

PENGARUH LITERASI KEUANGAN, PENDAPATAN, DAN TOLERANSI RISIKO TERHADAP PERILAKU KEUANGAN DAN DAMPAKNYA PADA KEPUTUSAN INVESTASI : STUDI KASUS GEERASI Z KOTA SEMARANG

Oleh:

¹Patricia Dhiana Paramita, ²Daniel Kartika Adhi, ³Nurkholik*, ⁴Heru Sri Wulan,
⁵Izza Nisa'ul Afi

^{1,4}Program Studi Manajemen Universitas Pandanaran,
Jl. Banjarsari Barat No.1, Pedalangan, Kec. Banyumanik, Kota Semarang, Jawa Tengah 50268

^{3,5}Program Studi Akuntansi Universitas Pandanaran,
Jl. Banjarsari Barat No.1, Pedalangan, Kec. Banyumanik, Kota Semarang, Jawa Tengah 50268

²Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Nusantara
Jl.Slamet Riyadi No.40A, Gayamsari, Kec. Gayamsari, Kota Semarang, Jawa Tengah 50161

e-mail: patricia.paramita27@gmail.com¹, daniel_adhi@yahoo.co.id², nurkholik68@gmail.com³,
wulan.arso76@gmail.com⁴

*)Corresponding Author Email : nurkholik68@gmail.com

ABSTRACT

As a digitally savvy generation, Gen Z plays an increasingly significant role in Indonesia's capital markets, now comprising more than half of its investor base. This study applies a behavioral finance perspective to examine how financial knowledge and psychological traits influence investment outcomes. The objective of this study is to explore the impact of financial literacy, income, risk tolerance, and financial behavior on investment decisions among Generation Z in Semarang City. A quantitative approach was used, with data collected from 110 Gen Z investors selected through purposive sampling. Respondents completed an online questionnaire measured on a five-point Likert scale, and the data were analyzed using SPSS. The analysis results show that financial literacy, income, risk tolerance, and financial behavior all have a positive and significant influence on investment decisions. This is supported by a significance value below 0.05 and a t-value above the critical value of 1.98260. Further analysis using the Sobel test evaluated the mediating role of financial behavior. The test produced a Z-score below the significance threshold of 1.96, indicating no significant mediation in the tested relationship. Thus, although financial behavior directly influences investment decisions, it does not mediate the influence of financial literacy, income, or risk tolerance. These findings highlight that financial literacy, income, and risk tolerance are the main factors shaping Generation Z's investment behavior, with financial behavior acting more as an outcome than an intermediary in this context.

Keywords : Financial Literacy, Income, Risk Tolerance, Financial Behavior, and Investment Decisions

ABSTRAK

Sebagai generasi yang melek digital, Gen Z memainkan peran yang semakin besar di pasar modal Indonesia, kini mencakup lebih dari setengah basis investornya. Studi ini menerapkan perspektif keuangan perilaku untuk meneliti bagaimana pengetahuan keuangan dan sifat psikologis memengaruhi hasil investasi. Tujuan penelitian ini adalah mengeksplorasi dampak literasi keuangan, pendapatan, toleransi risiko, dan perilaku keuangan terhadap keputusan investasi di kalangan Generasi Z di Kota Semarang. Pendekatan kuantitatif digunakan, dengan data yang dikumpulkan dari 110 investor Gen Z yang dipilih melalui pengambilan sampel bertujuan. Responden mengisi kuesioner daring yang diukur dengan skala Likert lima poin, dan data dianalisis menggunakan SPSS. Hasil analisis menunjukkan bahwa literasi keuangan, pendapatan, toleransi risiko, dan perilaku keuangan semuanya memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini didukung oleh nilai signifikansi di bawah 0,05 dan nilai t di atas nilai kritis 1,98260. Analisis lebih lanjut menggunakan uji Sobel mengevaluasi peran mediasi perilaku keuangan. Uji tersebut menghasilkan skor Z di bawah ambang signifikansi 1,96, yang menunjukkan tidak ada mediasi signifikan dalam hubungan yang diuji. Dengan demikian, meskipun perilaku keuangan secara langsung mempengaruhi keputusan investasi, perilaku tersebut tidak memediasi pengaruh literasi keuangan, pendapatan, atau toleransi risiko. Temuan ini menyoroti bahwa literasi keuangan, pendapatan, dan toleransi risiko adalah faktor utama yang membentuk perilaku investasi Generasi Z, dengan perilaku keuangan bertindak lebih sebagai hasil daripada perantara dalam konteks ini.

