



Pengaruh Persepsi Risiko dan *Financial Wellbeing* terhadap Keputusan Investasi dengan *Overconfidence Bias* sebagai Variabel Moderasi pada Gen Z di Parepare

Putri Kasih^{1*}, Indrayani², Sri Wahyuni Nur³, Besse Faradiba⁴

¹⁻⁴Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Islam Negeri Pare-Pare Indonesia, Indonesia

*Korespondensi penulis: putrikasih1001@gmail.com¹

Abstract. The purpose of this study is to examine how risk perception and financial health affect investment decisions among Generation Z in Parepare City, as well as how biinfluences these factors. The growing involvement of Generation Z in digital investing activities, which is not necessarily accompanied by the capacity to make logical investment decisions, is the driving force for this study. According to behavioral finance, financial circumstances, personal psychological biases, and subjective judgments all have an impact on investing choices in addition to logical ones. This study used a quantitative methodology, using questionnaires to collect data. With the aid of SmartPLS software, the Partial Least Square–Structural Equation Modeling (PLS-SEM) approach was used to evaluate the gathered data. The study's findings show that Generation Z's investment choices in Parepare City are significantly influenced by their sense of risk. This implies that respondents are more mature and cautious when making financial decisions if they have a better grasp of investment hazards. Investment choices are also significantly impacted by financial wellness. This suggests that individuals who are able to meet their demands, feel financially secure, and have more stable financial circumstances are often better equipped to make investment decisions. In the meanwhile, neither the impact of financial wellness nor the impact of risk perception on investment decisions can be mitigated by overconfidence bias. These results show that direct factors, including risk perception and financial wellness, have a greater impact on Generation Z's investment decisions in Parepare City than interactions involving overconfidence bias. Therefore, even though not all behavioral biases serve as moderating variables, this study supports the behavioral finance concept that investing decisions are impacted by psychological factors and financial situations.

Keywords: Financial Well-Being; Gen Z; Investment Choices; Overconfidence Bias; Risk Perception.

Abstrak. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengkaji bagaimana persepsi risiko dan *financial wellbeing* memengaruhi keputusan investasi di kalangan Generasi Z di Kota Parepare, serta bagaimana *Overconfidence Bias* diri yang berlebihan memengaruhi faktor-faktor tersebut. Meningkatnya keterlibatan Generasi Z dalam aktivitas investasi digital, yang belum tentu disertai dengan kemampuan mereka dalam pengambilan keputusan investasi yang logis, merupakan pendorong utama penelitian ini. Dari sudut pandang keuangan perilaku, keadaan keuangan, bias psikologis individu, dan penilaian subjektif semuanya berdampak pada pilihan investasi selain pertimbangan logis. Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif dan menggunakan kuesioner untuk mengumpulkan data. Dengan menggunakan SmartPLS, data dianalisis menggunakan pendekatan *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM). Temuan menunjukkan bahwa pilihan investasi Generasi Z di Kota Parepare sangat dipengaruhi oleh persepsi risiko mereka. Hal ini menunjukkan bahwa kekhawatiran responden saat mengambil keputusan investasi lebih matang ketika mereka memiliki pemahaman yang lebih baik tentang risiko investasi. Pilihan investasi juga sangat dipengaruhi oleh *financial wellbeing*. Hal ini menunjukkan bahwa individu yang mampu memenuhi kebutuhan mereka, merasa aman secara finansial, dan memiliki situasi keuangan yang lebih stabil biasanya lebih siap untuk membuat keputusan investasi. Sementara itu, baik dampak *financial wellbeing* maupun pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi tidak dapat diredam oleh *Overconfidence Bias* diri yang berlebihan. Temuan ini menunjukkan bahwa faktor langsung persepsi risiko dan *financial wellbeing* memiliki dampak yang lebih besar terhadap keputusan investasi Generasi Z di Kota Parepare daripada interaksi dengan bias kepercayaan diri yang berlebihan. Oleh karena itu, meskipun tidak semua bias perilaku berfungsi sebagai variabel moderasi, penelitian ini mendukung konsep keuangan perilaku bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh faktor psikologis dan situasi keuangan.

Kata kunci *Financial Wellbeing*; Gen Z; Keputusan Investasi; *Overconfidence Bias*; Persepsi Risiko.

1. LATAR BELAKANG

Investasi adalah salah satu dari sekian banyak aspek masyarakat global yang telah berubah dalam beberapa tahun terakhir karena kemajuan teknologi digital. Di Indonesia, proses

investasi menjadi lebih sederhana, cepat, dan ekonomis karena meningkatnya akses internet, penggunaan smartphone, dan ketersediaan platform investasi digital. Meningkatnya jumlah investor domestik secara langsung terdampak oleh pergeseran digital ini. Nomor Identifikasi Investor Tunggal (SIP) meningkat dari 10,31 juta pada tahun 2022 menjadi 14,87 juta pada akhir tahun 2024 dan lebih dari 17 juta pada tahun 2025, menurut data dari Lembaga Penyimpanan Sekuritas Pusat Indonesia (KSEI). Ekspansi ini menunjukkan bagaimana masyarakat kini memiliki lebih banyak pilihan investasi berkat revolusi digital. Peningkatan ini menunjukkan bahwa masyarakat kini memiliki lebih banyak pilihan investasi berkat digitalisasi, khususnya bagi generasi muda yang terbiasa dengan teknologi digital.

Generasi muda, khususnya Generasi Z (Gen Z), bertanggung jawab utama atas peningkatan jumlah investor nasional. Lahir antara tahun 1997 dan 2012, generasi ini tumbuh di lingkungan teknologi yang berubah dengan cepat sehingga memudahkan mereka untuk memperoleh informasi, sering menggunakan media sosial, dan mengenal berbagai aplikasi keuangan dan investasi. Gen Z berpotensi menjadi investor dominan di masa depan karena ciri-ciri mereka sebagai generasi digital, yang membuat mereka lebih fleksibel terhadap kemajuan teknologi keuangan. Menurut perkiraan KSEI, pada Agustus 2025, lebih dari 54,12% investor pasar modal akan berusia di bawah 30 tahun, menunjukkan kontribusi penting Gen Z terhadap perluasan pasar modal Indonesia. Fenomena ini menunjukkan bahwa aktivitas investasi Gen Z tidak hanya terjadi di dalam negeri tetapi juga mulai muncul di daerah lain.

Dinamika generasi muda di tingkat regional, khususnya di kota Parepare, juga menunjukkan peningkatan jumlah investor muda di seluruh negeri. Menurut data kependudukan, diperkirakan ada 31.000 individu Gen Z di Parepare, yang berarti kelompok usia ini merupakan bagian yang cukup besar dari populasi kota tersebut. Parepare merupakan tempat penting untuk meneliti perilaku keuangan generasi muda, terutama dalam hal pengambilan keputusan investasi, karena populasi Gen Z-nya yang cukup besar. Selain itu, sejumlah inisiatif pendidikan pasar modal di kampus, seperti program sekolah pasar modal, yang bertujuan untuk memperluas pengetahuan mahasiswa tentang investasi yang aman dan legal, mulai menunjukkan peningkatan literasi investasi di kalangan generasi muda Parepare. Keadaan ini menunjukkan bahwa Gen Z di Parepare telah mulai mempelajari berbagai produk investasi digital, termasuk saham, reksa dana, dan produk pasar modal lainnya. Kota Parepare menyediakan kerangka studi yang relevan untuk menyelidiki bagaimana persepsi risiko, *financial wellbeing*, dan variabel psikologis memengaruhi keputusan investasi generasi muda karena populasi Gen Z yang cukup besar dan meningkatnya literasi investasi di lingkungan sekolah.

Tren di lapangan menunjukkan bahwa beberapa investor muda masih menghadapi berbagai kesulitan saat membuat pilihan investasi, meskipun basis investor Parepare terus berkembang. Karena kurangnya pengalaman dan pengetahuan keuangan, Generasi Z di Parepare mungkin memiliki persepsi risiko yang belum matang saat mengevaluasi kemungkinan dan risiko investasi.

Selain itu, populasi muda di Parepare semakin banyak menggunakan alat investasi digital, meskipun hal ini belum tentu didukung oleh keahlian manajemen keuangan yang memadai. Rasa percaya diri yang berlebihan, atau kecenderungan untuk memiliki keyakinan yang lebih besar pada kemampuan investasi seseorang daripada yang sebenarnya dimiliki, mungkin diakibatkan oleh hal ini. Hal ini dapat mengakibatkan pilihan keuangan yang kurang ideal, seperti pengambilan risiko yang berlebihan atau pilihan yang tidak logis, jika tidak diimbangi dengan pemahaman risiko yang solid.

