

Determinan *Investment Decisions* pada Generasi Z di Surabaya: Peran *Financial Literacy* dan *Risk Perception*

Marcellino¹, Ezra Christopher Alphian², Dewi Pertiwi^{3*}

^{1,2,3*}Program Studi Manajemen, School of Business and Management, Universitas Kristen Petra, Surabaya, Indonesia
d11220179@john.petra.ac.id, d11220135@john.petra.ac.id, dewi.pertiwi@petra.ac.id

Abstract

The rapid growth of digital investment platforms in Indonesia has significantly increased Generation Z's participation in the capital market; however, this trend raises concerns, as many young investors enter the market without adequate financial knowledge or a clear understanding of investment risk, potentially leading to impulsive and suboptimal investment decisions. This study aims to examine the influence of financial literacy and risk perception on investment decisions among Generation Z in Surabaya. Investment decisions in this study refer to the process of selecting investment instruments based on financial knowledge and subjective evaluation of investment risk. This research employed a quantitative approach using a survey method, with Generation Z stock investors in Surabaya as the research object. Respondents were selected using purposive sampling based on the following criteria: born between 1997 and 2012, residing in Surabaya, holding an active stock account on a platform supervised by the Financial Services Authority (OJK), having made at least one stock transaction, and possessing a minimum of six months of investment experience. A total of 409 valid responses were analyzed using Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM). The results show that financial literacy has a positive and significant effect on investment decisions, and risk perception also significantly affects investment decisions. These findings imply that investment platforms and regulators should strengthen financial literacy programs and risk-communication features to help young investors make more informed and rational investment decisions in the digital investment era.

Keywords: Financial Literacy; Generation Z; Investment Decisions; Risk Perception; Stock Investment.

Abstrak

Pesatnya pertumbuhan platform investasi digital di Indonesia telah mendorong partisipasi Generasi Z di pasar modal secara signifikan; namun, fenomena ini menimbulkan kekhawatiran karena banyak investor muda memasuki pasar tanpa dibekali pengetahuan keuangan yang memadai maupun pemahaman yang jelas mengenai risiko investasi, sehingga berpotensi menyebabkan pengambilan keputusan investasi yang impulsif dan kurang optimal. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh literasi keuangan dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi pada Generasi Z di Surabaya. Keputusan investasi dalam penelitian ini merujuk pada proses pemilihan instrumen investasi yang didasarkan pada pengetahuan keuangan dan evaluasi subjektif terhadap risiko investasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei, dengan objek penelitian berupa investor saham Generasi Z di Surabaya. Responden dipilih menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria: lahir antara tahun 1997–2012, berdomisili di Surabaya, memiliki akun saham aktif pada platform investasi legal yang diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pernah melakukan minimal satu transaksi pembelian saham, dan memiliki pengalaman berinvestasi minimal enam bulan. Sebanyak 409 responden berhasil dikumpulkan dan dianalisis menggunakan Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, serta persepsi risiko juga berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada Generasi Z di Surabaya. Temuan ini mengimplikasikan pentingnya penguatan program edukasi literasi keuangan serta fitur komunikasi risiko oleh platform investasi dan regulator, guna membantu investor muda mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan terinformasi di era investasi digital.

Kata Kunci: Generasi Z; Keputusan Investasi; Literasi Keuangan; Persepsi Risiko; Saham.

Info Artikel

Diterima 21 Juli 2026

Direvisi 26 Juli 2026

Diterima 31 Juli 2026

dewi.pertiwi@petra.ac.id

Copyright©2026. Published by Jurnal Ekonomi dan Sosial (JES) – Lentera Hidup Mulia

I. PENDAHULUAN

Aktivitas investasi di pasar modal Indonesia mengalami pergeseran demografis yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Otoritas Jasa Keuangan mencatat bahwa 54 persen investor pasar modal Indonesia saat ini berasal dari Generasi Z, yaitu generasi yang tumbuh sepenuhnya dalam lingkungan digital (CNBC Indonesia, 2026). Data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per November 2025 turut memperkuat fenomena ini, di mana dari total 19,32 juta investor pasar modal Indonesia, 54,20 persen di antaranya berusia di bawah 30 tahun. Namun demikian, tingginya angka partisipasi tersebut belum tentu mencerminkan kualitas keputusan investasi yang baik, sebab total nilai aset yang dimiliki oleh investor berusia 30 tahun ke bawah tercatat hanya sebesar Rp50,75 triliun pada Juni 2024—jumlah paling kecil dibandingkan kelompok usia investor lainnya. Kesenjangan antara besarnya partisipasi dan kecilnya nilai aset ini mengindikasikan adanya persoalan pada sisi kompetensi dan kualitas pengambilan keputusan investasi Generasi Z.