Kata Kunci : Literasi Keuangan, Pendapatan, Toleransi Risiko, Perilaku Keuangan, dan Keputusan Investasi

PENDAHULUAN

Generasi Z, yang lahir antara tahun 1997 dan 2012, kini berusia sekitar 13 hingga 28 tahun dan mulai memasuki dunia kerja (Vieira dkk., 2024). Generasi Z di kota-kota besar termasuk Kota Semarang, tumbuh di lingkungan digital, mereka telah menjadi pemain kunci dalam membentuk budaya investasi modern, dengan keterampilan digital yang kuat dan kemampuan beradaptasi yang mempengaruhi cara mereka mengambil keputusan keuangan terutama dalam melakukan investasi. Generasi Z dikenal dengan sifatnya yang adaptif terhadap teknologi, orientasi terhadap masa depan serta kebebasan finansial. Generasi Z masih dihadapkan pada masalah-masalah lain dalam mencapai kebebasan finansial, diantaranya adalah dalam melakukan investasi.

Investasi menjadi salah satu instrumen yang populer belakangan ini dikalangan masyarakat, termasuk generasi Z, dimana pada masa sekarang ini banyak generasi Z yang memilih menyimpan uang dalam bentuk investasi daripada menyimpan sendiri atau menabung di rumah. Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan (*going process*). Dalam melakukan keputusan investasi, investor memerlukan informasi-informasi yang merupakan faktor-faktor penting sebagai dasar untuk menentukan pilihan investasi. Dari informasi yang ada, kemudian membentuk suatu model pengambilan keputusan yang berupa kriteria penilaian investasi untuk memungkinkan investor memilih investasi terbaik diantara alternatif investasi yang tersedia (Budiman & Ariffendi, 2024).

Keputusan investasi dilatarbelakangi oleh adanya perilaku keuangan (*financial behavior*) yang menggambarkan pemahaman kedisiplinan ilmu *financial* dengan menggabungkan konsep psikologi (kognitif dan emosional) dalam melihat respon maupun dampak hasil dari pengambilan keputusan investasi yang dibuat oleh investor (Mahmood, F.dkk, 2023).

Perilaku keuangan Gen Z di Semarang dalam berinvestasi diduga dipengaruhi oleh literasi keuangan, pendapatan dan toleransi risiko. Literasi keuangan mencakup pengetahuan, keterampilan, dan kepercayaan diri individu yang memengaruhi sikap dan perilaku dalam membuat keputusan keuangan yang tepat untuk kesejahteraan jangka panjang (OJK, 2022). Studi sebelumnya secara konsisten menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi di berbagai kelompok, termasuk Gen Z (Budiman & Ariffendi, 2024), UMKM (Permoni dkk., 2024), masyarakat perkotaan (Meirisa & Andreansyah, 2022), mahasiswa (Lestari dkk., 2022), dan masyarakat umum (Shintawati & Budidarma, 2023).

Pendapatan mengacu pada jumlah uang yang diperoleh seseorang dari pekerjaan atau kegiatan kewirausahaan dan merupakan indikator ekonomi utama yang membentuk kapasitas keuangan dan perilaku pengambilan keputusan (Arianti, 2020). Sementara beberapa penelitian seperti Permoni dkk. (2024) dan Shintawati & Budidarma (2023) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan pendapatan terhadap keputusan investasi, penelitian lain seperti Nurobikhainih dkk. (2025), Lestari dkk. (2022).

Selain literasi keuangan dan pendapatan, maka toleransi risiko diduga juga mempengaruhi perilaku Gen Z di Semarang. Toleransi risiko adalah tingkat kesediaan dan kemampuan investor untuk menanggung potensi kerugian dalam mengejar keuntungan investasi, memainkan peran kunci dalam membentuk keputusan investasi karena mereka yang memiliki toleransi risiko lebih tinggi cenderung mengejar strategi yang berani (Purnawati & Seltiva, 2022). Listiani & Soleha (2023) juga menekankan pentingnya hal ini dalam menentukan pilihan keuangan yang tepat. Studi empiris oleh Ramadani dkk. (2022), Budiman & Ariffendi (2024), Afriani dkk. (2023).

