SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: p-ISSN 2615-3009
Economic, Accounting, Management and Business e-ISSN 2621-3389
Vol. 9, No. 4, October 2026

# Pengaruh Risk Tolerance, Overconfidence, dan Fear of Missing Out (Fomo) terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal : Studi Kasus pada Gen Z yang Tinggal di Wonosobo

**Hariadii[1], Muhammad Aditya Afandi[2], Mulki Musyarraf[3], Muhamad Asif Maulana Akbar[4], Noor Hikmah[5]**
Universitas Sains Al-Qur'an, Jawa Tengah, Indonesia
muhammadaditiyaa188@gmail.com[2], mulkimusyarrof@gmail.com[3], asif@unsiq.ac.id[5]
noorhikmah@unsiq.ac.id[6]
Email Korespondensi : hariadibindedi@gmail.com[1]

**Submitted**: 10th August 2026 | **Edited**: 27th October 2026 | **Issued**: 31st October 2026

**Cited on:** Hariadii, H., Afandi, M. A., Musyarraf, M., Akbar, M. A. M., & Hikmah, N. (2026). Pengaruh Risk Tolerance, Overconfidence, dan Fear of Missing Out (Fomo) terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal : Studi Kasus pada Gen Z yang Tinggal di Wonosobo. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, *9*(4), 2323-2335.

## ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the influence of risk tolerance, overconfidence, and fear of missing out (FOMO) on investment decisions in the capital market among Gen Z in Wonosobo Regency. The sample size was determined using the Slovin formula, and respondents were selected through purposive sampling. Data from 115 respondents were analyzed using multiple linear regression with the aid of SPSS version 27. The results indicate that risk tolerance has a positive and significant effect on investment decisions, overconfidence does not have a significant effect on investment decisions, and fear of missing out has a positive and significant effect on investment decisions.

**Keywords:** Risk Tolerance, Overconfidence, Fear of Missing Out (FOMO), Investment Decision, Generation Z

## PENDAHULUAN

Jumlah investor pasar modal Indonesia terus bertambah seiring kemudahan akses berinvestasi berkat digitalisasi. Menurut data BEI, per 15 September 2026 jumlah investor pasar modal telah mencapai 31,63 juta Single Investor Identification (SID). Angka tersebut bertambah lebih dari 11,28 juta investor selama tahun berjalan, atau naik sekitar 55,45% jika dibandingkan dengan posisi akhir 2025.




**Gambar 1. Pertumbuhan Investor di Indonesia Akhir 2025 (KSEI, 2025)**

Peningkatan jumlah investor tersebut mencerminkan semakin besarnya keterlibatan masyarakat dalam pasar modal, khususnya kalangan generasi muda. Hal ini tecermin dari data BEI per Juli 2026 yang mencatat bahwa investor individu saham berusia di bawah 30 tahun mencakup 53,85% dari seluruh investor ekuitas domestik.




Sumber: KSEI, 2025

**Gambar 2. Umur Investor Pasar Modal Indonesia**

Meskipun demikian, bertambahnya jumlah investor harus diimbangi dengan pemahaman yang memadai tentang karakteristik instrumen investasi, mekanisme transaksi, dan risiko investasi. Keragaman instrumen pasar modal yang kian meningkat menjadikan literasi investasi sebagai tantangan penting bagi investor pemula. Oleh karena itu, edukasi mengenai produk investasi, pengelolaan risiko, dan pemilihan instrumen yang sesuai dengan kebutuhan sangat diperlukan. Melalui program Sekolah Pasar Modal dan berbagai kegiatan edukasi di sejumlah daerah, BEI bersama pelaku industri berupaya meningkatkan pemahaman masyarakat sebelum mereka berinvestasi. Dengan demikian, pertumbuhan jumlah investor tidak hanya berkaitan dengan semakin terbukanya akses ke pasar modal, tetapi juga perlu disertai kemampuan investor untuk memahami produk, mengelola risiko, dan mengambil keputusan investasi berdasarkan pengetahuan yang memadai (Andri, 2026).

**Tabel 1. Tantangan & Alasan Gen Z Semakin Melek Finansial**

| Kenapa Anak Muda Jadi Semakin Melek Finansial? | |
|---|---|
| Teknologi Digital | Akses aplikasi keuangan dan investasi sekarang jauh lebih mudah. Dari membeli saham, reksa dana, emas, sampai P2P lending bisa dilakukan via smartphone. |
| Edukasi Lewat Media Sosial | Konten finansial makin sering lewat di timeline. Mulai dari TikTok, Instagram, hingga YouTube, banyak kreator yang membahas keuangan dengan cara ringan. Ini membuat topik yang dulu kaku jadi gampang dicerna. |
| Kesadaran Akan Masa Depan | Generasi sandwich, inflasi, dan ketidakpastian kerja membuat anak muda sadar kalau masa depan harus dipersiapkan sejak sekarang. |
| Investasi Sebagai Gaya Hidup Baru | Anak muda sekarang sudah membuktikan jika investasi bukan hanya milik generasi orang tua. Dengan teknologi yang memudahkan, literasi keuangan yang terus meningkat, dan kesadaran akan pentingnya masa depan, generasi milenial dan Gen Z mulai menjadikan investasi sebagai bagian dari gaya hidup. Namun, satu hal yang perlu diingat: investasi itu bukan lomba siapa yang paling cepat kaya, tapi maraton menuju masa depan yang aman dan sejahtera. |