Fenomena tersebut menimbulkan pertanyaan mendasar mengenai faktor apa yang sesungguhnya mendasari keputusan investasi Generasi Z. Wulandari dan Iramani (2014) menegaskan bahwa keputusan investasi (*investment decisions*) tidak semata-mata ditentukan oleh pertimbangan rasional atas *return* dan risiko, tetapi juga dipengaruhi oleh pengetahuan keuangan, sikap terhadap uang, dan persepsi individu terhadap risiko. Pandangan ini diperkuat oleh definisi literasi keuangan dari OECD (2020), yang menyatakan bahwa *financial literacy* merupakan gabungan dari *awareness*, *knowledge*, *skills*, *attitudes*, dan *behaviours* yang memungkinkan individu mengambil keputusan keuangan yang cerdas dan terinformasi. Sejalan dengan hal tersebut, hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan yang dilaksanakan OJK bersama BPS pada tahun 2025 menunjukkan bahwa indeks literasi keuangan nasional baru mencapai 66,46 persen, sementara indeks inklusi keuangan telah mencapai 80,51 persen. Kesenjangan antara kedua indeks ini menjadi indikasi kuat bahwa masyarakat, termasuk Generasi Z, telah aktif menggunakan produk dan instrumen investasi tanpa dibekali pemahaman yang memadai mengenai risiko, mekanisme produk, maupun strategi investasi yang tepat—kondisi yang menurut OJK berpotensi menjadikan masyarakat rentan terhadap kerugian finansial. Dengan demikian, rendahnya literasi keuangan diduga menjadi salah satu faktor yang mendorong pengambilan keputusan investasi yang tidak optimal pada Generasi Z.

Selain literasi keuangan, persepsi risiko (*risk perception*) turut menjadi faktor determinan yang banyak disorot dalam literatur pengambilan keputusan investasi, sebab setiap instrumen investasi memiliki tingkat risiko yang berbeda sehingga cara individu menilai ketidakpastian dan potensi kerugian akan memengaruhi keberaniannya dalam mengambil keputusan. Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *risk perception* terhadap *investment decisions* pada Generasi Z masih menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Penelitian Theresia dan Praptiwi (2025) menemukan bahwa *risk perception* berpengaruh signifikan terhadap *investment decisions*, sementara penelitian Nur Aini dan Lutfi (2019) justru tidak menemukan pengaruh yang signifikan antara kedua variabel tersebut. Inkonsistensi hasil penelitian terdahulu ini menunjukkan adanya gap empiris yang perlu diuji kembali, khususnya untuk memastikan apakah persepsi risiko benar-benar berperan signifikan dalam membentuk keputusan investasi pada Generasi Z.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini memberikan kebaruan dengan menguji secara simultan pengaruh *financial literacy* dan *risk perception* terhadap *investment decisions* pada konteks investor saham Generasi Z di Kota Surabaya—kota dengan pusat aktivitas ekonomi dan pendidikan yang memiliki populasi muda besar serta akses tinggi terhadap layanan keuangan digital, namun belum banyak diuji secara spesifik dalam literatur terdahulu. Penelitian ini diharapkan dapat memperjelas inkonsistensi temuan mengenai peran *risk perception*, sekaligus memperkaya bukti empiris mengenai peran *financial literacy* dalam pengambilan keputusan investasi generasi muda di tengah pesatnya pertumbuhan platform investasi digital.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *financial literacy* dan *risk perception* terhadap *investment decisions* pada Generasi Z di Surabaya, baik secara parsial maupun simultan, sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang membentuk kualitas keputusan investasi generasi muda di era investasi digital.

II. KAJIAN TEORI

2.1 Prospect Theory

Prospect theory dikembangkan oleh Kahneman & Tversky (1979) sebagai kritik terhadap teori utilitas ekspektasi (*expected utility theory*) yang mengasumsikan bahwa individu selalu bertindak rasional dalam menghadapi risiko. Teori ini



menjelaskan bahwa dalam menilai suatu pilihan, individu tidak semata-mata melihat hasil akhir secara objektif, melainkan mempertimbangkan persepsi subjektif atas untung dan rugi berdasarkan suatu titik acuan (*reference point*), serta cenderung menunjukkan sikap yang tidak simetris antara menghindari kerugian (*loss aversion*) dan mengejar keuntungan. Sejak diperkenalkan, *prospect theory* banyak diaplikasikan dalam kajian *behavioral finance* untuk menjelaskan penyimpangan perilaku investor dari asumsi rasionalitas penuh, termasuk dalam menjelaskan bagaimana pengetahuan (literasi) dan persepsi risiko membentuk keputusan finansial individu.