Selain itu, perbedaan keterampilan manajemen keuangan dan kesiapan untuk mengambil risiko investasi merupakan hasil dari *financial wellbeing* generasi muda Parepare, karena mereka seringkali masih dalam tahap awal kemandirian finansial. Dipercaya bahwa perbedaan kondisi keuangan ini berdampak pada penilaian risiko dan pilihan investasi Gen Z. Akibatnya, fenomena ini menunjukkan bahwa keputusan investasi Gen Z di Parepare belum sepenuhnya rasional dan tetap dipengaruhi oleh berbagai tingkat kepercayaan diri yang berlebihan, persepsi risiko, dan *financial wellbeing*.

Menurut teori *behavioral finance*, situasi keuangan dan aspek psikologis individu juga berdampak pada keputusan investasi. Meskipun memiliki akses informasi yang cepat dan mudah karena dibesarkan di dunia digital, Gen Z tidak selalu membuat pilihan investasi yang bijak. Evaluasi investor muda terhadap peluang dan risiko investasi sering dipengaruhi oleh sejumlah bias perilaku, termasuk herding, overconfidence, dan FOMO (*Fear of Missing Out*). *Overconfidence Bias* dapat mengurangi persepsi risiko, yang mendorong investor untuk membuat pilihan yang lebih berisiko, menurut penelitian sebelumnya. Hal ini menyiratkan bahwa pengambilan keputusan investasi generasi muda dipengaruhi oleh pertimbangan psikologis dan tidak sepenuhnya rasional.

Persepsi risiko yakni salah satunya elemen kunci yang memengaruhi perilaku investor saat mengambil keputusan investasi. Dikarenakan sifat subjektif dari penilaian risiko, dua orang dengan pengetahuan yang identik mungkin memilih investasi yang berbeda. Investor yang mempersepsikan tingkat risiko tinggi seringkali lebih berhati-hati, sedangkan mereka yang mempersepsikan tingkat risiko rendah lebih cenderung mengambil risiko. Oleh karena itulah, penting untuk memahami persepsi risiko guna menjelaskan kualitas pilihan investasi

Generasi Z. Menurut Kurnijanto dkk., *Overconfidence Bias* dan pilihan investasi mungkin terkait dengan persepsi risiko. Oleh karena itu, mengevaluasi kualitas keputusan investasi Generasi Z membutuhkan pengetahuan tentang bagaimana persepsi risiko dihasilkan.

Perilaku investasi dipengaruhi tidak hanya oleh variabel psikologis tetapi juga oleh *financial wellbeing*. Rasa stabilitas keuangan, kemampuan untuk memenuhi kebutuhan, dan kesiapan menghadapi keadaan darurat semuanya merupakan indikator *financial wellbeing*. Menurut Aulia dan Mustika, mereka yang memiliki keamanan finansial biasanya membuat pilihan investasi yang lebih bijaksana. Di sisi lain, keadaan keuangan yang tidak menentu dapat membuat orang lebih cenderung berperilaku impulsif.

Namun, tidak selalu ada korelasi yang jelas antara persepsi risiko dan *financial wellbeing* ketika membuat keputusan investasi. Pada kenyataannya, kekuatan hubungan ini dapat dipengaruhi oleh tingkat kepercayaan investor terhadap pengetahuan dan bakat keuangan mereka. Dalam hal ini, diyakini bahwa *Overconfidence Bias* berfungsi sebagai faktor moderasi yang dapat meningkatkan atau mengurangi dampak persepsi risiko dan *financial wellbeing* pada pilihan investasi. Investor yang terlalu percaya diri biasanya memiliki kepercayaan yang lebih besar pada pilihan mereka, yang dapat mengubah cara mereka bereaksi terhadap risiko dan keadaan keuangan mereka sendiri.

Keterlibatan investasi Generasi Z meningkat, seperti yang terlihat dari fenomena investor muda yang berkembang di Parepare. Namun, masih terdapat kekurangan studi tentang variabel yang memengaruhi pilihan investasi Generasi Z di Parepare. Penelitian sebelumnya sebagian besar berfokus pada minat dan keahlian investasi, dan hanya sedikit studi yang meneliti bagaimana persepsi risiko dan *financial wellbeing* memengaruhi pilihan investasi sambil mempertimbangkan *Overconfidence Bias* yang berlebihan sebagai faktor moderasi. Dalam konteks kota berukuran sedang seperti Parepare, kondisi ini menunjukkan defisit dalam penelitian teoritis dan empiris.

Studi ini penting untuk meneliti dampak persepsi risiko dan *financial wellbeing* terhadap keputusan investasi di kalangan Generasi Z di Parepare, dengan *Overconfidence Bias* yang berlebihan sebagai variabel moderasi, mengingat fenomena dan kesenjangan penelitian ini. Diharapkan bahwa temuan studi ini akan menambah pengetahuan tentang keuangan perilaku dan menawarkan saran yang berguna bagi regulator, lembaga keuangan, dan platform investasi untuk mengembangkan inisiatif pendidikan dan meningkatkan kualitas pilihan investasi yang dibuat oleh generasi muda.

2. KAJIAN TEORITIS

Behavioral Theory of Finance

Pengertian Behavioral Theory of Finance

Studi tentang bagaimana unsur-unsur psikologis, emosional, dan kognitif memengaruhi perilaku orang saat membuat keputusan keuangan dikenal sebagai *Behavioral Finance*. *Behavioral Finance* menyoroti bagaimana kesan subjektif, rasionalitas yang terbatas, dan *Overconfidence* bias sering kali memengaruhi keputusan keuangan.

Behavioral Theory of Finance dipopulerkan oleh Shefrin tahun 2000 melalui bukunya *Beyond Greed and Fear*, menyoroti fakta bahwasanya emosi seperti rasa takut dan keserakahan, bersama dengan berbagai bias kognitif, memiliki dampak pada keputusan investasi di samping faktor-faktor rasional. Kahneman dan Tversky melalui teori *heuristics and biases* menjelaskan bahwa individu cenderung menggunakan aturan berpikir sederhana (*heuristics*) dalam pengambilan keputusan, namun sering menghasilkan kesalahan penilaian risiko dan probabilitas yang bersifat sistematis.

Behavioral finance mengakui bahwa investor memiliki *bounded rationality*, sering terpengaruh emosi, tekanan sosial, dan bias kognitif, sehingga pasar tidak selalu efisien dan harga aset dapat bergerak tidak sesuai nilai fundamentalnya. Housel dalam bukunya *The Psychology of Money* juga menyatakan bahwa keberhasilan investasi lebih dipengaruhi oleh perilaku, emosi, dan kebiasaan individu dalam mengelola uang. *Behavioral finance* dalam penelitian ini berfungsi sebagai *grand theory* yang menjelaskan bahwa keputusan investasi Gen Z dipengaruhi oleh faktor psikologis dan kondisi finansial, bukan semata pertimbangan rasional.

Prinsip Dasar Behavioral Theory of Finance

Menurut Shefrin, perilaku keuangan individu dipengaruhi oleh beberapa faktor psikologis utama, yaitu:

a. Heuristics (Mental Shortcuts)

Investor menggunakan jalan pintas kognitif untuk menyederhanakan pengambilan keputusan, namun sering menimbulkan bias seperti *overconfidence*, *anchoring*, dan *representativeness*.

b. Self Deception

Kecenderungan individu untuk menilai diri secara berlebihan dan mengabaikan informasi yang bertentangan dengan keyakinan.

c. *Emotional Factors*

Emosi seperti takut, serakah, dan euforia berperan besar dalam pengambilan keputusan investasi.

d. *Social Influences*

Media, komunitas, dan lingkungan sosial semuanya memiliki dampak pada keputusan investasi, yang dapat menyebabkan perilaku ikut-ikutan.

Komponen Psikologis dalam Pengambilan Keputusan Keuangan

Pengambilan keputusan keuangan dipengaruhi oleh komponen kognitif, emosional, dan sosial. Penggunaan *heuristics* dalam kondisi ketidakpastian dapat menimbulkan bias seperti *overconfidence* dan *anchoring* yang memengaruhi penilaian risiko. Kahneman dalam buku *Thinking, Fast and Slow* menjelaskan bahwa keputusan manusia dipengaruhi oleh dua sistem berpikir, yaitu *system 1* yang cepat, intuitif, dan emosional serta *system 2* yang lambat dan rasional. Dominasi *system 1* dalam situasi ketidakpastian meningkatkan kemungkinan munculnya bias perilaku.