| | |
|---|---|
| Tren *"Financial Freedom"* | Siapa sih yang tidak ingin pensiun muda dan hidup tanpa memikirkan gaji bulanan? Narasi tentang *financial independence, retire early (FIRE)* juga membuat banyak anak muda makin tertarik belajar investasi. |
| Tantangan yang harus diperhatikan oleh GEN Z dalam berinvestasi | |
| Kurang Paham Risiko | Banyak anak muda tergoda karena *Fear Of Missing Out (FOMO)*, bukan karena analisis yang matang. |
| Investasi Bodong | Skema cepat kaya masih banyak beredar, dan korbannya tidak sedikit dari kalangan milenial-Gen Z. |
| Manajemen Keuangan Harian | Kadang semangat investasi besar, tapi tabungan darurat belum ada. Akibatnya mudah panik saat butuh uang cepat. |
| Indeks Literasi Keuangan Praktis rendah | Survei SNLIK 2025 menunjukkan indeks literasi keuangan kelompok usia 15–17 tahun hanya 51,68%, lebih rendah dari rata-rata nasional 66,46%. |

Sumber: Kementerian Keuangan, 2024

Keputusan investasi merupakan tahap penting yang memperlihatkan tindakan investor dalam memilih instrumen investasi dengan mempertimbangkan keuntungan, risiko, dan jangka waktu investasi. Keputusan ini menggambarkan cara investor menanggapi informasi dan kondisi yang dihadapinya sebelum menetapkan pilihan investasi (Hidayat et al., 2023). Selain itu, keputusan investasi dipahami sebagai proses analisis terhadap instrumen investasi tertentu untuk menilai kelayakannya, dengan mengantisipasi potensi keuntungan di masa depan (Hidayat et al., 2023). Menurut (Tandelilin, 2017), keputusan investasi adalah keputusan individu dalam mengalokasikan dana pada instrumen tertentu untuk memperoleh keuntungan di masa depan dengan memperhitungkan tingkat risiko dan imbal hasil (*return*) yang diharapkan. (Halim, 2005) mendefinisikan investasi sebagai penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan. Ia juga menjelaskan bahwa keputusan investasi merupakan tindakan investor dalam menentukan pilihan investasi setelah mempertimbangkan imbal hasil, risiko, dan kondisi pasar. Namun, meskipun akses ke pasar modal kian terbuka, penelitian (Lestari & Ramadhani, 2024) menunjukkan bahwa sebagian besar investor muda di Indonesia belum memiliki tingkat literasi keuangan dan kemampuan manajemen risiko yang memadai. Kondisi ini mengindikasikan adanya kesenjangan antara kemudahan akses digital dan kesiapan psikologis dalam mengambil keputusan investasi.

Dalam pengambilan keputusan investasi, investor perlu mempertimbangkan risiko yang menyertai setiap instrumen, sehingga *risk tolerance* menjadi salah satu faktor utama yang memengaruhi keputusan tersebut. *Risk tolerance* menurut (Budiarto & Susanti, 2017) adalah tingkat kemampuan yang dapat diterima individu dalam mengambil suatu risiko investasi. Tinggi rendahnya toleransi risiko dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti usia, jenis kelamin, pendapatan dan kekayaan, serta pengalaman. Investor dengan *risk tolerance* yang tinggi cenderung lebih berani dalam mengambil keputusan investasi dibandingkan investor dengan *risk tolerance* rendah. Penelitian (Kosasi & Ruslim, 2026) menunjukkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, dan hasil ini sejalan dengan penelitian (Dewanti & Triyono, 2024). Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh (Widiastuti et al., 2024) yang menyatakan bahwa *risk tolerance* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Selain faktor risiko, keputusan investasi juga dipengaruhi oleh rasa percaya diri investor. Menurut (Lakshmi et al., 2013), *overconfidence* adalah kepercayaan yang berlebihan terhadap penalaran dan penilaian diri sendiri, sehingga investor menganggap kemampuannya berada di atas rata-rata investor lain. Investor yang mengalami

*overconfidence* pada umumnya mengharapkan hasil positif dari keputusan yang diambil. Apabila memperoleh keuntungan, hasil tersebut dikaitkan dengan keterampilan pribadi, sedangkan apabila mengalami kerugian, hasil tersebut dikaitkan dengan faktor ketidakberuntungan. (Dewanti & Triyono, 2024) menemukan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Valentina & Pamungkas, 2022) yang menyatakan hal serupa.