Dalam penelitian ini, *prospect theory* digunakan sebagai kerangka berpikir utama untuk memahami bahwa *financial literacy* membantu Generasi Z memproses informasi keuangan secara lebih akurat sehingga titik acuan penilaian untung-rugi menjadi lebih realistis, sementara *risk perception* mencerminkan bagaimana individu secara subjektif menafsirkan ketidakpastian instrumen investasi sebelum mengambil keputusan. Dengan demikian, peneliti memosisikan *prospect theory* bukan sekadar sebagai teori psikologis pengambilan keputusan di bawah risiko, melainkan sebagai landasan yang menjelaskan mekanisme di balik hubungan *financial literacy* dan *risk perception* terhadap *investment decisions* pada Generasi Z, di mana keduanya berperan membentuk cara Generasi Z menilai *prospect* (peluang) investasi secara subjektif.

2.2 Investment Decisions

Investment decisions adalah proses menentukan pilihan penempatan dana pada suatu instrumen investasi dengan mempertimbangkan return, risiko, dan tujuan keuangan pribadi. Hassan Al-Tamimi dan Anood Bin Kalli (2009) mendefinisikan keputusan investasi sebagai tindakan investor dalam memilih instrumen dan menempatkan dananya berdasarkan pertimbangan hasil yang diharapkan, risiko, informasi yang tersedia, dan tujuan keuangan. Konsep ini terus berkembang dalam literatur *behavioral finance*, dari yang semula memandang keputusan investasi sebagai proses murni rasional, menjadi pemahaman bahwa keputusan tersebut juga dipengaruhi oleh faktor psikologis dan kognitif investor.

Pada konteks Generasi Z, keputusan investasi banyak dipengaruhi oleh paparan informasi dari internet, teman sebaya, dan finfluencer, yang membuat proses pengambilan keputusan berlangsung lebih cepat namun juga lebih rentan terhadap bias dan tindakan impulsif. Oleh karena itu, penelitian ini memosisikan *investment decisions* sebagai keputusan

yang diambil Generasi Z dalam memilih instrumen investasi secara sadar, terencana, dan didasarkan pada pertimbangan rasional, sejalan dengan indikator yang dikembangkan oleh Kourtidis *et al.* (2011), yaitu tujuan investasi saham, pengetahuan atas profil risiko, pengetahuan atas tingkat *expected return*, dan pengetahuan atas periode waktu investasi.

2.3 Risk Perception

Risk perception adalah persepsi individu terhadap tingkat ketidakpastian, kemungkinan kerugian, dan keamanan dari suatu keputusan investasi. Wulandari dan Iramani (2014) menjelaskan bahwa persepsi risiko menjadi bagian penting dalam proses pengambilan keputusan investasi karena setiap instrumen memiliki tingkat risiko yang berbeda; individu yang memandang risiko sebagai sesuatu yang tinggi cenderung lebih berhati-hati, sedangkan individu yang menilai risiko lebih rendah cenderung lebih berani mengambil keputusan. Konsep ini berkembang dari kajian psikologi kognitif mengenai persepsi terhadap bahaya (*hazard perception*), yang kemudian diadaptasi ke dalam konteks keuangan untuk menjelaskan variasi toleransi risiko antarindividu dalam pengambilan keputusan investasi.

Pada Generasi Z, *risk perception* menjadi sangat relevan karena kelompok ini cenderung aktif mencari informasi investasi secara digital, tetapi tidak selalu memiliki pengalaman yang cukup untuk menilai risiko secara objektif, sehingga rentan terhadap persepsi risiko yang terlalu tinggi (menyebabkan keraguan berinvestasi) maupun terlalu rendah (mendorong keputusan yang kurang matang). Dengan demikian, peneliti memandang *risk perception* sebagai variabel yang layak diuji pengaruhnya terhadap *investment decisions* pada konteks investor muda yang dekat dengan lingkungan digital. Pengukuran *risk perception* dalam penelitian ini mengacu pada indikator Nur Aini dan Lutfi (2019), yaitu investasi yang tepat akan memberikan kinerja yang baik, investasi masa depan memiliki nilai yang signifikan, dan investasi menghasilkan hasil yang optimal.