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana cara Generasi Z meningkatkan pengaruh literasi keuangan, pendapatan dan toleransi keuangan, sehingga berdampak positif terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan fenomena permasalahan yang telah diuraikan terlebih dahulu, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh literasi keuangan, pendapatan dan toleransi risiko dan perilaku keuangan secara parsial terhadap keputusan investasi dan peran perilaku keuangan dalam memediasi pengaruh literasi keuangan, pendapatan dan toleransi keuangan secara parsial terhadap keputusan investasi Generasi Z Kota Semarang. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah akan menghasilkan tambahan bukti empirik yang semakin memperkuat bukti adanya keterkaitan antara literasi keuangan, pendapatan dan toleransi risiko terhadap keputusan investasi serta diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pembandingan maupun referensi bagi penelitian-penelitian di bidang yang sama di masa mendatang.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keuangan Perilaku

Keuangan perilaku mengkaji bagaimana faktor psikologis memengaruhi keputusan keuangan dan pasar, mengatasi keterbatasan teori tradisional yang sering mengabaikan perilaku investor yang irasional (Mahmood, F.dkk, 2023). Bagi investor Generasi Z yang dibentuk oleh budaya digital dan konteks ekonomi yang berkembang, keuangan perilaku membantu menjelaskan bagaimana literasi keuangan, pendapatan, dan toleransi risiko berinteraksi dengan kecenderungan perilaku untuk memengaruhi keputusan investasi, menyoroti peran moderasi perilaku keuangan dalam hubungan ini.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi mengacu pada tindakan mengalokasikan dan menempatkan modal ke dalam instrumen investasi yang dipilih, yang mencerminkan penilaian investor berdasarkan pertimbangan dan pengalaman sebelumnya (Mandagie dkk., 2020). Budiman, J., & A.riffendi (2024) menjelaskan bahwa investasi pada dasarnya melibatkan ketidakpastian dan risiko, karena membutuhkan pengeluaran modal saat ini dengan manfaat yang diharapkan akan direalisasikan di masa depan.

Literasi Keuangan

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2022), literasi keuangan mencakup pengetahuan, keterampilan, dan kepercayaan diri individu yang memengaruhi sikap dan perilaku dalam membuat keputusan keuangan yang tepat untuk kesejahteraan jangka panjang. Shintawati, M. P. D., & Budidarma (2023) mendefinisikannya sebagai pemahaman tentang konsep dan produk keuangan dasar, yang membentuk dasar untuk pilihan keuangan yang efektif dan stabil. Studi sebelumnya secara konsisten menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi di berbagai kelompok, termasuk Gen Z (Budiman & A.riffendi, 2024), UMKM (Permoni dkk., 2024), masyarakat perkotaan (Meirisa & Andreansyah, 2022), mahasiswa (Lestari dkk., 2022), dan masyarakat umum (Shintawati & Budidarma, 2023). Berdasarkan temuan tersebut, hipotesis berikut diajukan.

H1: Literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Pendapatan

Pendapatan mengacu pada jumlah uang yang diperoleh seseorang dari pekerjaan atau kegiatan kewirausahaan dan merupakan indikator ekonomi utama yang membentuk kapasitas keuangan dan perilaku pengambilan keputusan (Arianti, 2020). Sementara beberapa penelitian seperti Permoni dkk. (2024) dan Shintawati & Budidarma (2023) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan pendapatan terhadap keputusan investasi, penelitian lain seperti Nurobikhainih dkk. (2025), Lestari dkk. (2022), serta Putri & Andayani (2022) tidak menemukan pengaruh yang signifikan, menunjukkan bahwa pendapatan mungkin hanya memengaruhi pilihan investasi dalam konteks tertentu. Berdasarkan temuan ini, hipotesis berikut diajukan:

H2: Pendapatan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Toleransi Risiko