Pesatnya arus informasi investasi, terutama melalui media sosial, dapat memunculkan kekhawatiran pada investor bahwa mereka akan kehilangan peluang meraih keuntungan. Kondisi ini dapat mendorong investor untuk segera mengambil keputusan investasi ketika melihat kenaikan nilai suatu instrumen atau keuntungan yang diperoleh investor lain. (Ayuningtyas & Wiyono, 2020) mendefinisikan fear of missing out (FOMO) sebagai kondisi psikologis berupa kecemasan yang muncul ketika individu merasa tertinggal dari peluang atau tren tertentu, terutama yang diperkuat oleh lingkungan digital dan media sosial. Kecemasan tersebut berakar pada penilaian bahwa orang lain memperoleh pengalaman yang lebih menyenangkan atau menguntungkan tanpa kehadirannya, sehingga individu terdorong untuk terus memantau aktivitas orang lain. Dalam konteks investasi, FOMO tampak ketika seseorang melihat keuntungan yang diperoleh orang lain dari saham, kripto, atau reksa dana, lalu terdorong ikut berinvestasi tanpa didukung analisis yang memadai. Penelitian (Fonseca, 2025) menemukan bahwa FOMO berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian (Sutrisno et al., 2026) yang juga menyatakan bahwa FOMO berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Urgensi penelitian ini adalah meningkatnya partisipasi Generasi Z dalam investasi pasar modal yang tidak diiringi dengan kesiapan pengetahuan dan pengelolaan risiko yang memadai. Kondisi ini diperkuat oleh faktor psikologis, seperti tingkat toleransi risiko, rasa percaya diri yang berlebihan (*overconfidence*), dan *fear of missing out* (FOMO), yang dapat mendorong keputusan investasi yang kurang rasional. Selain itu, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *risk tolerance* masih belum konsisten, dan penelitian yang mengkaji fenomena ini secara spesifik pada Generasi Z di Kabupaten Wonosobo masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam serta menjadi dasar dalam meningkatkan literasi dan kualitas pengambilan keputusan investasi.

## LANDASAN TEORI

### Keputusan Investasi

(Tandelilin, 2017) mengemukakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan individu dalam menempatkan dana pada instrumen tertentu untuk memperoleh keuntungan di masa depan dengan memperhatikan tingkat risiko dan imbal hasil (*return*) yang diharapkan. (Halim, 2005) mendefinisikan investasi sebagai penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan. Ia juga menjelaskan bahwa keputusan investasi merupakan tindakan investor dalam menentukan pilihan investasi setelah mempertimbangkan imbal hasil, risiko, dan kondisi pasar. Adapun indikator keputusan investasi menurut (Tandelilin, 2017) meliputi: (1) *return* (tingkat pengembalian), (2) *risk* (pengelolaan modal sesuai risiko), dan (3) *the time factor* (jangka waktu investasi).

### Risk Tolerance

Menurut (Budiarto & Susanti, 2017), *risk tolerance* adalah tingkat kemampuan yang dapat diterima individu dalam mengambil suatu risiko investasi. Tinggi rendahnya

toleransi risiko dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti usia, jenis kelamin, pendapatan dan kekayaan, serta pengalaman. (Grable, 2017) mendefinisikan *risk tolerance* sebagai kesediaan individu untuk menghadapi atau menerima risiko dalam suatu perilaku atau keputusan yang hasilnya mungkin negatif, khususnya dalam konteks keuangan dan investasi. Investor dengan *risk tolerance* tinggi cenderung lebih berani memilih investasi berisiko demi memperoleh keuntungan yang lebih besar, sedangkan investor dengan *risk tolerance* rendah lebih memilih investasi yang aman dan stabil. Indikator *risk tolerance* menurut (Masruroh & Sari, 2021) adalah: 1) penempatan investasi dengan tingkat risiko tinggi, sedang, dan rendah, 2) preferensi jenis investasi, dan 3) persentase portofolio aset investasi.

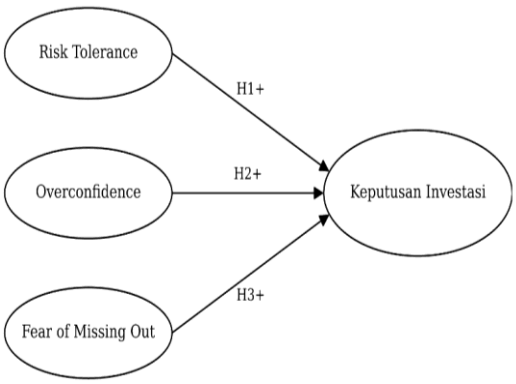
**Overconfidence**

Menurut (Lakshmi et al., 2013), *overconfidence* adalah kepercayaan yang berlebihan terhadap penalaran dan penilaian diri sendiri, sehingga investor menganggap kemampuannya berada di atas rata-rata investor lain. Dalam konteks investasi, *overconfidence* menggambarkan kondisi ketika investor merasa terlalu yakin bahwa keputusan investasinya sudah benar sehingga sering mengabaikan risiko, informasi lain, atau kemungkinan kesalahan (Skala, 2008). Keberhasilan investasi biasanya dianggap sebagai hasil kemampuan pribadi, sedangkan kegagalan lebih sering dikaitkan dengan ketidakberuntungan. Indikator *overconfidence* menurut (Hardianto & Lubis, 2022) adalah: 1) keyakinan bahwa pilihan investasi yang diambil tepat, 2) kepercayaan pada kemampuan diri sendiri, 3) kepercayaan pada pengetahuan yang dimiliki, dan 4) keyakinan pada pilihan investasi.

