Lokawati : Jurnal Penelitian Manajemen dan Inovasi Riset
Volume 4, Nomor 6, November 2026
e-ISSN: 2988-5418; p-ISSN: 2988-6031, Hal. 366-380
DOI: https://doi.org/10.61132/lokawati.v4i6.2958
Tersedia: https://journal.arimbi.or.id/index.php/Lokawati

Pengaruh Overconfidence dan Lingkungan Sosial terhadap Keputusan Investasi pada Generasi Z

Yoan Diantika Yulianti[1], Nopiani Indah[2*]
[1,2] Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widya Dharma Pontianak, Indonesia
Email: yowandy20199@gmail.com[1], nopiani@widyadharma.ac.id[2]*
[*]Penulis Korespondensi: nopiani@widyadharma.ac.id[2]

Abstract. *This study examines how overconfidence and the social environment shape investment decisions among Generation Z. The research is prompted by the rapid rise of young investors in Indonesia's capital market and by mixed evidence on the role of the social environment in earlier studies. Using a quantitative, causal-associative design, data were gathered from 154 Generation Z respondents in Pontianak who had prior investment experience and were recruited through purposive sampling. An online questionnaire with a five-point Likert scale served as the instrument, and the responses were processed with PLS-SEM in SmartPLS 4 through measurement model evaluation, structural model evaluation, and path coefficient testing. Overconfidence has a positive and significant effect on investment decisions (path coefficient 0.463; T statistics 5.108; P values 0.000), whereas the social environment has a positive effect that does not reach significance (path coefficient 0.160; T statistics 1.792; P values 0.073). Together, the two variables account for 30.3% of the variance in investment decisions. The results suggest that young investors rely more on their own confidence than on external social influence, so this confidence should be tempered with careful risk assessment.*

Keywords: *Behavioral Finance; Generation Z; Investment Decision; Overconfidence; Social Environment.*

Abstrak. Penelitian ini menguji pengaruh *overconfidence* dan lingkungan sosial terhadap keputusan investasi Generasi Z. Kajian ini berangkat dari pesatnya pertumbuhan investor muda di pasar modal Indonesia dan dari hasil penelitian terdahulu tentang lingkungan sosial yang belum seragam. Dengan pendekatan kuantitatif berjenis asosiatif kausal, data dihimpun dari 154 responden Generasi Z di Kota Pontianak yang memiliki pengalaman berinvestasi, dipilih melalui *purposive sampling*. Kuesioner daring berskala Likert lima poin digunakan sebagai instrumen, kemudian datanya diolah dengan SEM-PLS melalui SmartPLS 4 yang mencakup evaluasi model pengukuran, evaluasi model struktural, dan uji koefisien jalur. *Overconfidence* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi (koefisien jalur 0,463; T statistics 5,108; P values 0,000), sedangkan lingkungan sosial berpengaruh positif namun tidak signifikan (koefisien jalur 0,160; T statistics 1,792; P values 0,073). Kedua variabel secara bersama-sama menjelaskan 30,3% variasi keputusan investasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor muda lebih bertumpu pada keyakinan diri daripada pengaruh lingkungan eksternal, sehingga keyakinan tersebut perlu diimbangi dengan analisis risiko.

Kata Kunci: *Behavioral Finance*; Generasi Z; Keputusan Investasi; Lingkungan Sosial; *Overconfidence*.

1. LATAR BELAKANG

Dalam beberapa tahun terakhir, kegiatan investasi di Indonesia tumbuh dengan cepat, terutama di kalangan Generasi Z. Kemajuan teknologi digital, pembukaan rekening investasi yang kian mudah secara daring, dan semakin beragamnya instrumen investasi menjadi pendorong bertambahnya investor berusia muda. Hingga Juli 2026, tercatat 30.006.043 investor terdaftar dalam *Single Investor Identification* (SID), dan lebih dari 53,85% di antaranya berusia 30 tahun ke bawah (KSEI, 2026). Angka ini memperlihatkan bahwa kelompok usia muda, termasuk Generasi Z, kini memegang peran yang semakin besar di pasar modal Indonesia.

Naskah Masuk: 15 Agustus 2026; Revisi: 10 September 2026; Diterima: 12 Oktober 2026; Terbit: 01 November 2026

Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama *Self-Regulatory Organization* (SRO) turut mempercepat pertumbuhan tersebut, antara lain lewat Galeri Investasi BEI di berbagai perguruan tinggi yang membuka ruang bagi mahasiswa untuk mengenal pasar modal dan bertukar informasi mengenai investasi. Meski begitu, bertambahnya jumlah investor belum tentu diiringi membaiknya mutu keputusan investasi. Generasi Z dengan mudah memperoleh informasi, saran, dan cerita pengalaman dari media sosial, teman sebaya, keluarga, komunitas, serta lingkungan kampus, dan semua itu berpotensi mengarahkan pilihan investasinya.

Fear of Missing Out (FOMO) merupakan salah satu gejala yang memperlihatkan besarnya pengaruh informasi dan interaksi sosial. Kabar tentang keuntungan, pengalaman investor lain, dan tren instrumen yang beredar di media sosial dapat memunculkan rasa takut ketinggalan, sehingga seseorang ikut berinvestasi tanpa menimbang risiko dan tanpa analisis yang memadai. Gejala ini memperlihatkan bahwa keputusan investasi dibentuk oleh pertimbangan pribadi sekaligus oleh lingkungan sosial.