Selain itu, faktor emosional seperti rasa takut (*fear*) dan serakah (*greed*) dapat mendorong investor mengambil keputusan impulsif. Pengaruh sosial (*social influences*) juga memainkan peran penting melalui perilaku *herding*, terutama pada Gen Z yang dipengaruhi media sosial, influencer keuangan, dan komunitas digital.

Jenis-jenis Bias Perilaku dalam Behavioral Finance

a. *Overconfidence Bias*

Kecenderungan investor melebih-lebihkan kemampuan dalam menilai informasi dan memperkirakan risiko.

b. *Herding*

Kecenderungan mengikuti keputusan mayoritas tanpa analisis mendalam.

c. *Confirmation Bias*

Kecenderungan hanya mempercayai informasi yang sesuai dengan keyakinan pribadi.

d. *Loss Aversion*

Individu lebih sensitif terhadap kerugian daripada keuntungan.

e. *Anchoring*

Investor bergantung terlalu kuat pada informasi awal (*anchor*) dalam pengambilan keputusan.

f. *Mental Accounting*

Individu mengelompokkan uang dalam kategori tertentu secara psikologis yang memengaruhi perilaku finansial dan berkaitan dengan *financial wellbeing*.

Persepsi Risiko

Persepsi risiko merupakan penilaian subjektif individu terhadap kemungkinan kerugian dan ketidakpastian yang melekat pada suatu aktivitas investasi. Hartono menjelaskan bahwa risiko muncul karena hasil investasi di masa depan tidak dapat diprediksi secara pasti, sehingga investor harus menghadapi potensi penyimpangan antara hasil yang diharapkan dan hasil yang sebenarnya. Tandelilin menegaskan bahwa persepsi risiko setiap investor berbeda-beda tergantung pada pengalaman, tingkat pengetahuan, preferensi risiko, serta kondisi psikologis individu. Dua investor yang menghadapi instrumen investasi yang sama dapat memiliki penilaian risiko yang berbeda karena perbedaan cara pandang dan toleransi terhadap ketidakpastian. Oleh karena itu, persepsi risiko bersifat subjektif dan tidak selalu mencerminkan tingkat risiko yang sebenarnya.

Dalam perspektif *behavioral finance*, persepsi risiko dipengaruhi oleh keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*) dan penggunaan *heuristics* dalam pengambilan keputusan. Kahneman dan Tversky menyatakan bahwa individu cenderung menggunakan penilaian intuitif ketika menghadapi ketidakpastian, sehingga sering kali terjadi bias dalam menilai probabilitas dan dampak risiko. Dikarena keadaan ini, investor sering kali mendasarkan penilaian mereka pada penilaian subjektif terhadap bahaya yang dirasakan daripada perhitungan logis. Pada Gen Z, persepsi risiko dalam investasi sering kali dibentuk oleh paparan informasi digital, media sosial, serta pengalaman tidak langsung dari lingkungan sekitar. Informasi yang bersifat cepat dan masif dapat memperkuat persepsi risiko tertentu, keputusan investasi yang diambil oleh Gen Z, cenderung dipengaruhi oleh faktor emosional dan sosial, bukan semata-mata pertimbangan rasional.

Keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh persepsi risiko seseorang. Investor yang menganggap risiko tinggi cenderung lebih berhati-hati, menghindari investasi berisiko tinggi, dan menunda pengambilan keputusan investasi. Di sisi lain, investor yang menganggap risiko lebih rendah cenderung lebih berani mengambil risiko dan melakukan investasi yang lebih agresif. Oleh karena itulah, salah satunya komponen psikologis penting yang memengaruhi kualitas dan arah keputusan investasi adalah persepsi risiko.

Bodie, Kane, dan Marcus menjelaskan bahwa investor mempertimbangkan hubungan antara risiko dan return dalam menentukan pilihan investasi, sehingga tingkat toleransi risiko akan memengaruhi jenis instrumen investasi yang dipilih. Dalam penelitian ini, persepsi risiko diukur melalui beberapa indikator yang mencerminkan penilaian subjektif individu terhadap tingkat risiko dalam aktivitas investasi. Indikator persepsi risiko meliputi:

a. Kemungkinan kerugian investasi

Indikator ini menggambarkan sejauh mana individu menyadari adanya potensi kehilangan dana dalam aktivitas investasi. Investor yang memiliki kesadaran tinggi terhadap kemungkinan kerugian cenderung lebih berhati-hati dalam menentukan instrumen investasi.

b. Kekhawatiran terhadap fluktuasi pasar

Fluktuasi harga mencerminkan dinamika pasar yang tidak stabil. Tingkat kekhawatiran terhadap perubahan harga pasar menunjukkan sensitivitas investor terhadap risiko jangka pendek yang dapat memengaruhi keputusan investasi.

c. Penilaian risiko instrumen investasi

Indikator ini mencerminkan kemampuan individu dalam menilai tingkat risiko dari berbagai jenis instrumen investasi. Investor yang mampu menilai risiko instrumen dengan baik cenderung menyesuaikan pilihan investasinya dengan profil risiko pribadi.

d. Tingkat ketidakpastian yang dirasakan

Ketidakpastian berkaitan dengan sulitnya memprediksi hasil investasi di masa depan. Semakin tinggi ketidakpastian yang dirasakan, semakin besar kemungkinan investor bersikap konservatif dalam mengambil keputusan investasi.

Overconfidence Bias

Overconfidence Bias merupakan kecenderungan individu untuk melebih-lebihkan kemampuan, pengetahuan, atau akurasi prediksi mereka dalam pengambilan keputusan, termasuk dalam aktivitas investasi. Bias ini menyebabkan investor merasa lebih yakin terhadap penilaian pribadi dibandingkan dengan informasi objektif yang tersedia, sehingga cenderung mengabaikan potensi risiko yang sebenarnya. Barber dan Odean menyatakan bahwa *Overconfidence Bias* mendorong investor untuk melakukan transaksi secara berlebihan (*excessive trading*) karena keyakinan bahwa mereka mampu mengalahkan pasar. Investor yang *overconfidence* percaya bahwa keputusan yang diambil sudah tepat, meskipun tidak didukung oleh analisis yang memadai. Kondisi ini sering berujung pada keputusan investasi yang kurang optimal.

Dalam perspektif *behavioral finance*, *Overconfidence Bias* muncul akibat keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*) dan penggunaan *heuristics* dalam pengambilan keputusan. Individu cenderung mengatribusikan keberhasilan investasi pada kemampuan pribadi, sementara kegagalan dianggap sebagai akibat faktor eksternal. Pola pikir ini memperkuat kepercayaan diri secara berlebihan dan meningkatkan kecenderungan pengambilan risiko yang tidak rasional. Pada Gen Z, *Overconfidence Bias* dapat semakin diperkuat oleh kemudahan

akses informasi digital dan media sosial. Paparan terhadap konten investasi, pengalaman singkat memperoleh keuntungan, serta pengaruh influencer keuangan dapat menciptakan ilusi kompetensi, sehingga investor muda merasa memiliki kemampuan yang lebih tinggi dibandingkan investor lain. Akibatnya, keputusan investasi yang diambil sering kali didasarkan pada keyakinan pribadi daripada analisis yang komprehensif. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa *Overconfidence Bias* berpotensi memengaruhi bagaimana investor muda merespon risiko dan kondisi keuangan pribadi dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Overconfidence Bias berkaitan erat dengan kualitas keputusan investasi karena dapat memengaruhi cara investor menilai risiko dan kemampuan finansialnya dalam berinvestasi. Investor dengan tingkat *overconfidence* yang tinggi cenderung mengambil risiko lebih besar, melakukan transaksi lebih sering. Meskipun dalam beberapa kondisi *overconfidence* dapat mendorong keberanian dalam berinvestasi, bias ini secara umum berpotensi menurunkan kualitas keputusan investasi karena meningkatkan kemungkinan kesalahan penilaian.

Dalam penelitian ini, *Overconfidence Bias* mencerminkan keyakinan berlebih individu terhadap kemampuan dan keputusan investasinya. Indikator *Overconfidence Bias* meliputi:

a. Keyakinan terhadap kemampuan memprediksi pasar

Indikator ini menunjukkan tingkat kepercayaan individu bahwa dirinya mampu memperkirakan pergerakan pasar dengan akurat. Keyakinan berlebih terhadap prediksi pasar dapat mendorong investor mengambil keputusan yang lebih agresif.

b. Perbandingan kemampuan dengan investor lain

Indikator ini mencerminkan kecenderungan individu merasa lebih unggul dibandingkan investor lain. Perasaan superioritas ini dapat memperkuat kepercayaan diri berlebihan dalam pengambilan keputusan.

c. Kepercayaan terhadap keputusan sendiri

Indikator ini menggambarkan sejauh mana individu mempertahankan keputusan investasinya meskipun terdapat saran atau informasi yang bertentangan. Tingkat kepercayaan yang terlalu tinggi berpotensi mengabaikan masukan objektif.