**Fear of Missing Out (FOMO)**

(Ayuningtyas & Wiyono, 2020) menjelaskan fear of missing out (FOMO) sebagai kondisi psikologis berupa kecemasan yang muncul ketika individu merasa tertinggal dari peluang atau tren tertentu, terutama yang diperkuat oleh lingkungan digital dan media sosial. Kecemasan tersebut berakar pada penilaian bahwa orang lain memperoleh pengalaman yang lebih menyenangkan atau menguntungkan tanpa kehadirannya, sehingga individu terdorong untuk terus memantau aktivitas orang lain. Dalam konteks investasi, FOMO tampak ketika seseorang melihat keuntungan yang diperoleh orang lain dari saham, kripto, atau reksa dana, lalu terdorong ikut berinvestasi tanpa didukung analisis yang memadai. Secara akademis, FOMO diartikan sebagai kecemasan bahwa orang lain sedang memperoleh pengalaman menyenangkan tanpa kehadiran dirinya, sehingga individu terdorong untuk terus memantau aktivitas sosial orang lain (Elhai et al., 2021). Adapun indikator FOMO menurut (Agasi et al., 2025) meliputi: (1) kecemasan sosial, (2) perilaku impulsif, dan (3) pengaruh sosial.

**Model Penelitian**




**Gambar 3. Model Penelitian**

Keterangan:

1. Risk Tolerance berpengaruh positif terhadap keputusan investasi Gen Z Kabupaten Wonosobo.
2. Overconfidence berpengaruh positif terhadap keputusan investasi Gen Z Kabupaten Wonosobo.
3. Fear of missing out (FOMO) berpengaruh positif terhadap keputusan investasi Gen Z Kabupaten Wonosobo.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasinya adalah Generasi Z (Gen Z) yang berdomisili di Kabupaten Wonosobo sebanyak 219.355 jiwa (BPS, 2020). Ukuran sampel minimal dihitung menggunakan rumus Slovin dengan tingkat kesalahan 10%, sehingga diperoleh minimal 100 responden. Responden dipilih melalui teknik *purposive sampling*. Dari 130 kuesioner yang disebarkan dan seluruhnya kembali, 115 data digunakan dalam analisis karena 15 data lainnya tidak memenuhi asumsi normalitas. Data primer dikumpulkan melalui metode survei dengan kuesioner sebagai instrumen penelitian. Kuesioner disebarkan kepada responden dalam populasi penelitian, lalu sampel ditetapkan berdasarkan kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian. Pengisian kuesioner dilakukan secara daring untuk memudahkan penyebaran dan pengumpulan data dari responden. Data yang diperoleh kemudian dianalisis melalui beberapa tahap pengujian, yaitu uji validitas dan reliabilitas instrumen, uji asumsi klasik (uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas), serta analisis regresi linear berganda. Selanjutnya, uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen berdasarkan hasil analisis statistik dan uji koefisien determinasi ($R^2$). Pengolahan data menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27.

## HASIL PENELITIAN

### Uji Validitas

Uji validitas digunakan untuk mengukur sah atau tidaknya suatu kuesioner (Ghozali, 2021). Dalam penelitian ini, validitas diukur melalui korelasi *bivariate*, yaitu dengan mengorelasikan skor masing-masing indikator dengan total skor konstruknya. Pada hasil analisis korelasi tersebut, indikator dinyatakan valid apabila nilai korelasi bertanda dua bintang (**, *two-tailed*) menunjukkan tingkat signifikansi kurang dari 0,01, atau bertanda satu bintang (*, *one-tailed*) dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,05. Dengan demikian, setiap butir pertanyaan yang memenuhi kriteria tersebut dapat disimpulkan valid (Ghozali, 2021).

Berdasarkan hasil uji validitas, diketahui bahwa seluruh item pernyataan pada variabel Risk Tolerance (X1), Overconfidence (X2), Fear of Missing Out (X3), dan Keputusan Investasi (Y) dinyatakan valid. Hal ini ditunjukkan oleh nilai korelasi masing-masing item yang berkisar antara 0,609 hingga 0,855, dengan seluruh nilai signifikansi berada di bawah 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap item pernyataan mampu mengukur aspek yang ingin diteliti sesuai dengan variabelnya masing-masing. Dengan demikian, seluruh item dalam kuesioner layak digunakan sebagai instrumen penelitian untuk mengumpulkan data dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian berikutnya.

