransi risiko mereka. Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Mahardhika & Restianto, 2023) menemukan bahwa individu yang memiliki pengetahuan tentang investasi memiliki kecenderungan untuk mengambil risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan individu yang tidak atau kurang memiliki pengetahuan tentang investasi.

Literasi Keuangan Memoderasi Pengaruh *Influencer* Sosial Media terhadap Keputusan Investasi Generasi Z di Kota Surakarta

Hasil analisis diperoleh nilai koefisien original sampel variabel moderasi sebesar -0173 (negatif). Hal ini menunjukkan bahwa literasi keuangan memperl lemah pengaruh *influencer* sosial media terhadap keputusan investasi, artinya dengan peningkatan literasi keuangan maka keputusan investasi akan menurun. Nilai dari t-statistik $2,237 > 1,96$ dan nilai P-value yaitu $0,026 < 0,05$. Hal ini membuktikan bahwa literasi keuangan memoderasi pengaruh *influencer* sosial media terhadap keputusan investasi. Sehingga H₆ yang menyatakan bahwa “literasi keuangan mampu memoderasi pengaruh *influencer* sosial media terhadap keputusan investasi generasi Z di Kota Surakarta” terbukti kebenarannya.

Hasil ini sesuai dengan teori menurut (Azevedo, 2018) sosial media *influencer* adalah penggunaan media sosial dengan jumlah pengikut yang tinggi dan dipercaya oleh masyarakat umum. Melalui pemahaman literasi yang baik maka investor dapat menyaring informasi yang diberikan oleh *influencer* sosial media. Hasil ini mendukung penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh (Triwidisari et al., 2019) yang menyatakan bahwa literasi keuangan memoderasi hubungan antar sosial media terhadap pembelian *impulsif*.

Literasi keuangan mampu memoderasikan pengaruh *influencer* sosial media terhadap keputusan investasi, ini menunjukkan bahwa tingkat literasi keuangan individu mempengaruhi sejauh mana mereka dipengaruhi oleh konten dan rekomendasi yang disampaikan oleh *influencer* media sosial dalam membuat keputusan investasi, individu dengan literasi keuangan yang tinggi lebih mampu mengevaluasi secara kritis informasi dan saran yang diberikan oleh *influencer*, sehingga dapat memisahkan informasi yang berguna dari yang kurang relevan atau berisiko, literasi keuangan yang baik memungkinkan individu untuk membuat keputusan yang lebih data-driven, *influencer* keuangan memberikan saran atau rekomendasi berupa investasi di pasar modal berdasarkan pengalaman pribadinya. Saran yang diberikan oleh seorang *influencer* keuangan belum tentu dapat langsung diadopsi oleh pengikutnya. Hal tersebut dikarenakan setiap investor memiliki profil risikonya masing-masing (Tazkia & Wijayanti, 2022).

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan diperoleh bahwa Pengalaman tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi generasi Z di Kota Surakarta. *Risk tolerance* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi generasi Z di Kota Surakarta. *Influencer* sosial media berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi generasi Z di

Kota Surakarta. Literasi keuangan tidak memoderasi pengaruh pengalaman investasi terhadap keputusan investasi generasi Z di Kota Surakarta, dengan demikian hipotesis keempat tidak terbukti kebenarannya. Literasi keuangan memoderasi pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi generasi Z di Kota Surakarta, dengan demikian hipotesis kelima terbukti kebenarannya. Literasi keuangan memoderasi pengaruh *influencer* sosial media terhadap keputusan investasi generasi Z di Kota Surakarta, dengan demikian hipotesis keenam terbukti kebenarannya.