Dalam konteks penelitian ini, *Overconfidence Bias* tidak diposisikan sebagai variabel independen, melainkan sebagai variabel moderasi. Artinya, tingkat kepercayaan diri berlebih yang dimiliki investor diduga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh persepsi risiko dan *Financial Wellbeing* terhadap keputusan investasi. Investor dengan tingkat *overconfidence* tinggi cenderung lebih yakin terhadap kemampuan analisis dan kondisi finansialnya, sehingga respon terhadap risiko maupun kondisi keuangan dapat berbeda dibandingkan investor dengan tingkat *overconfidence* rendah. Oleh karena itu, *Overconfidence Bias* dipandang sebagai faktor

psikologis yang memengaruhi kekuatan hubungan antara variabel independen dan keputusan investasi.

Financial Wellbeing

Financial Wellbeing merupakan kondisi yang mencerminkan tingkat kesejahteraan keuangan individu, ditandai dengan fleksibilitas dalam mengambil keputusan keuangan, kemampuan untuk memenuhi kebutuhan keuangan saat ini, dan rasa yakin mengenai situasi keuangan di masa depan. Konsep ini tidak hanya berkaitan dengan jumlah pendapatan atau aset yang dimiliki, tetapi juga mencakup aspek subjektif berupa kepuasan dan ketenangan individu terhadap kondisi keuangannya.

Menurut *consumer financial protection bureau (CFPB)*, *Financial Wellbeing* tercapai ketika seseorang mampu memenuhi kewajiban finansialnya, merasa aman secara finansial, dan memiliki fleksibilitas dalam mengelola keuangan untuk mencapai tujuan hidup. Sementara itu, Bruggen et al, menegaskan bahwa *Financial Wellbeing* juga mencakup kemampuan individu dalam menghadapi tekanan finansial serta tingkat stres yang dirasakan terkait kondisi keuangan. Dengan demikian, *Financial Wellbeing* merupakan kombinasi antara kondisi keuangan objektif dan persepsi subjektif individu terhadap keuangannya.

Dalam perspektif *behavioral finance*, *Financial Wellbeing* berperan penting dalam membentuk perilaku keuangan dan pengambilan keputusan investasi. Individu dengan tingkat *Financial Wellbeing* yang baik cenderung memiliki kontrol diri yang lebih tinggi, toleransi risiko yang lebih stabil, serta kemampuan membuat keputusan yang lebih rasional. Sebaliknya, individu dengan *Financial Wellbeing* rendah lebih rentan terhadap tekanan emosional, pengambilan keputusan impulsif, dan perilaku keuangan yang kurang optimal.

Bagi Gen Z, *Financial Wellbeing* dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti kestabilan pendapatan, tingkat literasi keuangan, serta kemampuan mengelola pengeluaran di tengah gaya hidup digital. Kondisi *Financial Wellbeing* yang baik dapat memberikan rasa aman dan kepercayaan diri dalam mengambil keputusan investasi. Sebaliknya, ketidakstabilan kondisi keuangan dapat membuat Gen Z bersikap terlalu berhati-hati atau justru mengambil risiko berlebihan sebagai upaya memperbaiki kondisi finansial secara cepat.

Oleh karena itu, *Financial Wellbeing* dipandang sebagai faktor penting yang dapat memengaruhi kualitas keputusan individu. *Financial Wellbeing* memiliki hubungan yang erat dengan keputusan investasi. Individu yang merasa sejahtera secara finansial cenderung mampu mempertimbangkan risiko dan imbal hasil secara lebih seimbang, melakukan perencanaan investasi jangka panjang, serta menghindari keputusan yang bersifat spekulatif. Oleh karena itulah, *Financial Wellbeing* memainkan peran penting dalam menentukan kualitas pilihan

investasi, khususnya bagi anggota Generasi Z yang baru memulai kehidupan finansial mereka. Dalam penelitian ini, *Financial Wellbeing* mencerminkan kondisi kesejahteraan keuangan subjektif individu. Indikator *Financial Wellbeing* meliputi:

a. Pemenuhan kebutuhan finansial

Indikator ini menunjukkan kemampuan individu dalam memenuhi kebutuhan hidup sehari-hari secara finansial tanpa mengalami tekanan yang berlebihan

b. Rasa aman finansial

Rasa aman finansial mencerminkan keyakinan individu bahwa kondisi keuangannya cukup stabil untuk menghadapi situasi tak terduga di masa depan.

c. Kebebasan membuat pilihan finansial

Indikator ini menggambarkan fleksibilitas individu dalam mengambil keputusan keuangan tanpa tekanan atau keterbatasan ekonomi yang signifikan.

d. Kemajuan mencapai tujuan finansial

Indikator ini mencerminkan sejauh mana individu merasa bahwa kondisi keuangannya bergerak menuju pencapaian tujuan finansial jangka pendek maupun jangka panjang

e. Tingkat stres finansial

Stres finansial menunjukkan tekanan psikologis akibat kondisi keuangan. Semakin rendah tingkat stres finansial, semakin baik kondisi *Financial Wellbeing* individu.

Keputusan Investasi

Tindakan memilih dan mengalokasikan uang ke instrumen keuangan tertentu dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan sambil mengambil risiko yang sesuai dikenal sebagai pengambilan keputusan investasi. Keputusan ini melibatkan pertimbangan antara potensi return dan risiko, serta dipengaruhi oleh kemampuan individu dalam mengolah informasi dan menilai ketidakpastian. Menurut Tandelilin, keputusan investasi adalah pilihan tentang berapa banyak uang yang akan diinvestasikan ke dalam satu atau lebih aset dengan harapan menghasilkan uang di kemudian hari. Keputusan tersebut tidak hanya mencakup pemilihan instrumen investasi, tetapi juga melibatkan penentuan waktu investasi, besaran dana diinvestasikan, serta strategi pengelolaan portofolio. Oleh karena itu, keputusan investasi merupakan proses yang kompleks dan berkelanjutan.

Dalam teori keuangan tradisional, keputusan investasi diasumsikan dilakukan secara rasional berdasarkan analisis informasi yang lengkap dan objektif investor dianggap mampu mengevaluasi seluruh alternatif investasi dan memilih opsi yang memaksimalkan utilitas. Namun, pada kenyataannya, harapan ini seringkali tidak terpenuhi, terutama bagi investor

individu. Menurut pendekatan keuangan perilaku, keputusan investasi dipengaruhi oleh variabel psikologis, emosi, dan bias kognitif, bukan sepenuhnya rasional.

Menurut pandangan dunia Islam, keputusan keuangan harus dibuat secara sengaja dan sistematis untuk mencegah kerugian di masa depan. Hal ini sejalan dengan firman Allah SWT dalam Surah Al-Hashr ayat 18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْتَرْحَمَنَّكُمْ مَا قَدَّمْتُمْ لِعَذَابِ اللَّهِ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

“Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok. Dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.” (QS. Al-Hasyr: 18)

Ayat tersebut menegaskan pentingnya perencanaan dan kehati-hatian dalam setiap tindakan, termasuk dalam pengambilan keputusan investasi, agar tidak bersifat spekulatif dan tetap mempertimbangkan dampak jangka panjang. Persepsi risiko, tingkat kesejahteraan diri berlebih (*Overconfidence Bias*), dan kondisi kesejahteraan finansial (*Financial Wellbeing*) menjadi faktor penting yang membentuk cara investor menilai peluang dan risiko investasi. Akibatnya, keputusan yang diambil dapat menyimpang dari prinsip rasionalitas ekonomi.

Bagi Gen Z, keputusan investasi memiliki karakteristik tersendiri. Paparan informasi digital, pengaruh media sosial, serta akses yang mudah terhadap berbagai platform investasi membuat Gen Z lebih cepat dalam mengambil keputusan, namun juga lebih rentan terhadap bias perilaku. Kurangnya pengalaman investasi dapat menyebabkan keputusan yang diambil lebih dipengaruhi oleh persepsi subjektif, kepercayaan diri berlebih, atau kondisi finansial pribadi dibandingkan analisis fundamental yang mendalam. Kualitas keputusan investasi dapat tercermin dari sejauh mana individu melakukan analisis sebelum berinvestasi, mempertimbangkan diversifikasi portofolio, menyesuaikan keputusan dengan profil risiko, serta konsisten dengan tujuan keuangan jangka pendek dan jangka panjang. Keputusan investasi yang berkualitas diharapkan mampu meminimalkan risiko yang tidak perlu dan memaksimalkan peluang pencapaian tujuan keuangan.