Temuan penelitian tentang lingkungan sosial sejauh ini belum seragam. Standar subjektif ternyata tidak memengaruhi keputusan investasi Generasi Z pada saham syariah (Agustin & Khasanah, 2023). Sebaliknya, komunikasi dari mulut ke mulut di media elektronik berhubungan positif dengan keputusan investasi saham pada investor pemula (Prayuga et al., 2022), dan lingkungan sosial dilaporkan berpengaruh positif serta signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z (Putri & Hudaya, 2024). Perbedaan hasil ini menandakan bahwa peran lingkungan sosial dalam keputusan investasi masih perlu ditelaah, khususnya pada Generasi Z yang intens berinteraksi lewat media sosial dan lingkungan sekitarnya.

Di samping faktor eksternal, keputusan investasi juga dipengaruhi faktor internal, yakni *overconfidence*. Istilah ini merujuk pada kecenderungan menilai diri terlalu tinggi, baik dari segi kemampuan, pengetahuan, pengalaman, maupun informasi yang dikuasai, ketika mengambil keputusan. Investor dengan kecenderungan ini merasa mampu membaca dan meramalkan kondisi investasi, sehingga risiko dan informasi yang bertentangan dengan keyakinannya mudah terabaikan. Persoalan tersebut penting bagi Generasi Z karena arus informasi investasi di berbagai platform digital sangat mudah dijangkau.

Menurut Teori Perilaku Keuangan, keputusan investasi tidak selalu lahir dari pertimbangan rasional karena adanya bias perilaku. Pengaruh positif *overconfidence* terhadap keputusan investasi telah dilaporkan pada investor individu di Indonesia (Sudirman, 2022), dan temuan sejenis diperoleh pada sejumlah penelitian lain, baik yang menunjukkan pengaruh signifikan (Pratiwi & Anwar, 2022); (Pertiwi & Panuntun, 2023) maupun yang mengamati investor saham di Bali (Salasa Gama et al., 2025). Pengaruh terhadap keputusan investasi juga

ditemukan oleh (Dewi Sartika, 2024), sementara bias ini dipandang sebagai salah satu faktor perilaku yang ikut menentukan keputusan investasi (Zahro & Singgih, 2024). Rangkaian temuan tersebut menempatkan *overconfidence* sebagai faktor internal yang konsisten relevan.

Kajian mengenai pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi sudah cukup banyak dan pada umumnya menunjukkan adanya pengaruh. Akan tetapi, penelitian yang menguji *overconfidence* bersama lingkungan sosial pada keputusan investasi Generasi Z masih terbatas. Bukti mengenai lingkungan sosial pun belum sejalan, sebab sebagian studi menemukan pengaruh (Putri & Hudaya, 2024); (Wirawan et al., 2022), sedangkan yang lain tidak menemukan pengaruh yang signifikan (Agustin & Khasanah, 2023); (Maysah et al., 2024). Kesenjangan hasil (*research gap*) inilah yang mendasari perlunya penelitian lanjutan mengenai pengaruh *overconfidence* dan lingkungan sosial terhadap keputusan investasi Generasi Z.

Penelitian ini penting karena Generasi Z kini menjadi bagian yang kian besar dari pasar investasi sekaligus terpapar informasi dan interaksi sosial melalui media digital. Hasilnya diharapkan membantu investor muda bersikap lebih kritis dalam berinvestasi, serta menjadi masukan bagi perguruan tinggi, Galeri Investasi BEI, dan perusahaan investasi dalam memahami perilaku investor muda. Berdasarkan uraian tersebut, tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *overconfidence* dan pengaruh lingkungan sosial terhadap keputusan investasi pada Generasi Z.

2. KAJIAN TEORITIS

Theory of Planned Behavior (TPB)

Pengaruh lingkungan sosial dapat dijelaskan dengan *Theory of Planned Behavior* (TPB) melalui konsep norma subjektif, yakni persepsi seseorang tentang tekanan atau harapan dari pihak yang dianggap penting terhadap suatu perilaku (Siqueira et al., 2022). Pada konteks investasi, pihak tersebut dapat berupa teman, keluarga, komunitas, media massa, dan lainnya yang memberikan informasi, dukungan, atau rekomendasi sehingga memengaruhi keputusan seseorang.

Norma subjektif terbukti berpengaruh terhadap keputusan investasi (Wirawan et al., 2022), dan faktor sosial juga berpengaruh terhadap keputusan investasi investor ritel di Bursa Efek Indonesia (Fathin & Hersugondo, 2022).