Toleransi risiko adalah tingkat kesediaan dan kemampuan investor untuk menanggung potensi kerugian dalam mengejar keuntungan investasi, memainkan peran kunci dalam membentuk keputusan investasi karena mereka yang memiliki toleransi risiko lebih tinggi cenderung mengejar strategi yang berani (Purnawati & Seltiva, 2022). Listiani & Soleha (2023) juga menekankan pentingnya hal ini dalam menentukan pilihan keuangan yang tepat. Studi empiris oleh Ramadani dkk. (2022), Budiman & A.riffendi (2024), Afriani dkk. (2023), serta Rizki & Ryanto (2024) menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara toleransi risiko dan keputusan investasi, temuan yang diperkuat lebih lanjut oleh Lestari dkk. (2022), yang menyoroti aspek psikologis pengambilan risiko. Berdasarkan hal ini, hipotesis berikut diajukan:

H3: Toleransi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Perilaku Keuangan

Perilaku keuangan mengacu pada bagaimana individu mengelola uang mereka, termasuk keputusan tentang pengeluaran, tabungan, pinjaman, dan perencanaan masa

depan (Landang, Tumbuan, & Kaawoan, 2021; Banthia & Dey, 2022). Ini mencerminkan keterampilan keuangan praktis dan disiplin serta literasi keuangan seseorang secara keseluruhan. Studi sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam mengenai peran perilaku keuangan sebagai mediator dalam keputusan investasi. Beberapa peneliti (Lestari dkk., 2022; Shintawati & Budidarma, 2023; Permoni dkk., 2024; Afriani dkk., 2023) menemukan efek mediasi yang signifikan antara literasi keuangan atau pendapatan dan keputusan investasi, sementara Budiman & Ariffendi (2024) tidak menemukan efek tersebut di kalangan Generasi Z. Hanya Permoni dkk. (2024) yang mengidentifikasi mediasi antara pendapatan dan keputusan investasi, berbeda dengan temuan lainnya. Dalam hal toleransi risiko, penelitian seperti Budiman & Ariffendi (2024) serta Afriani dkk. (2023) melaporkan efek mediasi, sedangkan Ramadani dkk. (2022) serta Rizki & Ryanto (2024) tidak. Oleh karena itu, hipotesis berikut diajukan:

H4 : Perilaku keuangan tidak memediasi pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi.

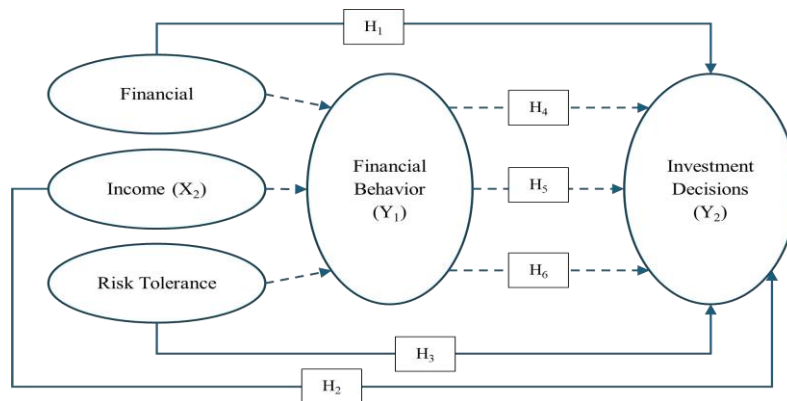
H5 : Perilaku keuangan tidak memediasi pengaruh pendapatan terhadap keputusan investasi.