Dalam penelitian ini, keputusan investasi dipahami sebagai hasil dari proses pertimbangan individu dalam memilih, mengelola, dan mengevaluasi aktivitas investasinya. Oleh karena itu, keputusan investasi diukur melalui beberapa indikator yang mencerminkan kualitas proses pengambilan keputusan investasi. Indikator keputusan investasi meliputi:

a. Analisis sebelum investasi

Indikator ini menggambarkan sejauh mana individu melakukan pengumpulan dan analisis informasi sebelum mengambil keputusan investasi. Investor yang melakukan analisis terlebih dahulu cenderung membuat keputusan yang lebih terencana dan rasional.

b. Diversifikasi portofolio

Diversifikasi mencerminkan kemampuan individu dalam menyebarkan dana investasi ke berbagai instrumen guna mengurangi risiko. Investor yang melakukan diversifikasi menunjukkan pertimbangan risiko yang lebih matang dalam pengambilan keputusan.

c. Frekuensi dan konsistensi transaksi investasi

Indikator ini menunjukkan pola aktivitas individu, termasuk konsistensi dalam melakukan transaksi sesuai dengan strategi yang telah ditetapkan.

d. Kesesuaian investasi dengan profil risiko

Indikator ini mencerminkan kemampuan individu menyesuaikan pilihan instrumen investasi dengan tingkat toleransi risiko yang dimiliki, sehingga keputusan yang diambil tidak bersifat spekulatif.

e. Kepuasan terhadap keputusan investasi

Indikator ini menggambarkan tingkat kepuasan individu terhadap keputusan investasi yang telah diambil serta keyakinan bahwa keputusan tersebut sesuai dengan tujuan keuangan yang dicapai.

Indikator-indikator tersebut digunakan untuk merepresentasikan kualitas keputusan investasi yang diambil oleh Gen Z dalam aktivitas investasi. Dengan demikian, keputusan investasi dalam penelitian ini dipandang sebagai hasil dari interaksi antara faktor psikologis dan kondisi finansial individu. Pendekatan behavioral finance memberikan kerangka yang tepat untuk memahami bagaimana persepsi risiko, *Overconfidence Bias*, dan *Financial Wellbeing* memengaruhi keputusan investasi Gen Z di Parepare.

3. METODE PENELITIAN

Untuk menyelidiki dampak persepsi risiko dan *Financial Wellbeing* terhadap keputusan investasi, serta fungsi *Overconfidence Bias* sebagai variabel moderasi di kalangan Gen Z di Kota Parepare, penelitian ini menggunakan teknik kuantitatif dengan tipe penelitian eksploratif. Responden Gen Z berusia 18 hingga 28 tahun yang telah melakukan investasi di saham, obligasi, reksa dana, dan aset digital berpartisipasi dalam survei yang dilakukan di Kota Parepare.

Populasi penelitian terdiri dari penduduk Gen Z di Kota Parepare yang memiliki pengalaman investasi sebelumnya. Analisis ini menggunakan kelompok populasi yang tidak diketahui karena jumlah pasti investor Gen Z tidak pasti. Menurut Hair dkk., aturan praktis SEM-PLS, yaitu lima kali jumlah indikator penelitian, digunakan untuk memilih sampel. Ukuran sampel minimal adalah 170 responden dengan total 34 indikator. Kondisi berikut

digunakan dalam teknik pengambilan sampel acak: responden harus berusia antara 18 dan 28 tahun, tinggal di Kota Parepare, dan telah melakukan setidaknya satu investasi.

Pengumpulan data dilakukan menggunakan kuesioner tertutup berbasis skala Likert 5 poin yang disebarluaskan secara daring melalui Google Forms dan media sosial seperti Instagram, WhatsApp Group, dan Telegram. Instrumen penelitian diadaptasi dari penelitian terdahulu dan telah memenuhi uji validitas serta reliabilitas. Variabel penelitian terdiri atas persepsi risiko (X1), *financial wellbeing* (X2), *overconfidence bias* (Z), dan keputusan investasi (Y).

Analisis data dilakukan menggunakan *Structural Equation Modeling–Partial Least Squares* (SEM-PLS) dengan bantuan aplikasi SmartPLS 4.0 serta IBM SPSS 26 untuk analisis deskriptif. Evaluasi model pengukuran (*outer model*) meliputi uji validitas konvergen, validitas diskriminan, dan reliabilitas konstruk menggunakan nilai *outer loading*, AVE, *Composite Reliability*, dan *Cronbach's Alpha*. Sementara itu, evaluasi model struktural (*inner model*) dilakukan melalui pengujian koefisien determinasi (R^2), *predictive relevance* (Q^2), *effect size* (f^2), serta pengujian efek moderasi.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui prosedur *bootstrapping* dengan kriteria nilai $t\text{-statistic} > 1,96$ dan $p\text{-value} < 0,05$. Variabel moderasi diuji menggunakan pendekatan *interaction term* untuk melihat kemampuan *overconfidence bias* dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara persepsi risiko dan *financial wellbeing* terhadap keputusan investasi. Interpretasi hasil dilakukan dengan mengaitkan temuan penelitian pada teori *behavioral finance* dan penelitian terdahulu yang relevan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Convergent Validity

Tujuan dari pengujian ini adalah guna memastikan seberapa erat keterkaitan atau kemampuan indikator suatu variabel dalam mencerminkan konsepnya. Nilai *outer loading* dan *Average Variance Extracted* (AVE) yakni parameter yang dipergunakan.

Outer Loading

Tujuan dari uji pemuatan luar (*outer loading test*) yakni guna mengevaluasi bagaimana setiap indikasi berkontribusi pada pembentukan konstruk laten. Validitas dan relevansi indikator dalam menilai konstruk ditunjukkan oleh nilai pemuatan luar yang tinggi. Nilai pemuatan luar yang disarankan adalah $> 0,70$, yang menunjukkan bahwasanya konsep tersebut menjelaskan lebih dari setengah variasi indikator. Tabel berikut menampilkan hasil uji pemuatan luar.

Tabel 1. Hasil Pengujian Outer Loading.

Indikator	<i>Financial Wellbeing</i>	Keputusan Investasi	<i>Overconfidence Bias</i>	Persepsi Risiko
X1.1				0,829
X1.2				0,762
X1.3				0,905
X1.4				0,820
X1.5				0,840
X1.6				0,772
X1.7				0,783
X1.8				0,821
X2.1	0,918			
X2.2	0,883			
X2.3	0,920			
X2.4	0,980			
X2.5	0,975			
X2.6	0,975			
X2.7	0,968			
X2.8	0,841			
X2.9	0,812			
X2.10	0,930			
Y1		0,777		
Y2		0,821		
Y3		0,807		
Y4		0,778		
Y5		0,791		
Y6		0,741		
Y7		0,771		
Y8		0,795		
Y9		0,760		
Y10		0,762		
Z1			0,891	
Z2			0,788	
Z3			0,852	
Z4			0,831	
Z5			0,827	
Z6			0,923	

Sumber: Data primer diolah, 2026.

Variabel Persepsi Risiko, *Financial Wellbeing*, Keputusan Investasi, dan *Overconfidence Bias* Berlebihan semuanya memiliki nilai outer loading lebih besar dari 0,70, menurut tabel tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa setiap indikator secara akurat menangkap faktor-faktor yang terkait dengannya. Dengan demikian, seluruh indikator dalam penelitian ini dinyatakan memenuhi kriteria convergent validity dan layak digunakan dalam analisis selanjutnya.

Average Variance Extracted (AVE)

Pengujian validitas konvergen dievaluasi menggunakan nilai *Average Variance Extracted* (AVE) di samping nilai *outer loading*. Kapasitas konstruk untuk menjelaskan variasi

dalam indikator komponennya dinilai menggunakan nilai AVE. Jika nilai AVE suatu variabel lebih tinggi dari 0,50, maka variabel tersebut dianggap valid. Tabel berikut menampilkan hasil pengujian AVE.

Tabel 2. Hasil Pengujian Average Variance Extracted (AVE).

Variabel	AVE	Keterangan
<i>Financial Wellbeing</i>	0,850	Valid
Keputusan Investasi	0,690	Valid
<i>Overconfidence Bias</i>	0,728	Valid
Persepsi Risiko	0,669	Valid

Sumber: Data primer diolah, 2026.