Behavioral Finance Theory

Behavioral Finance Theory berangkat dari pandangan bahwa investor tidak selalu bertindak rasional, sebab faktor psikologis dapat menimbulkan bias perilaku dalam pengambilan keputusan (Zaleskiewicz, 2017). *Overconfidence* termasuk bias tersebut, dan relevansinya besar bagi investor muda yang mudah mengakses informasi dari berbagai platform digital, karena kemudahan itu dapat memperkuat rasa mampu menilai kondisi investasi sendiri.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan seseorang untuk menempatkan dananya pada aset atau instrumen keuangan dengan harapan memperoleh keuntungan pada masa mendatang, yang dalam praktiknya dilakukan dengan menimbang tingkat pengembalian, risiko, dan tujuan finansial. Variabel ini dipilih sebagai fokus penelitian karena merupakan muara dari beragam faktor, seperti informasi, kondisi psikologis, dan toleransi risiko, yang akhirnya menentukan tindakan investasi. Indikatornya mencakup pertimbangan tingkat pengembalian, pertimbangan risiko, pertimbangan jangka waktu, dan kesesuaian investasi dengan tujuan investasi (Pratiwi & Anwar, 2022); (Zahro & Singgih, 2024).

Overconfidence

Overconfidence dalam penelitian ini diartikan sebagai keyakinan berlebih investor terhadap kemampuan, pengetahuan, pengalaman, dan informasi yang dikuasainya ketika memutuskan untuk berinvestasi. Investor seperti ini merasa lebih unggul daripada investor lain dalam memprediksi pergerakan pasar (Kevin Ezra Nathanael & Matthew Joshua Budisantoso, 2023). Variabel ini diukur melalui keyakinan terhadap kemampuan sendiri, keyakinan terhadap pengetahuan investasi, ketepatan dalam memilih investasi, dan keyakinan terhadap hasil atau prediksi investasi (Pratiwi & Anwar, 2022); (Zahro & Singgih, 2024).

Investor dengan tingkat *overconfidence* tinggi cenderung lebih percaya diri dalam memilih investasi dan meramalkan hasilnya. Pengaruh positif kecenderungan ini terhadap keputusan investasi ditemukan oleh (Theressa & Armansyah, 2022), tetapi tidak ditemukan oleh (Asandimitra & Mahardika, 2023). Ketidaksamaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan *overconfidence* dengan keputusan investasi masih perlu diuji ulang, terutama pada Generasi Z.

H_1: *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada Generasi Z.

Lingkungan Sosial

Lingkungan sosial adalah faktor eksternal yang membentuk keputusan investasi melalui pengaruh keluarga, teman, komunitas, media, dan perilaku orang-orang di sekitar individu. Dalam penelitian ini, istilah tersebut merujuk pada pengaruh pihak di sekitar individu serta informasi sosial yang dapat memengaruhi keputusan berinvestasi.

Variabel ini diukur melalui pengaruh keluarga, pengaruh teman atau komunitas, pengaruh media atau informasi sosial, dan pengaruh perilaku orang lain (Wirawan et al., 2022); (Fathin & Hersugondo, 2022). Hasil penelitian terdahulu belum seragam. Di Kota Mataram, lingkungan sosial terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z (Putri & Hudaya, 2024), sedangkan pada mahasiswa pengaruh tersebut tidak ditemukan (Maysah et al., 2024). Ketidaksamaan ini menjadi alasan untuk menguji kembali pengaruh lingkungan sosial terhadap keputusan investasi Generasi Z.

H_2: Lingkungan sosial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada Generasi Z.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini berpendekatan kuantitatif dengan jenis asosiatif kausal, yang bertujuan menguji pengaruh *overconfidence* dan lingkungan sosial terhadap keputusan investasi Generasi Z. Populasinya adalah Generasi Z yang berdomisili di Kota Pontianak dan pernah berinvestasi. Karena jumlah populasi tidak diketahui secara pasti, ukuran sampel ditentukan dengan merujuk pada kecukupan sampel untuk analisis PLS-SEM (Hair et al., 2021), dan data yang berhasil dihimpun serta dianalisis berasal dari 154 responden.

Responden dipilih dengan *purposive sampling*, salah satu teknik *non-probability sampling*, yaitu pemilihan berdasarkan kriteria yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria tersebut adalah (1) berdomisili di Kota Pontianak; (2) berusia 17–28 tahun sehingga tergolong Generasi Z; (3) pernah berinvestasi pada minimal satu instrumen, seperti saham, obligasi, atau reksa dana; dan (4) memiliki sumber pendapatan berupa uang saku, gaji, atau hasil usaha.

Data primer dikumpulkan melalui kuesioner daring yang disebarkan menggunakan Google Form. Instrumen berisi pernyataan untuk mengukur *overconfidence* (X_1), lingkungan sosial (X_2), dan keputusan investasi (Y) dengan skala Likert lima poin, dari 1 (sangat tidak setuju) hingga 5 (sangat setuju).

Pengolahan data memakai SmartPLS 4 dengan tahapan statistik deskriptif, evaluasi model pengukuran (uji validitas dan reliabilitas), serta evaluasi model struktural (uji multikolinearitas, *f-square*, dan *R-square*). Hipotesis diuji melalui analisis koefisien jalur untuk melihat pengaruh antarvariabel.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 menunjukkan bahwa dari 154 responden, 83 orang (54%) berjenis kelamin perempuan dan 71 orang (46%) laki-laki, sehingga responden perempuan sedikit lebih banyak.

Tabel 1. Jenis Kelamin Responden.