H6 : Perilaku keuangan tidak memediasi pengaruh toleransi risiko terhadap keputusan investasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk meneliti bagaimana literasi keuangan, pendapatan, dan toleransi risiko mempengaruhi perilaku keuangan dan mempengaruhi keputusan investasi di kalangan Generasi Z di Kota Semarang. Waktu penelitian selama 2 bulan (10 Agustus 2025 sampai dengan 10 November 2025), dengan target atau sasaran Generasi Z di Semarang. Subjek penelitian kuantitatif dipergunakan untuk menjawab penelitian dengan banyaknya jumlah anggota populasi untuk kemudian diteliti, dimana subjek penelitian kuantitatif bersifat perwakilan dari banyaknya anggota populasi tersebut. Populasi dalam penelitian ini adalah pekerja Generasi Z dengan rentang umur antara 20 sampai dengan 27 tahun yang bekerja di Kota Semarang dan sekitarnya, dimana menurut Badan Pusat Statistik Kota Semarang di tahun 2023 sejumlah 257.078 orang. Penentuan sampel *research* ini menggunakan *Purposive Sampling*, yaitu penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu, khususnya *non probability sampling* dengan pendekatan *proporsional purposive sampling*, dimana peneliti memilih sampel secara subyektif dengan ketentuan-ketentuan yang dibutuhkan peneliti, yaitu Generasi Z berusia 18 sampai dengan 30 tahun, berjumlah 110 yaitu para investor pasar modal Generasi Z. Alat penelitian yang digunakan oleh penulis adalah kuesioner berstruktur, dimana kuesioner dilakukan penyusunannya melalui pilihan jawaban yang menjadikan responden sebatas perlu melakukan pemilihan pada satu jawaban.

Prosedur pengumpulan data dalam penelitian ini adalah melalui penyebaran kuesioner (lewat *google form*) untuk para responden penelitian, dimana kuesioner adalah metode pengumpulan data dengan cara memberikan atau menyebarkan daftar pertanyaan/pernyataan kepada responden dengan harapan responden memberikan respon atas pertanyaan tersebut. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji instrumen (*validity* dan *reliability*), kemudian menggunakan uji asumsi klasik (normalitas data, multikolonieritas dan heteroskedastisitas), uji regresi linier berganda dan Sobel Test.



Gambar 3. Kerangka Teoritis
Sumber : Dikembangkan untuk penelitian (2025)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif dari distribusi frekuensi menunjukkan bahwa seluruh 110 responden menyelesaikan kuesioner daring. Berdasarkan usia, 9,2% berusia 18–22 tahun, 62,3% berusia 23–26 tahun, dan 28,5% berusia 27–30 tahun, menunjukkan sebagian besar investor Gen Z di Kota Semarang berada pada usia produktif secara ekonomi. Dari segi gender, 53,8% adalah laki-laki dan 46,2% perempuan, dengan sedikit perbedaan yang menunjukkan partisipasi yang seimbang. Dari segi pendidikan, 73,1% memiliki gelar sarjana, sedangkan 26,9% memiliki diploma atau pendidikan pascasarjana, yang menyiratkan mayoritas memiliki latar belakang pendidikan yang memadai untuk mendukung pengambilan keputusan keuangan yang baik.

Statistik deskriptif menunjukkan bahwa kelima variabel, yaitu Literasi Keuangan, Pendapatan, Toleransi Risiko, Perilaku Keuangan, dan Keputusan Investasi, didasarkan pada tanggapan dari 110 partisipan valid tanpa data yang hilang. Skor rata-rata berkisar dari 18,21 hingga 19,62, menunjukkan respons rata-rata yang umumnya tinggi. Nilai median secara konsisten berada pada atau mendekati 20,00, menunjukkan kecenderungan sentral yang seimbang, sementara deviasi standar berkisar dari 2,952 hingga 4,415, mencerminkan variabilitas moderat, dengan Toleransi Risiko menunjukkan penyebaran terbesar.

Tabel 1. Descriptive Statistics
Statistics

| Finalnciall Literalcy | Income | Risk Tolerancelnce | Finalnciall | Investement Decisions |
|-----------------------|--------|--------------------|-------------|-----------------------|
| N Vallid | 110 | 110 | 110 | 110 |
| Missing | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Mealn | 18.21 | 18.90 | 18.60 | 19.62 |
| Medialn | 18.50 | 20.00 | 20.00 | 20.00 |
| Std. Devialtion | 4.077 | 3.986 | 4.415 | 2.952 |

Sumber : Daltal primer diolah, 2025.

Pengujian kualitas data meliputi pengujian validitas dan reliabilitas. Validitas menilai apakah kuesioner secara akurat mengukur konstruk yang dimaksud, dengan setiap item dievaluasi melalui koefisien korelasinya. Suatu item dianggap valid jika berkorelasi signifikan dengan skor total pada tingkat signifikansi 0,05. Reliabilitas mencerminkan konsistensi dan akurasi indikator, yang diukur menggunakan Alpha Cronbach. Suatu variabel dianggap reliabel jika nilai α -nya 0,70 atau lebih tinggi,

dan tidak reliabel jika nilainya 0,70 atau lebih rendah. Hasil kedua pengujian tersebut dirangkum dalam tabel 2.