2.4 Financial Literacy

Financial literacy adalah kemampuan individu dalam memahami konsep dasar keuangan dan menggunakan pengetahuan tersebut untuk mengambil keputusan keuangan yang tepat. Huston (2010) menjelaskan bahwa *financial literacy* mencakup dua dimensi, yaitu pengetahuan keuangan (*financial knowledge*) dan kemampuan menerapkan pengetahuan tersebut dalam perilaku keuangan sehari-hari. Definisi ini kemudian diperluas oleh Atkinson



dan Messy (2012), yang memandang *financial literacy* sebagai kombinasi kesadaran (*awareness*), pengetahuan (*knowledge*), keterampilan (*skills*), sikap (*attitudes*), dan perilaku (*behaviours*) yang dibutuhkan untuk membuat keputusan keuangan yang sehat — menunjukkan pergeseran konsep dari sekadar "pengetahuan" menjadi konstruk multidimensi yang mencakup aspek perilaku.

Van Rooij, Lusardi, dan Alessie (2011) melakukan penelitian pada rumah tangga di Belanda dengan menggunakan data survei skala besar untuk menguji hubungan antara literasi keuangan dan partisipasi pasar saham. Prosedur penelitian tersebut mengukur literasi keuangan dasar dan lanjutan (termasuk pemahaman atas return, fluktuasi pasar, dan diversifikasi saham), dan menemukan bahwa rumah tangga dengan tingkat literasi keuangan yang lebih tinggi secara signifikan lebih mungkin berpartisipasi di pasar saham serta membuat keputusan investasi yang lebih terencana. Temuan ini menjadi salah satu rujukan utama yang mengaitkan literasi keuangan dengan kualitas keputusan investasi, dan menjadi dasar pengukuran variabel *financial literacy* dalam penelitian ini melalui tiga indikator, yaitu literasi tentang return saham, literasi tentang fluktuasi pasar saham, dan literasi tentang diversifikasi investasi saham.

Pada Generasi Z, *financial literacy* menjadi semakin penting karena kelompok ini hidup dalam lingkungan digital yang dipenuhi informasi keuangan dari media sosial, aplikasi investasi, dan platform keuangan daring. Kemudahan akses informasi tersebut mempercepat proses belajar, tetapi juga meningkatkan risiko kesalahpahaman terhadap produk investasi apabila literasi keuangan yang dimiliki masih rendah. Berdasarkan hal ini, peneliti memosisikan *financial literacy* sebagai salah satu faktor kognitif utama yang diduga memengaruhi *investment decisions* pada Generasi Z di Surabaya, sejalan dengan kerangka *prospect theory* yang menekankan peran pemrosesan informasi dalam pembentukan titik acuan pengambilan keputusan.

2.5 Pengaruh Financial Literacy terhadap Investment Decisions

Financial literacy mencerminkan kemampuan individu dalam memahami konsep keuangan seperti risiko, return, dan karakteristik instrumen investasi, sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang lebih rasional. Dalam konteks Generasi Z, individu dengan literasi keuangan yang baik cenderung mampu mengevaluasi pilihan investasi secara lebih objektif, membandingkan instrumen

berdasarkan profil risiko, dan menghindari keputusan yang impulsif. Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, Van Rooij *et al.* (2011) menemukan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif terhadap partisipasi dan perencanaan investasi pada rumah tangga.

Penelitian yang lebih relevan dengan subjek Generasi Z dilakukan oleh Rahima dan Anindya (2025), yang menemukan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi Generasi Z melalui minat investasi sebagai variabel mediasi. Sebaliknya, Dinantara *et al.* (2022) menunjukkan bahwa pengaruh langsung literasi keuangan terhadap keputusan investasi tidak selalu signifikan dan bergantung pada karakteristik konteks responden yang diteliti. (Mohon lengkapi detail subjek/sampel dan prosedur pengukuran dari kedua studi ini agar fungsi pembandingan lebih jelas.)

Perbedaan hasil antar penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan *financial literacy* terhadap *investment decisions* masih bersifat kontekstual dan belum sepenuhnya konklusif, terutama pada segmen investor muda seperti Generasi Z. Berdasarkan pertimbangan tersebut, peneliti memosisikan bahwa *financial literacy* diduga berpengaruh positif secara langsung terhadap *investment decisions* pada Generasi Z di Surabaya, karena pemahaman keuangan yang lebih baik memperkuat kemampuan individu dalam menentukan instrumen investasi yang sesuai dengan tujuan dan kondisi keuangannya, sejalan dengan prinsip *prospect theory* bahwa kualitas pemrosesan informasi memengaruhi penilaian atas pilihan yang mengandung risiko.