Uji reliabilitas adalah uji keandalan yang bertujuan untuk mengetahui sejauh mana suatu alat ukur dapat dipercaya. Keandalan berkaitan dengan tingkat konsistensi alat ukur apabila pengukuran dilakukan berulang kali pada sampel yang berbeda. Pengujian reliabilitas dalam penelitian ini menggunakan koefisien *cronbach's alpha*. Perhitungan

*cronbach's alpha based on standardized item* dilakukan dengan bantuan SPSS, dengan batas kritis nilai untuk menyatakan kuesioner reliabel sebesar 0,70. Dengan demikian, nilai *cronbach's alpha* yang lebih besar dari 0,70 merupakan indikator bahwa kuesioner tersebut reliabel atau andal (Ghozali, 2021).

**Tabel 2. Hasil Uji Reliabilitas**

| Variabel | Cronbach's Alpha | Total Item | Keterangan |
|---|---|---|---|
| Risk Tolerance (X1) | 0.900 | 10 | Reliabel |
| Overconfidence (X2) | 0.918 | 8 | Reliabel |
| Fear of Missing Out (X3) | 0.895 | 6 | Reliabel |
| Keputusan Investasi (Y) | 0.902 | 6 | Reliabel |

Sumber: Data Primer diolah Peneliti, 2026

Berdasarkan hasil uji reliabilitas berdasarkan Tabel 3 di atas semua variabel memiliki nilai Cronbach's alpha >0,70 yang artinya semua item kuesioner dinyatakan reliabel.

**Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel berdistribusi normal atau tidak, yang dalam penelitian ini dilakukan melalui uji *Kolmogorov-Smirnov*. Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut: apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka Ho diterima, yang berarti variabel berdistribusi normal. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka Ho ditolak, yang berarti variabel tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2021).

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov–Smirnov, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,158. Nilai tersebut lebih besar daripada taraf signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa data penelitian memenuhi asumsi normalitas, sehingga dapat disimpulkan bahwa distribusi data dalam penelitian ini berdistribusi normal dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

**Uji Multikolinearitas**

Ada atau tidaknya multikolinearitas dapat diketahui dengan melihat nilai *tolerance* dan kebalikannya, yaitu *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1 maka tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independennya (Ghozali, 2021).

Berdasarkan hasil Uji Multikolinearitas, diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki *nilai tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas. Dengan demikian, setiap variabel independen tidak memiliki korelasi yang tinggi dengan variabel independen lainnya, sehingga model regresi memenuhi asumsi multikolinearitas dan dapat menghasilkan estimasi parameter yang akurat serta dapat dipercaya.

**Uji Heteroskedastisitas**

Hasil uji heteroskedastisitas berdasarkan grafik scatterplot pada Gambar 4 memperlihatkan bahwa titik-titik residual menyebar secara acak serta tidak membentuk pola yang sistematis. Sebaran titik juga berada secara merata di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y. Kondisi tersebut menunjukkan tidak adanya gejala heteroskedastisitas dalam model regresi, sehingga asumsi homoskedastisitas terpenuhi dan model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

**Uji F**

Berdasarkan hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 164,184 lebih besar daripada F tabel sebesar 2,69. Nilai F tabel ditentukan berdasarkan derajat kebebasan (df) = N – K – 1, yaitu 115 – 3 – 1 = 111, dengan N adalah jumlah sampel dan K adalah jumlah variabel independen. Selain itu, nilai signifikansi yang diperoleh sebesar < 0,001, lebih kecil daripada taraf signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan signifikan, sehingga variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen dan model penelitian dinyatakan layak (*goodness of fit*) untuk digunakan dalam analisis.

**Uji Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi berganda merupakan alat untuk memprediksi besarnya pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap suatu variabel dependen. Model regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan variabel bebas, yaitu *Risk Tolerance* (X1), *Overconfidence* (X2), dan *Fear Of Missing Out* (X3), terhadap variabel terikat, yaitu keputusan investasi (Y). Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program SPSS (Sugiyono, 2020). Model persamaan dirumuskan sebagai berikut: $Y = a + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \varepsilon$

**Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

| Variabel | B | Std. Error | Beta | t-hitung | Sig. |
|---|---|---|---|---|---|
| (Constant) | 1,305 | 1,147 | | 1,138 | 0,258 |
| Risk Tolerance (X1) | 0,346 | 0,069 | 0,518 | 5,024 | 0,000 |
| Overconfidence (X2) | -0,081 | 0,077 | -0,111 | -1,049 | 0,296 |
| Fear of Missing Out (X3) | 0,501 | 0,085 | 0,522 | 5,880 | 0,000 |

Sumber: Data diolah Peneliti, 2026.