No	Jenis Kelamin	Jumlah (orang)	Persentase (%)
1	Perempuan	83	54%
2	Laki-laki	71	46%
	Total Jumlah	154	100%

Berdasarkan sumber pendapatan (Tabel 2), responden terbanyak berpenghasilan dari gaji (71 orang; 46%), disusul uang saku (70 orang; 46%) dengan selisih hanya satu orang. Responden yang bersumber dari usaha pribadi paling sedikit, yakni 13 orang (8%).

Tabel 2. Jumlah Pendapatan.

No	Sumber Pendapatan	Jumlah (Orang)	Persentase (%)
1	Uang Saku	70	46%
2	Gaji	71	46%
3	Usaha Pribadi	13	8%
	Total Jumlah	154	**100%**

Sumber: Data Primer, 2026.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif.

Name	Mean	Median	Min	Max	Observed min	Observed max	Standard deviation
X1.1	3.848	4	1	5	1	5	0.816
X1.2	3.566	4	1	5	1	5	0.916
X1.3	3.952	4	1	5	1	5	0.791
X1.4	3.821	4	1	5	1	5	0.819
X2.1	3.655	4	1	5	1	5	1.072
X2.2	3.593	4	1	5	1	5	1.111
X2.3	3.814	4	1	5	1	5	0.990
X2.4	3.724	4	1	5	1	5	1.020
Y1.1	4.200	4	1	5	1	5	0.748
Y1.2	4.324	4	1	5	1	5	0.813
Y1.3	4.283	4	1	5	1	5	0.749
Y1.4	4.331	4	2	5	2	5	0.734

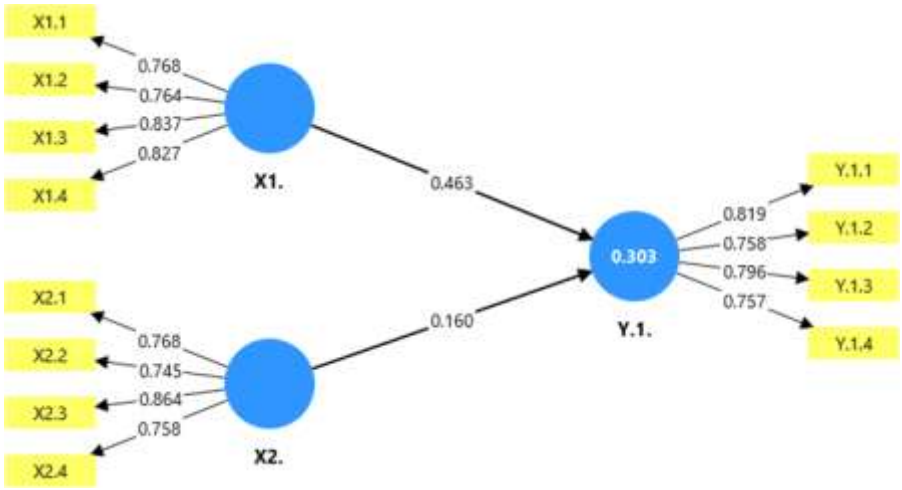
Sumber: SmartPLS 4.1.1.8.

Tabel 3 merangkum statistik deskriptif seluruh indikator. Rata-rata skor ketiga variabel berada pada kategori setuju: *overconfidence* (X_1) sebesar 3,797 dan lingkungan sosial (X_2) sebesar 3,697, sedangkan keputusan investasi (Y) sebesar 4,285 atau berada antara setuju dan sangat setuju. Responden dengan demikian memandang ketiga variabel secara positif, dan penilaian tertinggi diberikan pada keputusan investasi.

Pada X_1, skor tertinggi dicapai indikator X1.3 (3,952) dan terendah X1.2 (3,566). Pada X_2, X2.3 tertinggi (3,814) dan X2.2 terendah (3,593). Indikator Y1.4 (4,331) memiliki rata-rata tertinggi dari seluruh indikator penelitian, yang menandakan responden cenderung yakin terhadap keputusan investasi yang diambil, bahkan lebih yakin daripada penilaian mereka terhadap *overconfidence* maupun pengaruh lingkungan sosial.

Median seluruh indikator bernilai 4 (setuju), sehingga jawaban mayoritas responden relatif konsisten. Hampir semua indikator mencakup rentang skala 1 sampai 5, dengan pengecualian Y1.4 yang bernilai minimum 2. Simpangan baku indikator X_1 (0,791–0,916) dan Y (0,734–0,813) berada di bawah 1 sehingga jawaban relatif seragam, sedangkan indikator X2.1 (1,072), X2.2 (1,111), dan X2.4 (1,020) melampaui 1, yang berarti persepsi responden tentang pengaruh lingkungan sosial lebih beragam. Data dinilai layak dianalisis lebih lanjut dengan SEM-PLS melalui evaluasi model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*).

Uji Model Pengukuran



Gambar 1. Uji Outer Model.

Validitas Konvergen

Seluruh indikator pada variabel *overconfidence* (X_1), lingkungan sosial (X_2), dan keputusan investasi (Y) memiliki *loading factor* di atas 0,70 (Tabel 4), sehingga memenuhi kriteria validitas konvergen.