Tabel 2. Ringkasan Tes Validitas dan Reliabilitas

| Variable | Validity Results | | Reliability Results | |
|----------|--------------------------|--------|---------------------|-----------|
| | Lowest Correlation Value | Result | α | Result |
| X1 | 0,715 | Vallid | 0,814 | Relialble |
| X2 | 0,600 | Vallid | 0,804 | Relialble |
| X3 | 0,655 | Vallid | 0,812 | Relialble |
| Y1 | 0,207 | Vallid | 0,760 | Relialble |
| Y2 | 0,796 | Vallid | 0,816 | Relialble |

Sumber : Data primer diolah, 2025

Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas dilakukan untuk menilai apakah data yang dikumpulkan terdistribusi secara normal. Hasil penilaian pengujian asumsi klasik disajikan dalam tabel terlampir.

Tabel 3. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Satu Sampel

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | |
|-------------------------------------|-------------------------|
| N | Unstandardized Residual |
| Asymp. Sig. (2-tailed) ^a | 0.200 ^a |

Sumber : Data primer diolah, 2025

Seperti yang ditunjukkan pada tabel 3, nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov adalah 0,200, yang lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa distribusi data dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

| Coefficients ^a | | | |
|---------------------------|--------------------|-------------------------|-------|
| Model | | Collinearity Statistics | |
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | Financial Literacy | .804 | 1.243 |
| | Income | .852 | 1.173 |
| | Risk Tolerance | .920 | 1.087 |
| | Financial Behavior | .977 | 1.023 |

a. Dependent Variable: Investment Decisions

Sumber : Data primer diolah, 2025.

Tabel 4 menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak menunjukkan gejala multikolinearitas. Kesimpulan ini didukung oleh fakta bahwa semua variabel menunjukkan nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10.

Tabel 5. Hasil Tes Glejser

| Coefficients ^a | | |
|---------------------------|--------|------|
| Model | | |
| 1 (Constalnt) | 2.469 | .015 |
| Finalnciall | -.666 | .507 |
| Income | -1.164 | .247 |
| Risk Toleralnce | -1.357 | .178 |
| Finalnciall | 1.085 | .281 |
| Behalvior | | |
| al. Dependent Valrialble: | | |
| ALBS RES2 | | |

Sumber : Data primer diolah, 2025.

Hasil uji Glejser menunjukkan bahwa delta tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi untuk setiap variabel independen yang lebih besar dari 0,05.

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

| Model Summary ^b | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square |
| 1 | .727 ^a | .529 | .511 |

a. Predictors: (Constant), Financial Behavior, Risk Tolerance, Income, Financial Literacy

b. Dependent Variable: Investment Decisions

Sumber : Data primer diolah, 2025.

Pengujian hipotesis 1, 2, dan 3 dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda, sebagaimana terdapat pada tabel 7.

Berikut adalah hasil analisis hipotesis tersebut:

Tabel 7. Pengujian Hipotesis

| Coefficients ^a | | | | | |
|-----------------------------|--------|------------|---------------------------|--------|------|
| Unstandardized Coefficients | | | Standardized Coefficients | | |
| Model | B | Std. Error | Beta _a | t | Sig. |
| 1 (Constant) | -2.511 | 2.270 | | -1.106 | .271 |
| Financial Literacy | .229 | .070 | .243 | 3.258 | .002 |
| Income | .408 | .070 | .423 | 5.836 | .000 |
| Risk Tolerance | .269 | .061 | .309 | 4.427 | .000 |
| Financial Behavior | .237 | .088 | .182 | 2.685 | .008 |

a. Dependent Variable: Investment Decisions

Sumber : Data primer diolah, 2025.