Pada Tabel 3 di atas terlihat koefisien konstanta sebesar 1,305, koefisien regresi *Risk Tolerance* adalah 0,346, koefisien regresi *Overconfidence* sebesar -0,081, dan koefisien regresi *Fear Of Missing Out* (FOMO) sebesar 0,501. Persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = 1{,}305 + 0{,}346X1 - 0{,}081X2 + 0{,}501X3$$

Nilai persamaan regresi dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta bernilai positif sebesar 1,305. Artinya, apabila *Risk Tolerance* (X1), *Overconfidence* (X2), dan *Fear Of Missing Out* (FOMO) (X3) dianggap konstan atau bernilai 0 (nol), maka nilai keputusan investasi (Y) sebesar 1,305.
2. Koefisien regresi variabel *Risk Tolerance* bernilai positif sebesar 0,346. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel *Risk Tolerance* akan meningkatkan nilai keputusan investasi (Y) sebesar 0,346. Dengan demikian, hubungan antara *Risk Tolerance* dan keputusan investasi bersifat searah.
3. Koefisien regresi variabel *Overconfidence* bernilai negatif sebesar −0,081. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel *overconfidence* akan menurunkan nilai keputusan investasi (Y) sebesar 0,081. Dengan demikian, arah hubungan antara *Overconfidence* dan keputusan investasi bersifat berlawanan, meskipun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik (lihat Uji t).
4. Koefisien regresi variabel *Fear Of Missing Out* (FOMO) bernilai positif sebesar 0,501. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel FOMO akan meningkatkan nilai keputusan investasi (Y) sebesar 0,501. Dengan demikian, hubungan antara *Fear Of Missing Out* (FOMO) dan keputusan investasi bersifat searah.

**Hasil T**

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial pada setiap variabel independen. Untuk menentukan nilai t tabel, digunakan tingkat signifikansi 5% (0,05) dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) df = (n – k) dan (k – 1), dengan n adalah jumlah observasi. Kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

1. Apabila t hitung > t tabel dan tingkat signifikansi < 0,05, maka hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh positif yang signifikan secara parsial antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) diterima.
2. Apabila t hitung < t tabel dan tingkat signifikansi > 0,05, maka hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh positif yang signifikan secara parsial antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) ditolak.

Berdasarkan hasil analisis regresi pada Tabel 3 di atas, dapat ditarik kesimpulan mengenai hipotesis yang diajukan. Rincian hasil pengujian hipotesis untuk setiap variabel adalah sebagai berikut:

1. Variabel *Risk Tolerance* (X1) memiliki nilai t hitung sebesar 5,024, yang jauh lebih besar daripada nilai t tabel sebesar 1,98157. Selain itu, nilai signifikansinya < 0,000, yang lebih kecil daripada taraf signifikansi 0,05 (5%). Dengan demikian, variabel *Risk Tolerance* (X1) signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut berpengaruh terhadap keputusan investasi (Y) (H1 diterima).
2. Variabel *Overconfidence* (X2) memiliki nilai t hitung sebesar −1,049, yang lebih kecil daripada nilai t tabel sebesar 1,98157. Nilai signifikansinya sebesar 0,296, yang lebih besar daripada taraf signifikansi 0,05 (5%). Dengan demikian, variabel *Overconfidence* (X2) tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi (Y) (H2 ditolak).
3. Variabel *Fear Of Missing Out* (FOMO) (X3) memiliki nilai t hitung sebesar 5,880, yang jauh lebih besar daripada nilai t tabel sebesar 1,98157. Selain itu, nilai signifikansinya < 0,000, yang lebih kecil daripada taraf signifikansi 0,05 (5%). Dengan demikian, variabel FOMO (X3) signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut berpengaruh terhadap keputusan investasi (Y) (H3 diterima).

**Uji Koefisien Determinasi ($R^2$)**

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,811. Temuan ini mengindikasikan bahwa 81,1% variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, yaitu X1, X2, dan X3, sedangkan 18,9% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Dengan memperhitungkan jumlah variabel independen dan kompleksitas model, nilai *Adjusted R Square* mencerminkan kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen secara lebih akurat daripada nilai *R Square*.

**Pembahasan**

**Pengaruh *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel *Risk Tolerance* memiliki nilai t hitung sebesar 5,024, yang lebih besar daripada t tabel sebesar 1,98157. Nilai signifikansinya sebesar 0,000, lebih kecil daripada taraf signifikansi 0,05 (5%), dan koefisien regresinya bernilai positif sebesar 0,346. Dengan demikian, *Risk Tolerance* (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z di Kabupaten Wonosobo, sehingga H1 diterima.

Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan dan kesediaan Generasi Z dalam menerima risiko investasi, semakin besar pula keberanian mereka

dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini sejalan dengan pengertian *risk tolerance* menurut (Grable, 2017), yaitu kesediaan individu untuk menghadapi risiko dalam suatu keputusan yang hasilnya bisa saja negatif, termasuk dalam konteks keuangan dan investasi. Investor muda dengan toleransi risiko tinggi cenderung lebih siap menghadapi naik turunnya harga di pasar modal, sehingga lebih berani menempatkan dananya pada instrumen investasi demi memperoleh potensi keuntungan di masa depan. Sebaliknya, investor dengan toleransi risiko rendah cenderung memilih instrumen yang lebih aman dan stabil, sehingga keputusan investasinya lebih berhati-hati.