Validitas konvergen memastikan bahwa indikator dalam satu konstruk benar-benar mengukur konsep yang sama. Penilaiannya memakai dua ukuran, yaitu *loading factor* yang dianggap valid apabila bernilai > 0,70 dan *Average Variance Extracted* (AVE) yang dianggap valid apabila bernilai > 0,50.

Nilai *loading factor* X_1 berkisar 0,764–0,837 (tertinggi X1.3), X_2 berkisar 0,745–0,864 (tertinggi X2.3, yang sekaligus terbesar di antara semua indikator, dan terendah X2.2 yang masih di atas batas minimum), serta Y berkisar 0,757–0,819 (tertinggi Y1.1). Setiap indikator dengan demikian mampu merepresentasikan konstruknya dengan baik.

Tabel 4. Nilai Loading Factor Seluruh Konstruk.

Item	X_1 Overconfidence	X_2 Lingkungan Sosial	Y Keputusan Investasi	Keterangan
X1.1	0,768			Valid
X1.2	0,764			Valid
X1.3	0,837			Valid
X1.4	0,827			Valid
X2.1		0,768		Valid
X2.2		0,745		Valid
X2.3		0,864		Valid
X2.4		0,758		Valid
Y.1.1			0,819	Valid
Y.1.2			0,758	Valid
Y.1.3			0,796	Valid
Y.1.4			0,757	Valid

Sumber: SmartPLS 4.1.1.8.

AVE dihitung dari rata-rata kuadrat *loading factor* seluruh indikator dalam satu konstruk. Hasilnya, AVE *overconfidence* sebesar 0,639, lingkungan sosial 0,617, dan keputusan investasi 0,613 (Tabel 5). Ketiganya melampaui 0,50, sehingga tiap konstruk menjelaskan lebih dari 50% varians indikatornya.

Tabel 5. Nilai Validitas AVE.

Variabel	Average Variance Extracted (AVE)	Keterangan
X_1 *Overconfidence*	0,639	Valid
X_2 Lingkungan Sosial	0,617	Valid
Y Keputusan Investasi	0,613	Valid

Sumber: SmartPLS 4.1.1.8.

Karena seluruh indikator memenuhi kriteria *loading factor* dan seluruh konstruk memenuhi kriteria AVE, validitas konvergen model pengukuran dinyatakan baik. Tidak ada indikator yang dieliminasi, dan analisis berlanjut ke validitas diskriminan serta reliabilitas.

Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan diuji dengan *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT) untuk memastikan setiap konstruk berbeda secara empiris dari konstruk lainnya. Konstruk dinilai memiliki validitas diskriminan yang memadai apabila nilai HTMT berada di bawah 0,90 (Hair et al., 2021). Pada Tabel 6, nilai tertinggi terdapat pada pasangan *overconfidence* dan keputusan investasi (0,658), disusul *overconfidence* dan lingkungan sosial (0,514), sedangkan yang terendah pada lingkungan sosial dan keputusan investasi (0,429). Seluruh nilai berada jauh di bawah batas tersebut, bahkan di bawah ambang yang lebih ketat yaitu 0,85, sehingga ketiga

konstruk terbukti mengukur konsep yang berbeda dan tidak saling tumpang tindih. Syarat validitas diskriminan dengan demikian terpenuhi dan analisis dapat dilanjutkan ke pengujian reliabilitas.

Tabel 6. Validitas Diskriminan *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT).

	X_1 *Overconfidence*	**X_2 Lingkungan Sosial**	**Y Keputusan Investasi**
Overconfidence			
Lingkungan Sosial	0,514		
Keputusan Investasi	0,658	0,429	

Sumber: SmartPLS 4.1.1.8.

Reliabilitas

Tabel 7. Reliabilitas.

	Cronbach's alpha	**Composite reliability (rho_a)**	**Composite reliability (rho_c)**	**Average varian extracted (AVE)**	**Keterangan**
Overconfidence	0,812	0,817	0,876	0,639	Reliable
Lingkungan Sosial	0,797	0,833	0,865	0,617	Reliable
Keputusan Investasi	0,789	0,790	0,864	0,613	Reliable

Sumber: SmartPLS 4.1.1.8.

Konstruk dinyatakan reliabel apabila *composite reliability* dan *Cronbach's alpha* sama-sama melebihi 0,70. Hasil pada Tabel 7 menunjukkan bahwa *composite reliability* (rho_a maupun rho_c) dan *Cronbach's alpha* seluruh konstruk berada di atas 0,70, dengan nilai terendah 0,789 (*Cronbach's alpha* keputusan investasi), sehingga konstruk dinilai memiliki reliabilitas yang baik.

Uji Inner Model

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas.

	VIF
Overconfidence -> Keputusan Investasi	1,222
Lingkungan Sosial -> Keputusan Investasi	1,222

Sumber: SmartPLS 4.1.1.8.

Nilai VIF pada Tabel 8 sebesar 1,222 untuk kedua jalur, jauh di bawah batas 5, sehingga tidak terdapat multikolinearitas antara *overconfidence* dan lingkungan sosial. Kedua variabel bebas tidak saling tumpang tindih secara berlebihan dan dapat menjelaskan keputusan investasi secara terpisah. Model memenuhi syarat untuk dilanjutkan ke pengujian model struktural (*inner model*).