Berdasarkan hasil pengujian, nilai signifikansi untuk setiap variabel kurang dari 0,05, dan nilai t yang dihitung untuk semua variabel lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,98260. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa baik secara simultan maupun parsial, variabel Literasi Keuangan, Pendapatan, Toleransi Risiko, dan Perilaku Keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi di kalangan Generasi Z di Kota Semarang, sehingga hipotesis 1 sampai hipotesis 3 yang menyatakan bahwa Literasi Keuangan, Pendapatan, dan Toleransi Risiko secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi **dapat diterima**.

Berikut adalah hasil uji Sobel yang dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh mediasi perilaku keuangan terhadap hubungan antara literasi keuangan, pendapatan, dan toleransi risiko terhadap keputusan investasi.

$$\begin{aligned} Z_1 &= \frac{-0.004 \times 0.237}{\sqrt{(0.237^2 \times 0.078^2) + (-0.004^2 \times 0.088^2)}} = -0.005127276 \\ Z_2 &= \frac{0.108 \times 0.237}{\sqrt{(0.237^2 \times 0.076^2) + (0.108^2 \times 0.088^2)}} = 1.25682448 \\ Z_3 &= \frac{0.023 \times 0.237}{\sqrt{(0.237^2 \times 0.067^2) + (0.023^2 \times 0.088^2)}} = 0.34052844 \end{aligned}$$

Berdasarkan perhitungan uji Sobel menggunakan persamaan yang telah disajikan sebelumnya, peran mediasi perilaku keuangan diuji pada tiga hubungan variabel. Uji pertama menghasilkan skor Z sebesar -0,0051, yang jauh di bawah ambang batas signifikansi, menunjukkan tidak adanya pengaruh mediasi yang signifikan. Skor Z kedua adalah 1,2568, yang juga tidak mencapai nilai yang dibutuhkan yaitu 1,96, menunjukkan bahwa perilaku keuangan tidak secara signifikan memediasi hubungan tersebut. Tes ketiga menghasilkan skor Z sebesar 0,3405, yang memperkuat kesimpulan bahwa tidak ada mediasi yang signifikan.

Dapat dideskripsikan bahwa hipotesis 4 sampai dengan hipotesis 6 yang menyatakan bahwa Perilaku Keuangan tidak memediasi pengaruh Literasi Keuangan, Pendapatan, dan Toleransi Risiko secara parsial terhadap keputusan investasi **dapat diterima**.

PENUTUP

Kesimpulan

Studi ini meneliti bagaimana literasi keuangan, pendapatan dan toleransi risiko secara parsial mempengaruhi keputusan investasi di kalangan Generasi Z di Kota Semarang. Temuan menunjukkan bahwa keempat variabel tersebut memiliki dampak positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, didukung oleh nilai signifikansi di bawah 0,05 dan nilai t hitung lebih tinggi dari nilai t tabel sebesar 1,98260. Namun, uji Sobel menunjukkan bahwa perilaku keuangan tidak secara signifikan memediasi hubungan antara literasi keuangan, pendapatan, atau toleransi risiko dengan keputusan investasi, karena tidak ada skor Z yang mencapai ambang batas 1,96 untuk signifikansi statistik. Hasil ini menyiratkan bahwa meskipun perilaku keuangan secara langsung mempengaruhi keputusan investasi, tetapi perilaku keuangan tidak bertindak sebagai mediator dalam model ini, sehingga literasi keuangan, pendapatan, dan toleransi risiko menjadi faktor utama yang berkontribusi.