Menurut tabel, setiap variabel memiliki nilai AVE lebih besar daripada 0,50. Ini menunjukkan bahwasanya setiap variabel dapat menjelaskan indikasi yang membentuknya. Dengan demikian, variabel *Financial Wellbeing*, Keputusan Investasi, *Overconfidence Bias*, dan Persepsi Risiko telah memenuhi kriteria convergent validity.

Discriminant Validity

Untuk memastikan bahwa setiap konstruk dalam penelitian benar-benar berbeda dari yang lain, validitas diskriminan digunakan. Untuk memastikan bahwa setiap variabel yang digunakan untuk mengukur topik penelitian tidak tumpang tindih, pengujian ini sangat penting. Kriteria Fornell-Larcker, *cross-loading*, dan Rasio *Heterotrait-Monotrait* (HTMT) digunakan dalam penelitian ini untuk menilai validitas diskriminan.

a. Fornell-Larcker Criterion

Akar kuadrat dari nilai AVE setiap konstruk dibandingkan dengan nilai korelasi antara konstruk lain untuk melakukan uji Kriteria Fornell-Larcker. Jika akar kuadrat dari nilai AVE suatu konstruk lebih tinggi daripada nilai korelasinya dengan konstruk lain, maka konstruk tersebut dikatakan memiliki validitas diskriminatif. Tabel berikut menampilkan hasil uji Kriteria Fornell-Larcker.

Tabel 3. Hasil Pengujian Fornell- Larcker Criterion.

Variabel	<i>Financial Wellbeing</i>	Keputusan Investasi	<i>Overconfidence Bias</i>	Persepsi Risiko
<i>Financial Wellbeing</i>	0,922			
Keputusan Investasi	0,725	0,780		
<i>Overconfidence Bias</i>	0,185	0,173	0,853	
Persepsi Risiko	-0,371	-0,303	-0,250	0,818

Sumber: Data primer diolah, 2026.

Berdasarkan tabel tersebut, nilai akar kuadrat AVE pada setiap konstruk lebih besar dibandingkan nilai korelasinya dengan konstruk lain. Hal ini menunjukkan bahwa setiap

variabel dalam penelitian ini memiliki perbedaan yang jelas dan tidak saling tumpang tindih. Dengan demikian, model penelitian telah memenuhi kriteria *discriminant validity* berdasarkan *Fornell-Larcker Criterion*.

b. Cross-Loading

Pengujian cross loading digunakan untuk melihat apakah setiap indikator memiliki nilai loading tertinggi pada konstruk yang diukurnya dibandingkan dengan konstruk lain. Suatu indikator dinyatakan memenuhi *discriminant validity* apabila nilai loading indikator tersebut lebih tinggi pada variabel asalnya daripada pada variabel lainnya. Adapun hasil pengujian cross loading disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4. Hasil Pengujian *Cross Loading*.

Indikator	<i>Financial Wellbeing</i>	Keputusan Investasi	<i>Overconfidence Bias</i>	Persepsi Risiko
X1.1	-0,380	-0,404	-0,121	0,829
X1.2	-0,315	-0,097	-0,187	0,762
X1.3	-0,215	-0,235	-0,099	0,905
X1.4	-0,386	-0,476	-0,198	0,820
X1.5	-0,283	-0,084	-0,431	0,840
X1.6	-0,188	-0,134	-0,211	0,772
X1.7	-0,298	-0,087	-0,189	0,783
X1. 8	-0,219	-0,080	-0,149	0,821
X2.1	0,918	0,588	0,038	-0,282
X2.2	0,883	0,526	0,174	-0,326
X2.3	0,920	0,679	0,311	-0,289
X2.4	0,980	0,683	0,194	-0,346
X2.5	0,975	0,690	0,182	-0,371
X2.6	0,975	0,658	0,160	-0,347
X2.7	0,968	0,652	0,192	-0,338
X2.8	0,841	0,753	0,164	-0,355
X2.9	0,812	0,743	0,111	-0,360
X2.10	0,930	0,632	0,143	-0,385
Y1	0,393	0,777	0,257	-0,145
Y2	0,576	0,821	0,124	-0,295
Y3	0,558	0,807	0,173	-0,375
Y4	0,554	0,778	0,139	-0,285
Y5	0,464	0,791	0,102	-0,338
Y6	0,432	0,741	0,214	-0,088
Y7	0,642	0,771	0,245	-0,219
Y8	0,608	0,795	0,176	-0,338
Y9	0,644	0,760	-0,037	-0,149
Y10	0,656	0,762	0,024	-0,108
Z1	0,251	0,230	0,891	-0,158
Z2	0,054	0,105	0,788	-0,183
Z3	0,127	0,177	0,852	-0,212
Z4	0,170	0,047	0,831	-0,345
Z5	0,101	0,102	0,827	-0,158
Z6	0,183	0,201	0,923	-0,199

Sumber: Data primer diolah, 2026.

Berdasarkan tabel tersebut, seluruh indikator memiliki nilai loading tertinggi pada konstruk yang diukurnya. Indikator X1.1 sampai X1.8 memiliki loading tertinggi pada variabel Persepsi Risiko, indikator X2.1 sampai X2.10 pada variabel *Financial Wellbeing*, indikator Y1 sampai Y10 pada variabel Keputusan Investasi, dan indikator Z1 sampai Z6 pada variabel *Overconfidence Bias*. Dengan demikian, seluruh indikator telah memenuhi kriteria discriminant validity berdasarkan nilai cross loading.

c. Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)

Pengujian HTMT digunakan untuk melihat rasio korelasi antar konstruk dalam model penelitian. Nilai HTMT yang disarankan adalah kurang dari 0,90. Apabila nilai HTMT berada di bawah batas tersebut, maka konstruk dalam model dinyatakan memiliki validitas diskriminan yang baik. Adapun hasil pengujian HTMT disajikan pada tabel berikut.

Tabel 5. Hasil Pengujian HTMT.

Variabel	<i>Financial Wellbeing</i>	Keputusan Investasi	<i>Overconfidence Bias</i>	Persepsi Risiko
<i>Financial Wellbeing</i>				
Keputusan Investasi	0,734			
<i>Overconfidence Bias</i>	0,186	0,219		
Persepsi Risiko	0,362	0,291	0,254	

Sumber: Data primer diolah, 2026.

Berdasarkan tabel tersebut, seluruh nilai HTMT antar konstruk berada di bawah 0,90. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah validitas diskriminan dalam model penelitian. Dengan demikian, setiap konstruk dalam penelitian ini dapat dibedakan secara jelas dan layak digunakan untuk tahap analisis berikutnya.

Uji Reliabilitas

Untuk memastikan apakah indikator tersebut konsisten dalam menilai setiap variabel penelitian, pengujian reliabilitas dilakukan. Jika skor Reliabilitas Komposit dan *Alpha Cronbach* suatu instrumen penelitian lebih tinggi dari 0,70, maka instrumen tersebut dianggap dapat diandalkan. Konsistensi indikator dalam mengukur variabel meningkat seiring dengan skor reliabilitas yang lebih tinggi. Tabel berikut menampilkan hasil pengujian reliabilitas.

Tabel 6. Hasil Uji Reliabilitas.

Variabel	Cronbach's Alpha	Rho-A	Composite Reliability	Keterangan
<i>Financial Wellbeing</i>	0,980	0,982	0,983	Reliabel
Keputusan Investasi	0,929	0,933	0,940	Reliabel
<i>Overconfidence Bias</i>	0,925	0,942	0,941	Reliabel

Sumber: Data primer diolah, 2026.

Berdasarkan tabel tersebut, variabel *Financial Wellbeing*, Keputusan Investasi, dan *Overconfidence Bias* memiliki nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability di atas 0,70. Hal ini menunjukkan bahwa indikator pada masing-masing variabel memiliki tingkat konsistensi yang baik. Dengan demikian, instrumen penelitian dapat dinyatakan reliabel dan layak digunakan dalam analisis selanjutnya.

Evaluasi Model Struktural

Setelah model pengukuran dianggap valid dan dapat dipercaya, evaluasi model struktural dilakukan. Tujuan daripada pengujian ini adalah untuk memastikan seberapa baik variabel-variabel dalam model penelitian menjelaskan variabel dependen. Nilai R-Square adalah salah satu metrik yang digunakan dalam penilaian model struktural.