Tabel 9. Hasil Uji R-Square.

	R-square	R-square adjusted
Keputusan Investasi	0,303	0,294

Sumber: SmartPLS 4.1.1.8.

Nilai *R-square* keputusan investasi sebesar 0,303 (Tabel 9), yang berarti *overconfidence* (X_1) dan lingkungan sosial (X_2) bersama-sama menjelaskan 30,3% variasi keputusan investasi Generasi Z. Sisanya, 69,7%, berasal dari faktor di luar model, misalnya literasi keuangan, persepsi risiko, atau tingkat pendapatan.

R-square mengukur proporsi variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Nilai *R-square adjusted* sebesar 0,294 tidak berbeda jauh dari *R-square*, yang menandakan model tetap stabil setelah memperhitungkan jumlah variabel independen dan ukuran sampel.

Tabel 10. Hasil Uji F-Square.

	Overconfidence	Lingkungan Sosial	Keputusan Investasi
Overconfidence			0,251
Lingkungan Sosial			0,030
Keputusan Investasi			

Sumber: SmartPLS 4.1.1.8.

Tabel 10 memperlihatkan f^2 *overconfidence* sebesar 0,251 dan lingkungan sosial sebesar 0,030 terhadap keputusan investasi. Nilai f^2 menggambarkan besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen, dengan batas 0,02 (kecil), 0,15 (sedang), dan 0,35 (besar).

Berdasarkan batas tersebut, *overconfidence* (0,251) berkontribusi pada kategori sedang, sedangkan lingkungan sosial (0,030) pada kategori kecil. *Overconfidence* karenanya memegang peran yang lebih dominan daripada lingkungan sosial dalam memengaruhi keputusan investasi responden.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Jalur

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Jalur *(Path Coefficients).*

	Original sample (O)	**Sample mean (M)**	**Standard deviation (STDEV)**	**T statistics (|O/STDEV|)**	**P values**
Overconfidence -> Keputusan Investasi	0,463	0,461	0,091	5,108	0,000
Lingkungan Sosial -> Keputusan Investasi	0,160	0,166	0,090	1,792	0,073

Sumber: SmartPLS 4.1.1.8.

Hasil *path coefficient* pada Tabel 11 menunjukkan bahwa *overconfidence* memiliki koefisien jalur (*original sample*) sebesar 0,463 terhadap keputusan investasi. Tanda positif menunjukkan hubungan yang searah. Nilai *T statistics* 5,108 melampaui 1,96 dan *P values* 0,000 berada di bawah 0,05, sehingga *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Semakin tinggi keyakinan Generasi Z terhadap kemampuan dan penilaiannya sendiri, semakin besar kecenderungan mereka mengambil keputusan investasi. Hipotesis pertama (H_1) diterima.

Koefisien jalur lingkungan sosial sebesar 0,160 dan juga bertanda positif. Namun, *T statistics* 1,792 lebih kecil dari 1,96 dan *P values* 0,073 lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruhnya positif tetapi tidak signifikan. Dorongan keluarga, teman, atau lingkungan

pergaulan belum cukup kuat untuk menentukan keputusan investasi Generasi Z pada penelitian ini. Hipotesis kedua (H_2) ditolak.

Pembahasan Penelitian

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *overconfidence* menjadi penggerak utama keputusan investasi Generasi Z di Kota Pontianak, sedangkan lingkungan sosial belum terbukti berperan secara signifikan. Temuan pada variabel pertama selaras dengan *Behavioral Finance Theory*, yang memandang pilihan investasi tidak selalu lahir dari pertimbangan rasional karena turut dibentuk oleh bias psikologis (Zaleskiewicz, 2017). Investor yang terlalu percaya pada kapasitas dirinya cenderung menilai dirinya lebih piawai membaca pergerakan pasar dibandingkan investor lain (Kevin Ezra Nathanael & Matthew Joshua Budisantoso, 2023), sehingga lebih berani bertransaksi. Keberanian ini diperkuat oleh profil responden yang seluruhnya telah berpengalaman berinvestasi dan tumbuh dalam ekosistem digital yang memudahkan akses informasi pasar. Skor jawaban pada indikator *overconfidence* yang berada pada kategori setuju sejalan dengan gambaran tersebut.

Hasil ini mendukung penelitian terdahulu yang melaporkan pengaruh positif *overconfidence* terhadap keputusan investasi (Sudirman, 2022); (Pratiwi & Anwar, 2022); (Theressa & Armansyah, 2022); (Pertiwi & Panuntun, 2023); (Salasa Gama et al., 2025). Pengaruh serupa ditemukan oleh (Dewi Sartika, 2024), dan bias ini pun diposisikan sebagai determinan perilaku investor (Zahro & Singgih, 2024). Hasil yang berlawanan, berupa tidak adanya pengaruh, tercatat pada penelitian lain (Asandimitra & Mahardika, 2023). Perbedaan itu kemungkinan bersumber dari karakteristik responden dan konteks penelitian, mengingat pengalaman berinvestasi pada sampel ini memberi landasan yang lebih kuat bagi tumbuhnya kepercayaan diri. Meski demikian, arah positif tersebut tidak serta-merta bermakna baik. Dari sudut pandang *behavioral finance*, kepercayaan diri yang berlebihan berisiko membuat investor mengesampingkan risiko dan informasi yang berlawanan dengan keyakinannya, sehingga keberanian mengambil keputusan belum menjamin ketepatannya. Kontribusi variabel ini berada pada kategori sedang (*f-square* 0,251).