H1: Financial literacy berpengaruh positif terhadap investment decisions pada Generasi Z di Surabaya.

2.6 Pengaruh Risk Perception terhadap Investment Decisions

Risk perception adalah cara individu menilai dan menafsirkan tingkat ketidakpastian, kemungkinan kerugian, dan keamanan dari suatu pilihan investasi (Wulandari & Iramani, 2014). Persepsi risiko yang berbeda antarindividu akan menghasilkan keputusan investasi yang berbeda pula: investor yang memandang risiko secara tinggi cenderung menghindari instrumen yang volatil, sementara investor yang memandang risiko lebih rendah cenderung lebih berani mengambil keputusan.

Putri dan Santoso (2024) menemukan bahwa persepsi risiko berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, di mana semakin tinggi persepsi



risiko seseorang, semakin hati-hati keputusan investasi yang diambil. (Mohon lengkapi subjek/sampel penelitian Putri & Santoso (2024) agar fungsi pembandingan lebih jelas.) Temuan ini sejalan dengan hasil Theresia dan Praptiwi (2025) yang disebutkan pada bagian pendahuluan, namun berbeda dengan temuan Nur Aini dan Lutfi (2019) yang tidak menemukan pengaruh signifikan antara *risk perception* dan *investment decisions*. Perbedaan hasil ini mengindikasikan adanya gap empiris yang relevan untuk diuji kembali pada konteks investor Generasi Z di Surabaya.

Pada Generasi Z, *risk perception* menjadi variabel yang krusial karena kelompok ini aktif mengakses informasi investasi melalui media sosial dan platform digital, namun belum selalu memiliki pengalaman yang cukup untuk menilai risiko secara objektif, sehingga berpotensi menimbulkan bias berupa overestimasi maupun underestimasi terhadap risiko instrumen tertentu. Berdasarkan uraian tersebut, peneliti memosisikan bahwa *risk perception* diduga berpengaruh terhadap *investment decisions* pada Generasi Z di Surabaya, karena tinggi rendahnya persepsi risiko individu akan menentukan kesediaannya menempatkan dana pada instrumen investasi tertentu — sejalan dengan prinsip *prospect theory* bahwa penilaian subjektif atas risiko (bukan risiko objektif semata) yang menentukan pilihan individu dalam kondisi ketidakpastian.

H2: Risk perception berpengaruh terhadap investment decisions pada Generasi Z di Surabaya.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei untuk menguji pengaruh *financial literacy* dan *risk perception* terhadap *investment decisions* pada Generasi Z di Surabaya. Pendekatan ini dipilih karena bertujuan menguji hubungan antar variabel melalui pengukuran numerik dan analisis statistik (Sekaran & Bougie, 2016).

Populasi penelitian adalah Generasi Z (lahir 1997–2012) yang berdomisili di Surabaya. Sampel ditentukan dengan teknik purposive sampling (Mohajan, 2020) dengan kriteria: termasuk Generasi Z; berdomisili di Surabaya; memiliki akun investasi saham pada platform resmi yang diawasi OJK; pernah melakukan minimal satu transaksi pembelian saham; dan memiliki pengalaman investasi minimal enam bulan. Jumlah sampel minimum dihitung menggunakan rumus Lemeshow ($Z = 1,96$; $P = 0,5$; d

$= 0,05$), diperoleh 384 responden (jumlah responden minimal).

Data primer dikumpulkan melalui kuesioner daring (Google Form) yang disebarakan melalui WhatsApp, Telegram, dan email dalam jaringan komunitas Generasi Z, mengikuti pola distribusi Rahima dan Anindya (2025); data sekunder bersumber dari jurnal, buku, dan publikasi resmi (OJK, KSEI, BEI). Instrumen kuesioner mengadaptasi indikator dari Hassan Al-Tamimi dan Anood Bin Kalli (2009), Mulyana *et al.* (2019), Potrich *et al.* (2018), dan Van Rooij *et al.* (2011), terdiri atas data demografis responden dan item pernyataan variabel penelitian dengan skala Likert 1–5. Kuesioner melalui tahap pretest untuk memastikan kejelasan dan pemahaman responden sebelum disebarakan secara penuh.