Saran

1. Generasi Z sebaiknya meningkatkan pengetahuan tentang literasi keuangan dan pemahaman toleransi risiko dalam melakukan investasi, sebelum membuat keputusan untuk melakukan investasi di pasar modal, hal ini untuk menghindari atau meminimalisir terjadinya risiko yang akan dihadapi karena melakukan investasi.
2. Ada baiknya penelitian mendatang menggunakan indikator-indikator selain yang sudah digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur perilaku keuangan dan keputusan investasi saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriani, S. W. D., Isnurhadi, I., & Yuliani, Y. 2023. Bukti Peran Perilaku Keuangan sebagai Pemediasi dalam Literasi Keuangan, Risk Tolerance dan Keputusan Investasi. *Jurnal Manajerial*, 0(3), 480–498.
- Arianti, B. F. 2020. Pengaruh Pendapatan dan Perilaku Keuangan Terhadap Literasi Keuangan Melalui Keputusan Berinvestasi sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, 0(), 3–36. <https://doi.org/0.33369/j.akuntansi.0..3-36>
- Banthia, D., & Dey, S. K. 2022. Impact of Financial Knowledge, Financial Attitude and Financial Behaviour on Financial Literacy: Structural Equation Modeling Approach. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 0(). <https://doi.org/0.389/ujalf.2022.0033>
- Budiman, J., & Ariffendi, J. 2024. Investment Decision of Gen Z at Batam in Capital Market Investment Mediated by Financial Behaviour. *Jurnal ALNalisis Ekonomi*, 8(6).
- Landang, R. D., Widnyana, I. W., & Sukadana, I. W. 202. Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan dan Pendapatan Terhadap Keputusan Berinvestasi Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar. *EMALS*, 2(2).
- Lestari, M., Pangestuti, D. C., & Fadia, A. 2022. Analisis Literasi Keuangan, Pendapatan dan Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Serta Perilaku Keuangan sebagai Variabel Intervening. *ALKURALS: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(), 33–46.
- Listiani, E., & Soleha, E. 2023. Literasi Keuangan, Risk Tolerance dan Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi Pada Pekerja di Kawasan Industri Cikarang. [Unpublished Manuscript].
- Mahmood, F., Arshad, R., Riaz, A., Usman, M., & Bashir, M. 2023. Do Behavioral Biases Impact Investment Decisions? Stock Market Investor's Based View. *Multicultural Education*, 29-38.
- Mandagie, Y. R. O., Febrianti, M., & Fujianti, L. 2020. Analisis Pengaruh Literasi Keuangan, Pengalaman Investasi dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Mahasiswa Akuntansi Universitas Pancasila). *Relevan: Jurnal Riset Akuntansi*, (), 35–47.
- Meirisa, F., & Andreansyah, R. 2022, September. Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi dengan Perilaku Keuangan sebagai Variabel Intervening Penduduk Kecamatan Ilir Timur I Palembang. *Forbiswira: Forum Bisnis dan Kewirausahaan*, 2(), 02–.
- Nurobikhalinih, M., Wahyuni, I., & Pramitasari, T. D. 2025. Pengaruh Pendapatan dan Sikap Keuangan Terhadap Keputusan Investasi dengan Perilaku Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Nasabah PT. Amarta Mikro Fintek Point Panarukan). *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 2(3), 527–542.

- Otoritas Jasa Keuangan. 2022. Infografis Hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan Tahun 2022.
- Permoni, N. L. E. A., Restitiati, A. A. A., & Dewi, M. S. 2024. The Influence of Financial Literacy and Income on Investment Decisions Mediated by Financial Behavior in MSMEs in Buleleng. *ProBisnis: Jurnal Manajemen*, 5(6), 3–9.
- Purnawati, & Setiva, E. S. 2022. Pengaruh Literasi Keuangan, Risk Tolerance dan Overconfidence Pada Keputusan Investasi Mahasiswa di Masa Pandemi COVID-9 (Studi Kasus: Mahasiswa Investor KSPM di Galeri Investasi Universitas Pelita Bangsa). [Journal name missing], 6(2).
- Putri, K. A. S., & Andayani, S. 2022. Literasi Keuangan dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa dengan Perilaku Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Journal of Management and Business (JOMB)*, 4(2), 075–089.
- Ramadani, A. G., Tubastuvi, N., Fitriati, A., & Widhiandono, H. 2022. Millennials' Investment Decision in Capital Market Investment with Financial Behavior as an Intervening Variable. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 355–375.
- Rizki, M. N., & Ryanto, F. R. (2024). Financial Behavior Mediation Effect on The Influence of Risk Tolerance and Financial Efficacy on Investment Decisions of Gen Z in Pontianak City. *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 2249–2258.
- Shintawati, M. P. D., & Budidarma, I. G. AL. M. 2023. The Effect of Income and Financial Literacy on Investment Decisions with Financial Behavior as an Intervening Variable. *International Journal of Science and Society*, 5(5), –24.
- Vieira, J., Gomes da Costa, C., & Santos, V. 2024. Talent Management and Generation Z: A Systematic Literature Review Through The Lens of Employer Branding. *Administrative Sciences*, 4(3), 49.