Sementara itu, lingkungan sosial menunjukkan arah pengaruh positif, tetapi besarnya belum cukup untuk dinyatakan signifikan. Arah tersebut sejalan dengan konsep norma subjektif dalam *Theory of Planned Behavior*, yaitu harapan dari pihak yang dianggap penting dapat membentuk perilaku seseorang (Siqueira et al., 2022), namun kekuatannya pada sampel ini masih rendah. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang tidak menemukan pengaruh norma subjektif (Agustin & Khasanah, 2023) maupun lingkungan sosial (Maysah et al., 2024), dan

bertolak belakang dengan penelitian yang melaporkan pengaruh nyata (Putri & Hudaya, 2024); (Wirawan et al., 2022); (Fathin & Hersugondo, 2022).

Terdapat tiga penjelasan yang dapat dipertimbangkan. Pertama, pengalaman berinvestasi membuat responden lebih mengandalkan penilaian sendiri daripada masukan orang lain. Kedua, persepsi responden terhadap pengaruh lingkungan sangat beragam, terlihat dari simpangan baku tiga indikator lingkungan sosial yang melampaui 1. Sebagian responden sangat dipengaruhi lingkungannya dan sebagian lain hampir tidak, sehingga efek rata-ratanya melemah. Ketiga, sumbangan variabel ini terhadap model memang kecil (*f-square* 0,030). Di sisi lain, nilai *P values* yang mendekati 0,05 mengisyaratkan adanya kecenderungan pengaruh yang layak diuji kembali pada sampel berbeda, sehingga ketidakkonsistenan temuan terdahulu yang melandasi *research gap* penelitian ini belum sepenuhnya terjawab.

Perbandingan kedua variabel menunjukkan dominasi faktor internal. Koefisien jalur *overconfidence* hampir tiga kali lipat koefisien lingkungan sosial, sehingga keputusan investasi responden lebih banyak digerakkan oleh kepercayaan terhadap kemampuan sendiri daripada oleh keluarga, teman, atau media. Secara bersama-sama, kedua variabel menjelaskan 30,3% variasi keputusan investasi, dan selisih yang tipis terhadap *R-square adjusted* menandakan model cukup stabil. Sisanya, sebesar 69,7%, berasal dari faktor lain seperti literasi keuangan dan persepsi risiko, sehingga temuan ini sebaiknya dibaca sebagai gambaran sebagian dari determinan keputusan investasi.

Temuan tersebut berimplikasi pada tiga pihak. Investor muda perlu menyertai kepercayaan dirinya dengan analisis risiko serta kesediaan menimbang informasi yang berbeda dari keyakinan awal. Perguruan tinggi dan Galeri Investasi BEI dapat melengkapi pengenalan instrumen dengan pelatihan menilai risiko dan mengenali bias perilaku, sedangkan perusahaan investasi dapat menyajikan informasi risiko secara lebih jelas kepada investor muda.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *overconfidence* dan lingkungan sosial terhadap keputusan investasi Generasi Z di Kota Pontianak. *Overconfidence* terbukti berpengaruh positif dan signifikan (koefisien jalur 0,463; T statistics 5,108; P values 0,000) sehingga H_1 diterima. Semakin yakin responden terhadap kemampuan, pengetahuan, serta prediksi investasinya, semakin besar pula kecenderungan mereka berinvestasi, dengan kontribusi pada kategori sedang (*f-square* 0,251).

Lingkungan sosial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan (koefisien jalur 0,160; T statistics 1,792; P values 0,073) sehingga H_2 ditolak. Dorongan keluarga, teman, media, dan perilaku orang lain belum cukup kuat menentukan keputusan investasi responden, dengan kontribusi yang kecil (*f-square* 0,030). Perbandingan keduanya memperlihatkan bahwa keputusan investasi Generasi Z dalam penelitian ini lebih ditentukan oleh keyakinan diri daripada oleh lingkungan sosial.

Bersama-sama, kedua variabel menjelaskan 30,3% variasi keputusan investasi (*R-square* = 0,303), dan 69,7% sisanya ditentukan faktor lain di luar model. Kondisi ini membuka peluang bagi penelitian berikutnya untuk menambahkan variabel seperti literasi keuangan dan persepsi risiko, serta menguji ulang pengaruh lingkungan sosial pada sampel yang lebih beragam.

Bagi investor muda, keyakinan terhadap kemampuan sendiri sebaiknya disertai analisis risiko yang memadai. Sebelum memutuskan, investor perlu membandingkan beberapa sumber informasi dan mengevaluasi hasil investasi sebelumnya secara objektif agar rasa percaya diri tidak mengaburkan risiko. Perguruan tinggi dan Galeri Investasi BEI dapat mendukungnya melalui edukasi yang melatih mahasiswa menilai risiko dan mengenali bias perilaku, misalnya dengan simulasi investasi dan diskusi kasus, sementara perusahaan investasi dapat menampilkan informasi risiko secara jelas pada *platform* yang dipakai investor muda.

Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel seperti literasi keuangan dan persepsi risiko, mengingat *R-square* sebesar 30,3% menandakan masih banyak faktor lain yang memengaruhi keputusan investasi. Pengaruh lingkungan sosial yang tidak signifikan juga dapat diuji ulang dengan memasukkan *Fear of Missing Out* (FOMO) sebagai variabel atau dengan melibatkan responden yang lebih banyak dan beragam agar hasilnya lebih dapat digeneralisasi.

DAFTAR REFERENSI

Agustin, A., & Khasanah, U. (2023). the Role of Islamic Financial Literacy in Moderating Attitudes, Subjective Norms and Perceptions of Behavioral Control of Investment Decisions. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, *7*(1), 613–625.

Asandimitra, N., & Mahardika, M. D. (2023). Pengaruh overconfidence, risk tolerance, return, financial literacy, financial technology terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *11*(3), 602–612.

Dewi Sartika, S. I. (2024). Pengaruh Personal Interest, Overconfidence,Terhadap Keputusan Investasi Dengan Literasi Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, *10*(November), 148–160.

Fathin, N. A., & Hersugondo, H. (2022). The Role of Psychological and Social Factors on Retail Investor Investment Decisions in the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Dinamika Manajemen*, *13*(2), 236–252. https://doi.org/10.15294/jdm.v13i2.36588

Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Using R: A Workbook. In *Classroom Companion: Business: Part F9796*. https://doi.org/10.1007/978-3-030-80519-7

Kevin Ezra Nathanael, & Matthew Joshua Budisantoso. (2023). Pengaruh Financial Literacy, Risk Tolerance, Dan Overconfidence Terhadap Investment Scams Pada Generasi Z Di Indonesia. *Jurnal Bisnis, Manajemen & Ekonomi*, *20*(2), 703–712. https://doi.org/10.33197/jbme.vol20.iss2.2022.1063

KSEI. (2026). Statistik Pasar Modal Indonesia Pertumbuhan Investor Desember 2025. *Kustodian Sentral Efek Indonesia*, 1–14.

Maysah, U., Indriasari, I., & Meiriyanti, R. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan dan Lingkungan Sosial Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Manajemen UPGRIS. *Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran (JRPP)*, *7*(3), 8541–8546.

Pertiwi, A. H., & Panuntun, B. (2023). *Pengaruh Herding Behavior , Cognitive Bias , dan*. *02*(03), 112–129.

Pratiwi, C. M., & Anwar, M. (2022). *Jurnal E-Bis : Ekonomi Bisnis Pengaruh Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi Dimoderasi*. *6*(2), 620–632.

Prayuga, R. S., Lubis, H., & Nur Rahmah, D. D. (2022). Komunikasi Dari Mulut Ke Mulut Pada Media Elektronik Dengan Keputusan Investasi Saham Investor Saham Pemula. *Psikoborneo: Jurnal Ilmiah Psikologi*, *10*(1), 191. https://doi.org/10.30872/psikoborneo.v10i1.7234

Putri, I. A., & Hudaya, R. (2024). E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, *13*(12), 2498–2509. https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/

Salasa Gama, A. W., Yeni Astiti, N. P., & Eka Mitariani, N. W. (2025). Biased Behavior And Stock Investment Decisions Of Investors In Bali, Indonesia. *Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, *17*(2), 123–135. https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2023.v17.i02.p02

Siqueira, M. S. S., Nascimento, P. O., & Freire, A. P. (2022). Reporting Behaviour of People with Disabilities in relation to the Lack of Accessibility on Government Websites: Analysis in the light of the Theory of Planned Behaviour. *Disability, CBR and Inclusive Development*, *33*(1), 52–68. https://doi.org/10.47985/dcidj.475

Sudirman, W. F. R. (2022). Muhammadiyah Riau Accounting and Business Journal. *Muhammadiyah Riau Accounting and Business Journal*, *2*(1), 2020. http://ejurnal.umri.ac.id/index.php/MRABJ

Theressa, T. D., & Armansyah, R. F. (2022). Peran herding, overconfdence, dan endowment bias pada keputusan investasi investor pasar modal. *Journal of Business & Banking*, *12*(1), 35–50. https://doi.org/10.14414/jbb.v12i1.2989

Wirawan, R., Mildawati, T., & Suryono, B. (2022). Determinan Pengambilan Keputusan Investasi Berdasarkan Norma Subjektif, Kontrol Perilaku, Dan Perilaku Heuristik. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, *6*(1), 43–57. https://doi.org/10.24034/j25485024.y2022.v6.i1.5163

Zahro, D. El, & Singgih, M. N. (2024). Pengaruh Herding Bias, Overconfidence Bias, dan Cognitive Dissonance Bias terhadap Keputusan Investasi. *Business Management Research*, *3*(2), 72–83. https://doi.org/10.26905/bismar.v3i2.13772

Zaleskiewicz, T. (2017). Behavioral finance. *Economics: The Definitive Encyclopedia from Theory to Practice*, *1–4*, 39–41. https://doi.org/10.1007/978-3-030-93703-4_16-1