Data dianalisis menggunakan Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) dengan SmartPLS, dipilih karena tidak mensyaratkan data berdistribusi normal dan sesuai untuk model prediktif dengan sampel kecil-menengah (Hair *et al.*, 2019). Evaluasi outer model mencakup validitas konvergen (outer loading $\geq 0,70$; AVE $\geq 0,50$), validitas diskriminan (HTMT $< 0,90$), dan reliabilitas (Composite Reliability dan Cronbach's Alpha $\geq 0,70$). Evaluasi inner model mencakup koefisien determinasi ($R^2 \geq 0,25$ menunjukkan pengaruh moderat) dan path coefficient untuk menentukan arah serta besar hubungan antar variabel laten. Pengujian hipotesis dilakukan melalui bootstrapping dengan 5.000 subsamples; hipotesis diterima jika T-statistics $> 1,96$ dan p-value $< 0,05$ (Hair *et al.*, 2019). Hipotesis yang diuji: *financial literacy* berpengaruh signifikan terhadap *investment decisions* Generasi Z di Surabaya (H1), dan *risk perception* berpengaruh signifikan terhadap *investment decisions* Generasi Z di Surabaya (H2).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Kuesioner disebarakan secara daring melalui Google Form dan didistribusikan melalui Line, WhatsApp, dan Instagram untuk menjangkau Generasi Z di Surabaya secara efektif. Dari total 409 responden, mayoritas berjenis kelamin laki-laki sebanyak 300 orang (73,3%), sedangkan responden perempuan berjumlah 109 orang (26,7%). Berdasarkan usia, responden didominasi oleh kelompok 18–23 tahun sebanyak 259 orang (63,2%), diikuti kelompok usia 24–29 tahun sebanyak 150 orang (36,8%). Dari sisi status pendidikan terakhir/saat ini, responden dengan latar belakang Sarjana (S1) merupakan kelompok terbesar dengan 198 orang (48,4%), diikuti oleh lulusan SMA/SMK



sebanyak 184 orang (45,0%), Diploma (D3/D4) sebanyak 20 orang (4,9%), dan Pascasarjana (S2) sebanyak 7 orang (1,7%).

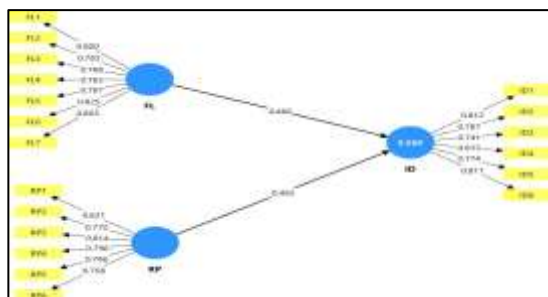
Tabel 1 menunjukkan bahwa ketiga variabel berada pada kategori baik ($\text{mean} > 3,5$). Nilai terendah pada indikator orientasi tujuan keuangan jangka panjang dan kesiapan dana cadangan mengindikasikan bahwa aspek perencanaan preventif masih menjadi titik lemah dibandingkan pemahaman konseptual maupun kemampuan menilai risiko pasar.

Tabel 1. Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Indikator Tertinggi	Indikator Terendah	Rata-rata
Financial Literacy	Pemahaman inflasi (4,31)	Orientasi tujuan jangka panjang (3,61)	3,96
Risk Perception	Penilaian fluktuasi harga saham (4,32)	Kesiapan dana cadangan (3,60)	3,96
Investment Decisions	Kinerja historis saham (4,44)	Pemantauan indeks harga saham (3,72)	4,10

Sumber: (Data Diolah, 2026)

Pengelolaan data pada penelitian ini menggunakan aplikasi SMARTPLS4 yang memberikan hasil sebagai berikut:



Gambar 1. Olah Data
Sumber: (SmartPls, 2026)

Evaluasi model pengukuran menggunakan SmartPLS 4 menunjukkan seluruh indikator memiliki nilai outer loading di atas 0,70 (Hair *et al.*, 2019), sehingga dinyatakan valid. Hasil uji reliabilitas dan validitas disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Ringkasan Uji Validitas dan Reliabilitas

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	AVE	Akar AVE
Financial Literacy	0,900	0,921	0,624	0,790
Risk Perception	0,880	0,909	0,626	0,791
Investment Decisions	0,879	0,909	0,624	0,790

Sumber: (Data Diolah, 2026)

Seluruh variabel memenuhi syarat reliabilitas (Cronbach's Alpha dan Composite Reliability $> 0,70$) serta validitas konvergen (AVE $> 0,50$). Uji Fornell-Larcker menunjukkan nilai akar AVE setiap variabel lebih besar dibandingkan korelasi antar variabel (FL-ID = 0,616; FL-RP = 0,334; ID-RP = 0,606), sehingga validitas diskriminan terpenuhi. Nilai R^2 sebesar 0,560 (kategori moderat) menunjukkan bahwa *financial literacy* dan *risk perception* mampu menjelaskan 56,0% variasi *investment decisions*.