R-Square

Tingkat sejauh mana variabel independen menjelaskan variabel dependen ditentukan menggunakan nilai R-Square. Tingkat sejauh mana variabel Persepsi Risiko, *Financial Wellbeing*, *Overconfidence bias*, dan dampak moderasi dapat menjelaskan variabel Keputusan Investasi dinilai dalam penelitian ini menggunakan nilai R-Square. Tabel berikut menampilkan hasil uji R-Square.

Tabel 7. Hasil Pengujian R-Square.

Variabel	R-Square	R-Square Adjusted
Keputusan Investasi	0,529	0,474
<i>Overconfidence Bias</i>	0,072	0,004

Sumber: Data primer diolah, 2026.

Variabel Keputusan Investasi memiliki nilai R-Square sebesar 0,529, menurut tabel. Ini menunjukkan bahwa 52,9% keputusan investasi dapat dijelaskan oleh faktor-faktor dalam model, dengan variabel tambahan di luar model penelitian menjelaskan sisanya sebesar 47,1%. Angka ini menunjukkan bahwa kemampuan model untuk menjelaskan keputusan investasi berada dalam kisaran sedang. Sementara itu, variabel *Overconfidence Bias* memiliki nilai R-Square sebesar 0,072. Hal ini menunjukkan bahwa *Overconfidence Bias* hanya mampu

dijelaskan oleh variabel dalam model sebesar 7,2%, sedangkan sisanya sebesar 92,8% dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian. Nilai tersebut termasuk dalam kategori lemah.

Path Coefficients

Untuk memastikan arah hubungan antar variabel dalam model penelitian, digunakan pengujian koefisien jalur. Jika nilai T-statistik lebih tinggi dari 1,96 dan nilai P kurang dari 0,05, hubungan antar variabel dianggap signifikan. Tabel berikut menampilkan hasil pengujian koefisien jalur.

Tabel 8. Hasil Pengujian Path Coefficients.

Hubungan Variabel	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviation	T-Statistic	P-Value
<i>Financial Wellbeing</i> → Keputusan Investasi	0,203	0,212	0,089	2,282	0,023
<i>Financial Wellbeing</i> → <i>Overconfidence Bias</i>	-0,091	-0,084	0,084	1,076	0,282
<i>Overconfidence Bias</i> → Keputusan Investasi	-0,062	-0,052	0,058	1,068	0,286
Persepsi Risiko → Keputusan Investasi	0,675	0,670	0,052	13,084	0,000
Persepsi Risiko → <i>Overconfidence Bias</i>	0,404	0,425	0,058	6,958	0,000

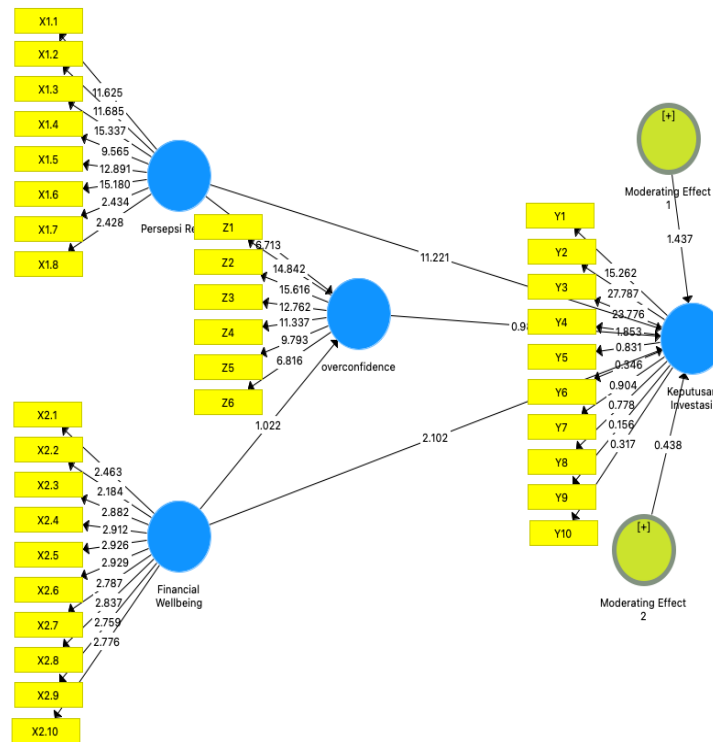
Sumber: Data primer diolah, 2026.

Berdasarkan tabel tersebut, dapat dilihat bahwa terdapat beberapa hubungan antarvariabel yang memiliki nilai P-value lebih kecil dari 0,05, yaitu hubungan *Financial Wellbeing* terhadap Keputusan Investasi, Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi, dan Persepsi Risiko terhadap *Overconfidence Bias*. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan tersebut memiliki pengaruh yang signifikan. Sementara itu, hubungan *Financial Wellbeing* terhadap *Overconfidence Bias* dan *Overconfidence Bias* terhadap Keputusan Investasi memiliki nilai P-value lebih besar dari 0,05, sehingga hubungan tersebut tidak signifikan.

Pengujian Hipotesis

Untuk memastikan dampak variabel dalam model penelitian, pengujian hipotesis dilakukan. Dalam penelitian ini, prosedur bootstrapping yang menggunakan SmartPLS digunakan untuk mengevaluasi hipotesis. Untuk memastikan apakah hubungan antar variabel

signifikan, temuan bootstrapping menghasilkan nilai statistik T. Jika nilai statistik T lebih tinggi daripada 1,96, hubungan tersebut dianggap signifikan. Grafik berikut menampilkan temuan model bootstrapping penelitian ini.



Gambar 1. Model Hasil Bootstrapping SmartPLS.

Nilai statistik T diperiksa untuk melakukan pengujian hipotesis berdasarkan temuan bootstrapping di SmartPLS. Jika nilai statistik T lebih tinggi dari 1,96, hipotesis diterima. Sebaliknya, jika nilai statistik T lebih kecil dari 1,96, hipotesis ditolak. Hipotesis berikut diturunkan dari temuan pengujian.

Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi

Menurut temuan pengujian, nilai statistik T untuk hubungan antara persepsi risiko dan keputusan investasi adalah 11,221. Dikarenakan angka ini lebih tinggi dari 1,96, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi dipengaruhi secara signifikan oleh persepsi risiko. Akibatnya, hipotesis awal, atau H1, disetujui.

Hasil ini menunjukkan bahwa persepsi risiko menjadi salah satu faktor yang memengaruhi keputusan investasi Gen Z di Kota Parepare. Semakin baik kemampuan responden dalam memahami risiko investasi, seperti kemungkinan kerugian, perubahan nilai investasi, dan ketidakpastian pasar, maka semakin besar pula pengaruhnya terhadap cara mereka mengambil keputusan investasi. Hal ini menggambarkan bahwa responden tidak hanya

mempertimbangkan keuntungan, tetapi juga memperhatikan risiko sebelum melakukan investasi.

Pengaruh Financial Wellbeing terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil pengujian, nilai T-Statistik untuk hubungan antara kesejahteraan finansial dan keputusan investasi adalah 2,102. Hubungan ini dianggap penting karena nilainya lebih tinggi dari 1,96. Hipotesis kedua, atau H2, dengan demikian disetujui. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh kesejahteraan finansial responden. Keputusan investasi sering kali dibuat oleh responden dengan kondisi keuangan yang lebih baik, rasa stabilitas keuangan, dan kemampuan untuk memenuhi kebutuhan mereka. Dengan kata lain, kesejahteraan finansial dapat membantu orang membuat pilihan investasi yang lebih terfokus daripada hanya mengandalkan impuls sesaat.

Peran Overconfidence Bias dalam Memoderasi Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan temuan pengujian, nilai T-Statistik untuk Efek Moderasi 1 pada Keputusan Investasi adalah 1,437. Asosiasi ini dianggap dapat diabaikan karena nilainya kurang dari 1,96. Hipotesis ketiga, atau H3, dengan demikian dibantah. Temuan ini menunjukkan bahwa dampak persepsi risiko pada keputusan investasi tidak dapat dikurangi oleh bias kepercayaan diri yang berlebihan. Ini menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan diri responden yang berlebihan tidak cukup untuk meningkatkan atau mengurangi korelasi antara persepsi risiko dan pilihan investasi. Dampak persepsi risiko pada keputusan investasi tidak terbukti berubah secara signifikan oleh kepercayaan responden pada kemampuan mereka untuk berinvestasi.