DAFTAR REFERENSI

- Abdul, H. (2005). *Analisa investasi* (2nd ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Adiningsih, A. D. A., & Ghofar, A. (2022). Pengaruh financial influencer dan webinar investasi terhadap pengambilan keputusan investasi mahasiswa. *Reviuw Akuntansi, Keuangan, dan Sistem Informasi*, 1(3).
- Ainia, N. S. N., & Lutfi, L. (2023). The influence of risk perception, risk tolerance, overconfidence, and loss aversion towards investment decision making. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 21(3), 401–413.
- Chairunnisa, A., & Dalimunthe, Z. (2021). Indonesian stock's influencer phenomenon: Did financial literacy on millennial age reduce herding behavior? *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 23(2), 62–68.
- Cholifah, S. N., Hidayati, A. N., & Sopingi, I. (2023). Keputusan investasi dipengaruhi oleh overconfidence, financial literacy, risk tolerance dan risk perception (Studi pada nasabah PT. Phintraco Sekuritas Kantor Cabang Surabaya). *JIES: Journal of Islamic Economics Studies*, 4(1), 1–15.
- Febriansyah, et al. (2023). Pengaruh pengetahuan, pengalaman dan financial satisfaction terhadap keputusan investasi: Gender sebagai variabel moderasi. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(8), 3369–3380.
- Fitriyani, S., & Anwar, S. (2022). Pengaruh herding, experience regret dan religiosity terhadap keputusan investasi saham syariah pada investor Muslim milenial dengan financial literacy sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 9(1), 68.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2020). *Partial least square: Konsep teknik dan aplikasi dengan program Smart PLS 3.0*. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang.
- Hana, A., Novida, I., & Studi, P. S. (2024). Analisis pengaruh sosial media, risk perception dan literasi keuangan terhadap keputusan investasi di pasar modal pada kalangan milenial. *Jurnal Maneksi*, 13(1), 216–225.
- Hariyanti, N., & Wirapraja, A. (2018). Pengaruh influencer marketing sebagai strategi pemasaran digital era modern: Sebuah studi literatur. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 15, 192–2013.

- Hikmah, H., Siagian, M., & Siregar, P. (2020). Analisis tingkat literasi keuangan, experienced regret, dan risk tolerance pada keputusan investasi di Batam. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(1), 138–146.
- Kairupan, V. A., & Rahman, A. A. (2022). Analisis kesadaran cybersecurity pada pengguna media sosial di kalangan mahasiswa kota Bandung. *Jurnal Darma Agung*, 30(1), 1164.
- Mahardhika, A. S., & Restianto, Y. E. (2023). Memahami toleransi risiko finansial di kalangan investor muda. *Owner*, 7(4), 3164–3174.
- Mandagie, et al. (2020). Analisis pengaruh literasi keuangan, pengalaman investasi dan toleransi risiko terhadap keputusan investasi (Studi kasus mahasiswa akuntansi Universitas Pancasila). *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(1), 35–47.
- Masruroh, D., & Sari, R. P. (2021). Pengaruh risk tolerance terhadap keputusan mahasiswa Surabaya berinvestasi dengan financial literacy sebagai variabel moderasi. *JAE (Jurnal Akuntansi dan Ekonomi)*, 6(3), 32–39.
- Mutawally, F. W., & Asandimitra, N. (2019). Pengaruh financial literacy, risk perception, behavioral finance dan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi mahasiswa Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(4), 942–953.
- Niazi, M. K. S., & Malik, Q. A. (2020). Socio-demographics, risk propensity, and investment diversity: Moderating role of financial literacy. *International Transaction Journal of Engineering Management and Applied Sciences and Technologies*, 11(1), 1–15.
- Novianggie, V., & Asandimitra, N. (2019). The influence of behavioral bias, cognitive bias, and emotional bias on investment decision for college students with financial literacy as the moderating variable. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 92–107.
- Putri, R. A., & Yuyun. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi pada investor saham di Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 197–209.
- Sabir, S. A., et al. (2019). The role of overconfidence and past investment experience in herding behaviour with a moderating effect of financial literacy: Evidence from Pakistan stock exchange. *Asian Economic and Financial Review*, 9(4), 480.
- Sina, P. G. (2013). Tipe kepribadian dalam personal finance. *Jurnal JIBEKA*, 8(1), 51.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.
- Tazkia, A., & Wijayanti, R. (2022). Pengaruh influencer keuangan dan literasi keuangan terhadap minat investasi generasi milenial di pasar modal. *Jurnal Management Risiko dan Keuangan*, 1(2).
- Triwidisari, A., Nurkhin, A., & Muhsin, M. (2018). The relationships between Instagram social media usage, hedonic shopping motives, and financial literacy on impulse buying. *Dinamika Pendidikan*, 12(2), 170–181.

- Wicaksono, et al. (2022). Effect of formal education, social media, and influencer on interest in making sharia-stock investment among students at SMA N 2 Sleman. *Kne Social Sciences*, 100–110.
- Wiyanto, K. G., & H. (2022). Keputusan investasi emas. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 6(1), 76–85.
- Yulianis, N., & Sulistyowati, E. (2021). The effect of financial literacy, overconfidence, and risk tolerance on investment decision. *Journal of Economics, Business, and Government Challenges*, 4(1), 61–71.