Hasil pengujian hipotesis melalui bootstrapping disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis

Jalur	Koefisien	T-Statistics	P-Values	Keterangan
Financial Literacy → Investment Decisions	0,466	13,739	0,000	H1 diterima
Risk Perception → Investment Decisions	0,450	13,552	0,000	H2 diterima

Sumber: (Data Diolah, 2026)

Tabel 3 menunjukkan bahwa *financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decisions* (koefisien 0,466; $p = 0,000$), sehingga H1 diterima. Temuan ini bermakna bahwa pemahaman yang lebih baik atas konsep inflasi, risiko-imbal hasil, dan kebiasaan menyisihkan dana untuk investasi mendorong keputusan investasi yang lebih baik pula. Sejalan dengan *prospect theory*, literasi keuangan yang memadai membantu Generasi Z



menilai potensi untung-rugi secara lebih objektif terhadap suatu titik acuan, sehingga keputusan yang diambil menjadi lebih rasional dan tidak impulsif. Temuan ini konsisten dengan Van Rooij *et al.* (2011) dan Rahima dan Anindya (2025), namun memberikan kebaruan karena pengaruh langsung tersebut terbukti kuat pada investor saham Generasi Z yang telah aktif bertransaksi—bukan sekadar berminat berinvestasi seperti pada studi mediasi sebelumnya—sekaligus memperjelas temuan Dinantara *et al.* (2022) bahwa pengaruh langsung literasi keuangan bersifat kontekstual dan pada konteks investor muda urban seperti Surabaya, pengaruh tersebut nyata signifikan.

Risk perception juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decisions* (koefisien 0,450; $p = 0,000$), sehingga H2 diterima. Kemampuan menilai fluktuasi harga saham dan memantau pergerakan pasar secara berkala mendorong responden memilih instrumen investasi yang sesuai dengan profil risiko dan tujuan keuangannya.

Merujuk pada *prospect theory*, individu cenderung lebih sensitif terhadap potensi kerugian (*loss aversion*) dibandingkan keuntungan setara, sehingga cara Generasi Z memaknai risiko turut menentukan kehati-hatian dalam pengambilan keputusan investasinya. Temuan ini sejalan dengan Wulandari dan Iramani (2014) serta Putri dan Santoso (2024), sekaligus memperjelas inkonsistensi hasil penelitian terdahulu antara Theresia dan Praptiwi (2025) yang signifikan dan Nur Aini dan Lutfi (2019) yang tidak signifikan. Kebaruan penelitian ini terletak pada konteks investor saham Generasi Z aktif di Surabaya—kota dengan populasi muda besar dan akses tinggi terhadap platform investasi digital yang belum banyak diuji secara spesifik pada studi sebelumnya—sehingga memperkuat bukti empiris bahwa *risk perception* merupakan faktor psikologis penting yang perlu dipertimbangkan dalam edukasi maupun kebijakan literasi risiko bagi investor muda.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa *financial literacy* dan *risk perception* berpengaruh signifikan terhadap *investment decisions* Generasi Z di Surabaya. Temuan ini memaknai bahwa keputusan investasi Generasi Z tidak semata-mata didorong oleh harapan keuntungan, melainkan dibentuk oleh kualitas pemrosesan informasi keuangan dan cara individu menilai ketidakpastian—sejalan dengan *prospect theory* yang menekankan peran titik acuan subjektif dalam pengambilan keputusan berisiko. Penelitian ini berkontribusi memperjelas inkonsistensi temuan

terdahulu mengenai peran *risk perception*, sekaligus memperkuat bukti bahwa *financial literacy* berpengaruh langsung terhadap kualitas keputusan investasi tanpa memerlukan mediasi, khususnya pada investor muda yang telah aktif bertransaksi di platform digital resmi.