Pengaruh yang signifikan ini juga dapat dipahami dari indikator *risk tolerance* yang digunakan, yakni penempatan investasi pada tingkat risiko tinggi, sedang, dan rendah, preferensi jenis investasi, serta persentase portofolio aset investasi (Masruroh & Sari, 2021). Responden yang lebih nyaman dengan risiko akan lebih leluasa memilih instrumen berisiko lebih tinggi dan mengalokasikan porsi dana yang lebih besar untuk itu, dan pilihan tersebut tercermin dalam keputusan investasi yang diambil. Selain itu, tingkat toleransi risiko seseorang dipengaruhi oleh usia, jenis kelamin, pendapatan dan kekayaan, serta pengalaman (Budiarto & Susanti, 2017). Generasi Z yang masih memiliki rentang waktu investasi panjang kemungkinan lebih leluasa menanggung risiko, meskipun hal ini tidak diuji secara langsung dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Kosasi & Ruslim, 2026) dan (Dewanti & Triyono, 2024) yang menyimpulkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian (Widiastuti et al., 2024) yang tidak menemukan pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa temuan terdahulu memang belum konsisten dan kemungkinan dipengaruhi oleh perbedaan karakteristik responden serta konteks penelitian.

Meskipun demikian, keberanian menanggung risiko perlu diimbangi dengan pemahaman yang memadai. Penelitian (Lestari & Ramadhani, 2024) menunjukkan bahwa sebagian besar investor muda di Indonesia belum memiliki tingkat literasi keuangan dan kemampuan manajemen risiko yang memadai. Tanpa bekal tersebut, toleransi risiko yang tinggi berpotensi mendorong keputusan investasi yang kurang terukur.

**Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel *Overconfidence* memiliki nilai t hitung sebesar −1,049, yang nilai mutlaknya lebih kecil daripada t tabel sebesar 1,98157. Nilai signifikansinya sebesar 0,296, lebih besar daripada taraf signifikansi 0,05 (5%), dan koefisien regresinya bernilai negatif sebesar −0,081. Dengan demikian, *Overconfidence* (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z di Kabupaten Wonosobo, sehingga H2 ditolak. Karena pengaruhnya tidak signifikan, tanda negatif pada koefisien tidak dapat ditafsirkan sebagai penurunan keputusan investasi yang nyata.

Hasil ini menunjukkan bahwa rasa percaya diri yang berlebihan terhadap pengetahuan atau kemampuan sendiri bukan penentu utama bagi Gen Z di Wonosobo dalam mengambil keputusan investasi. Secara teoretis, investor yang *overconfident* menilai kemampuannya berada di atas rata-rata investor lain (Lakshmi et al., 2013) dan terlalu yakin bahwa keputusannya benar sehingga cenderung mengabaikan risiko, informasi lain, atau kemungkinan salah (Skala, 2008). Keyakinan seperti itu semestinya mendorong investor untuk bertindak lebih cepat, tetapi hal tersebut tidak terbukti pada responden penelitian ini.

Ada beberapa kemungkinan yang dapat menjelaskan temuan tersebut, meskipun tidak diuji secara langsung dalam penelitian ini. Pertama, Generasi Z yang relatif baru mengenal pasar modal mungkin belum memiliki pengalaman dan keberhasilan investasi yang cukup untuk membentuk keyakinan diri yang kuat, padahal keberhasilan itulah yang biasanya dikaitkan investor dengan kemampuan pribadinya. Kedua, keputusan investasi mereka tampaknya lebih dipengaruhi oleh faktor lain dalam model, yaitu keberanian menanggung risiko (*Risk Tolerance*) dan dorongan *Fear Of Missing Out* (FOMO), yang koefisien regresinya (0,346 dan 0,501) jauh lebih besar daripada koefisien *Overconfidence* (−0,081). Ketiga, Gen Z di Wonosobo mungkin mulai menyadari bahwa keyakinan diri yang berlebihan belum tentu menjamin hasil investasi yang baik, sehingga rasa mampu saja tidak serta-merta mendorong mereka untuk berinvestasi.

Temuan ini berbeda dengan penelitian (Dewanti & Triyono, 2024) dan (Valentina & Pamungkas, 2022) yang menyatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Perbedaan tersebut kemungkinan berkaitan dengan karakteristik responden dan konteks penelitian, sehingga pengaruh *Overconfidence* tampaknya tidak selalu sama pada setiap kelompok investor.

**Pengaruh *Fear of Missing Out (FOMO)* terhadap Keputusan Investasi**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis *Fear Of Missing Out* terhadap keputusan investasi diperoleh nilai t-hitung pada variabel *Fear Of Missing Out* adalah sebesar 5,880 yang secara signifikan lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1,98157. Selain itu, nilai signifikansi variabel *Fear Of Missing Out* sebesar <0,001, yang mana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 (5%). Artinya variabel *Fear Of Missing Out* (FOMO) (X3) signifikan. Dapat disimpulkan bahwa variabel *Fear Of Missing Out* (FOMO) berpengaruh terhadap keputusan investasi (Y). Koefisien regresi variabel *Fear Of Missing Out* (FOMO) memiliki nilai sebesar 0,501 dan nilai tersebut bersifat positif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perasaan takut tertinggal peluang investasi atau kehilangan kesempatan memperoleh keuntungan menjadi salah satu faktor yang mendorong Generasi Z di Kabupaten Wonosobo untuk melakukan investasi. Individu yang memiliki tingkat FOMO tinggi cenderung terdorong untuk segera mengambil keputusan investasi ketika melihat orang lain memperoleh keuntungan atau ketika suatu instrumen investasi sedang menjadi tren. Dorongan tersebut muncul karena adanya kekhawatiran akan kehilangan kesempatan memperoleh imbal hasil yang dianggap menguntungkan apabila tidak segera berinvestasi.