Peran Overconfidence Bias dalam Memoderasi Pengaruh Financial Wellbeing terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan temuan pengujian, nilai T-Statistik untuk Efek Moderasi 1 pada Keputusan Investasi adalah 1,437. Asosiasi ini dianggap dapat diabaikan karena nilainya kurang dari 1,96. Hipotesis ketiga, atau H3, dengan demikian dibantah. Temuan ini menunjukkan bahwa dampak persepsi risiko pada keputusan investasi tidak dapat dikurangi oleh bias kepercayaan diri yang berlebihan. Ini menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan diri responden yang berlebihan tidak cukup untuk meningkatkan atau mengurangi korelasi antara persepsi risiko dan pilihan investasi. Dampak persepsi risiko pada keputusan investasi tidak terbukti berubah secara signifikan oleh kepercayaan responden pada kemampuan mereka untuk berinvestasi. Artinya, kepercayaan diri berlebih responden tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara kondisi kesejahteraan finansial dan keputusan investasi.

Dengan demikian, keputusan investasi responden lebih dipengaruhi oleh kondisi *Financial Wellbeing* secara langsung dibandingkan oleh interaksi antara *Financial Wellbeing* dan *Overconfidence Bias*.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat disimpulkan bahwa dari empat hipotesis yang diajukan, terdapat dua hipotesis yang diterima dan dua hipotesis yang ditolak. Hipotesis yang diterima adalah pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi dan pengaruh *Financial Wellbeing* terhadap Keputusan Investasi. Sementara itu, hipotesis yang ditolak adalah peran *Overconfidence Bias* dalam memoderasi pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi serta peran *Overconfidence Bias* dalam memoderasi pengaruh *Financial Wellbeing* terhadap Keputusan Investasi.

Secara umum, hasil ini menunjukkan bahwa keputusan investasi Gen Z di Kota Parepare lebih dipengaruhi oleh faktor langsung, yaitu Persepsi Risiko dan *Financial Wellbeing*. Sementara itu, *Overconfidence Bias* belum terbukti berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antarvariabel tersebut.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Persepsi Risiko berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi Gen Z di Kota Parepare. Semakin baik pemahaman responden terhadap risiko investasi, maka semakin matang pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. *Financial Wellbeing* berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi Gen Z di Kota Parepare. Kondisi keuangan yang stabil dan rasa aman finansial membuat responden lebih siap dalam mengambil keputusan investasi. *Overconfidence Bias* tidak memoderasi pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Gen Z di Kota Parepare. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi risiko tetap berpengaruh langsung terhadap keputusan investasi tanpa dipengaruhi rasa percaya diri berlebih. *Overconfidence Bias* tidak memoderasi pengaruh *Financial Wellbeing* terhadap Keputusan Investasi Gen Z di Kota Parepare. Keputusan investasi lebih dipengaruhi oleh kondisi keuangan nyata dibandingkan tingkat kepercayaan diri responden..

DAFTAR REFERENSI

Al-Qur'anul Karim.

Ambarwati, Retnoning, and Ika Yoga, 'Decoding Market Signals : How Generation Z Investors in Indonesia Make Investment Decisions', *Journal of Business and Management Review*, 5.1 (2025), pp. 61–73, doi:10.47153/jbmr.v6i2.483

- Arie, Muchammad, 'Research in Business & Social Science The Impact of Overconfidence and Herding Bias on Stock Investment Decisions Mediated by Risk Perception', 12.5 (2023), pp. 174–84
- Arifa, Riqqotul, and Ina Uswatun Nihaya, 'Pengaruh Locus of Control, Risk Tolerance, *Financial Wellbeing* Dan Herding Behavior Terhadap Keputusan Investasi Pada Generasi Millennial Dan Generasi z Di Jawa Timur', *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 14.1 (2024), pp. 41–54
- Arikunto, Suharsimi, *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*, Edisi Revi (Rineka Cipta, 1998)
- Bodie, Zvi, Alex Kane, and Alan J. Marcus, *Investments*, 11th Editi (McGraw-Hill Education, 2018)
- BPS Kota Parepare, 'Kota Parepare Dalam Angka 2026', 22 (2026), p. 365
- Brüggen, Elisabeth C., Jens Hogreve, Maria Holmlund, Sertan Kabadayi, and Martin Löfgren, 'Financial Well-Being: A Conceptualization and Research Agenda', *Journal of Business Research*, 79 (2017), pp. 228–37, doi:10.1016/j.jbusres.2017.03.013
- Budd, Chris, *The Financial Wellbeing Book* (Bhuana Ilmu Populer, 2022)
- Cheah, Jun-Hwa, Marko Sarstedt, Christian M. Ringle, T. Ramayah, and Hiram Ting, 'Convergent Validity Assessment of Formatively Measured Constructs in PLS-SEM', *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 30.11 (2016), pp. 3192–3210, doi:10.1108/IJCHM-10-2017-0649
- Demografi, Data, Sebaran Investor Domestik, Pasar Modal Indonesia, and Sebaran Investor, 'Statistik Pasar Modal Indonesia Pertumbuhan Investor', 2025, pp. 1–14
- Fornell, Claes, and David F. Larcker, 'Evaluating Structural Equation Models with Unobservable Variables and Measurement Error', *Journal of Marketing Research*, 18.1 (1981), p. 39, doi:10.2307/3151312
- Hair, J. F., Hair, J., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M., *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM, Structural Equation Modeling: A Multidisciplinary Journal*, 2022, xxx
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M., 'A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM), 2nd Ed., Thousand Oaks', *Sage*, 2017, p. 165
- Hair, Joseph F., Jeffrey J. Risher, Marko Sarstedt, and Christian M. Ringle, 'When to Use and How to Report the Results of PLS-SEM', *European Business Review*, 31.1 (2019), pp. 2–24, doi:10.1108/EBR-11-2018-0203
- Hartono, Jogiyoanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, 11th edn (BPFE, 2017)
- Hersh Shefrin, *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and the Psychology of Investing.*, 2000
- Housel, Morgan, *The Psychology of Money: Timeless Lessons on Wealth, Greed, and Happiness* (Harriman House, 2020)
- Javier, Muhammad, Fausta Azaria, Naelati Tubastuvi, Wida Purwidiyanti, and Pradhipta Aryoko, 'Gen Z Investment Decision : Role of Financial Literacy , Financial Behaviour , Financial Experience and Risk Tolerance', 05.04 (2024), pp. 721–39
- Journal, Economics, 'The Risk Perception as a Mediator Between Herding and Overconfidence on Investment Decision by Gen Z in Indonesia', 8.1 (2024), pp. 1–14

- Kahneman, Daniel, *Thinking, Fast and Slow* (Farrar, Straus and Giroux, 2011)
- Kilic, Selim, 'Cronbach's Alpha Reliability Coefficient', *Journal of Mood Disorders*, 6.1 (2016), p. 47, doi:10.5455/jmood.20160307122823
- Kurnijanto, Aldo Willie, Karen Videlia Sumbodo, Liliana Inggrit Wijaya, and Bertha Silvia Sutejo, 'The Influence of Behavioral Bias on Investment Decision with Risk Perception as a Mediating Variable : A Study on Generation Z at the Indonesia Stock Exchange', 5.6 (2025), pp. 5741–52
- Markowitz, Harry M., *The Theory and Practice of Rational Investing: Risk-Return Analysis* (Wiley, 2011)
- Nofsinger, John R., *The Psychology of Investing* (Routledge, 2016)
- Pompian, 'Behavioral Finance and Wealth Management : How to Build Investment Strategies', *John Wiley & Sons, Inc.*, 2012
- Radianto, Wirawan Endro Dwi, *Financial Wellbeing: Hidup Tenang, Keuangan Terkendali* (Penerbit Universitas Ciputra, 2025)
- Sugiyono, 'Sugiyono Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D .Pdf', *Alfabeta, Bandung*, 2020, p. 444
- Suprpto, Yandi, Wilson, and Candy, 'THE MODERATING ROLE OF FINANCIAL LITERACY ON THE IMPACT OF BEHAVIORAL BIASES TOWARD INVESTMENT DECISIONS AMONG GENERATION Z IN INDONESIA', *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 24.1 (2026), pp. 108–27
- Syardhana, Muhammad Fahmi, and Maretha Ika Prajawati, 'BEHAVIORAL BIAS AND RISK PERCEPTION IN CRYPTOCURRENCY INVESTMENT DECISIONS OF GENERATION Z', *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 15.03 (2025), pp. 613–35, doi:10.22219/jrak.v15i3.40776
- Tandelilin, Eduardus, *Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi* (Kanisius, 2010)
- Tversky, Amos, Daniel Kahneman, New Series, and No Sep, 'Judgment under Uncertainty : Heuristics and Biases', 185.4157 (2007), pp. 1124–31