Generasi Z disarankan terus meningkatkan literasi keuangan dan membentuk persepsi risiko yang proporsional—tidak terlalu berani tanpa pertimbangan, namun juga tidak enggan memulai investasi—agar keputusan investasi yang diambil lebih terarah dan sesuai tujuan keuangan jangka panjang. Penelitian ini terbatas pada responden Generasi Z di Surabaya, sehingga penelitian selanjutnya disarankan memperluas cakupan wilayah untuk generalisasi yang lebih luas, serta mempertimbangkan variabel tambahan di luar model ini mengingat R^2 sebesar 0,560 mengindikasikan masih terdapat 44,0% variasi *investment decisions* yang belum dijelaskan.

VI. DAFTAR PUSTAKA

- Atkinson, A., & Messy, F.-A. (2012). *Measuring financial literacy: Results of the OECD/International Network on Financial Education pilot study* (OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions No. 15). OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/5k9csfs90fr4-en>
- Dinantara, M. D., Narimawati, U., Affandi, A., Priadana, S., & Erlangga, H. (2022). The effect of financial literature and behavior on individual investment decision behavior. *International Journal of Education, Information Technology, and Others*, 5(2), 77–85. <https://doi.org/10.5281/zenodo.6400054>
- Hair, J. F., Jr., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *European Business Review*, 31(1), 2–24. <https://doi.org/10.1108/EBR-11-2018-0203>
- Hassan Al-Tamimi, H. A., & Anood Bin Kalli, A. (2009). Financial literacy and investment decisions of UAE investors. *The Journal of Risk Finance*, 10(5), 500–516. <https://doi.org/10.1108/15265940911001402>
- Huston, S. J. (2010). Measuring financial literacy. *Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 296–316. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01170.x>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk.



- Econometrica*, 47(2), 263–291.
<https://doi.org/10.2307/1914185>
- Kourtidis, D., Šević, Ž., & Chatzoglou, P. (2011). Investors' trading activity: A behavioural perspective and empirical results. *The Journal of Socio-Economics*, 40(5), 548–557.
<https://doi.org/10.1016/j.socec.2011.04.008>
- Mohajan, H. K. (2020). Quantitative research: A successful investigation in natural and social sciences. *Journal of Economic Development, Environment and People*, 9(4), 50–79.
<https://doi.org/10.26458/jedep.v9i4.679>
- Mulyana, M., Hidayat, L., & Puspitasari, R. (2019). Mengukur pengetahuan investasi para mahasiswa untuk pengembangan Galeri Investasi Perguruan Tinggi. *JAS-PT: Jurnal Analisis Sistem Pendidikan Tinggi*, 3(1), 31–52.
<https://doi.org/10.36339/jaspt.v3i1.213>
- Nur Aini, N. S., & Lutfi, L. (2019). 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.
<https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1663>
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2020). *Recommendation of the Council on financial literacy*. OECD.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025, May 2). *Siaran pers bersama: Indeks literasi dan inklusi keuangan masyarakat meningkat, OJK dan BPS umumkan hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan Tahun 2025*.
<https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/OJK-dan-BPS-Umumkan-Hasil-Survei-Nasional-Literasi-Dan-Inklusi-Kuangan-SNLIK-Tahun-2025.aspx>
- Potrich, A. C. G., Vieira, K. M., & Kirch, G. (2018). How well do women do when it comes to financial literacy? Proposition of an indicator and analysis of gender differences. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 17, 28–41.
<https://doi.org/10.1016/j.jbef.2017.12.005>
- Putri, I. H. A., & Santoso, A. (2024). Pengaruh pengetahuan investasi, persepsi risiko, dan kemajuan teknologi terhadap keputusan investasi. *Ekono Insentif*, 18(1), 34–46.
<https://doi.org/10.36787/jei.v18i1.1343>
- Rahima, A., & Anindya, K. N. (2025). Does financial literacy affect investment decisions? Evidence from Gen Z of vocational program. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 26(2), 209–225.
<https://doi.org/10.18196/jesp.v26i2.28404>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill-building approach* (7th ed.). John Wiley & Sons.
- Theresia, A. F., & Praptiwi, R. N. (2025). Pengaruh risk perception dan investment motivation terhadap keputusan investasi di pasar modal pada Generasi Z. *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen*.
- Van Rooij, M., Lusardi, A., & Alessie, R. (2011). Financial literacy and stock market participation. *Journal of Financial Economics*, 101(2), 449–472.
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.006>
- Wulandari, D. A., & Iramani, R. (2014). Studi experienced regret, risk tolerance, overconfidence, dan risk perception pada pengambilan keputusan investasi dosen ekonomi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55–66.
<https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.293>