Temuan ini juga mengindikasikan bahwa perkembangan media sosial dan kemudahan akses informasi investasi turut memperkuat munculnya perilaku FOMO. Berbagai informasi mengenai pengalaman investor, peningkatan harga aset, maupun keberhasilan seseorang dalam memperoleh keuntungan dapat memengaruhi persepsi Generasi Z terhadap peluang investasi. Akibatnya, mereka terdorong untuk ikut berinvestasi agar tidak merasa tertinggal dari lingkungan sosial atau tren yang sedang berkembang. Kondisi ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan rasional, tetapi juga oleh faktor psikologis berupa rasa takut kehilangan peluang. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fonseca (2025) menyatakan bahwa *Fear Of Missing Out* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hasil ini diperkuat oleh penelitian Apriliawati & Indriastuti (2025) yang juga menyatakan bahwa *Fear Of Missing Out* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh *Risk Tolerance*, *Overconfidence*, dan *Fear Of Missing Out* (FOMO) terhadap keputusan investasi Generasi Z di Kabupaten Wonosobo, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Risk Tolerance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z di Kabupaten Wonosobo. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi toleransi risiko yang dimiliki, maka semakin tinggi pula keberanian Generasi Z dalam mengambil keputusan investasi.
2. *Overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z di Kabupaten Wonosobo. Artinya, keyakinan atau rasa percaya diri yang berlebihan terhadap kemampuan diri sendiri tidak menjadi pendorong utama dalam pengambilan keputusan investasi mereka.

*Fear Of Missing Out* (FOMO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z di Kabupaten Wonosobo. Semakin tinggi tingkat FOMO yang dialami individu, maka semakin tinggi kecenderungan mereka untuk berinvestasi karena adanya rasa takut tertinggal peluang keuntungan.

## DAFTAR PUSTAKA

Agasi, M. R., Hermawan, A., & Purwaamijaya, B. M. (2025). Dampak Financial Influencer dan Fear of Missing Out terhadap Pengalaman Investasi Aset Kripto pada Investor Generasi Z. *JURNAL LOCUS: Penelitian & Pengabdian*, *4*(111), 10565–10578.

Andri, M. A. (2026, September 21). *Investor Pasar Modal Tembus 31,6 Juta, Generasi Muda Jadi Penopang*. https://investasi.kontan.co.id/news/investor-pasar-modal-tembus-316-juta-generasi-muda-jadi-penopang

Apriliawati, I. P., & Indriastuti, D. R. (2025). Pengaruh Financial Technology, Fomo (Fear Of Missing Out) , Literasi Keuangan Dan Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, *3*(3), 385–396.

Ayuningtyas, R. F., & Wiyono, B. D. (2020). Studi mengenai kecanduan internet dan fear of missing out (FoMO) pada siswa di SMK Negeri 1 Driyorejo. *Jurnal BK UNESA*, *11*(4), 413–419.

BPS. (2020). Jumlah penduduk menurut wilayah, klasifikasi generasi, dan jenis kelamin di Jawa Tengah [Dataset]. *Sensus Penduduk 2020*. Badan Pusat Statistik. https://sensus.bps.go.id/topik/tabular/sp2020/2/14/0

Budiarto, A., & Susanti, S. (2017). Pengaruh financial literacy, overconfidence, regret aversion bias, dan risk tolerance terhadap keputusan investasi (studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, *5*(2), 1–9.

Dewanti, A. P. R., & Triyono. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan, Herding Behavior, Risk Tolerance, dan Overconfidence terhadap Keputusan Investasi Pasar Modal (Studi Kasus pada Mahasiswa Universitas Muhammadiyah Surakarta). *Jurnal EMT KITA*, *8*(2), 672–687.

Elhai, J. D., Yang, H., & Montag, C. (2021). Fear of missing out (Fomo): Overview, theoretical underpinnings, and literature review on relations with severity of negative affectivity and problematic technology use. *Brazilian Journal of Psychiatry*, *43*(2), 203–209. https://doi.org/10.1590/1516-4446-2020-0870

Fonseca, D. (2025). Pengaruh Financial Influencer Dan Fomo Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Melalui Literasi Keuangan. *GEMAH RIPAH: Jurnal Bisnis*, *5*(3), 133–149.

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Grable, J. E. (2017). *Financial risk tolerance: A psychometric review* (Research Foundation Briefs). CFA Institute Research Foundation.

Halim, A. (2005). *Analisis Investasi* (2nd ed.). Salemba Empat.

Hardianto, H., & Lubis, S. H. (2022). Analisis literasi keuangan, overconfidence dan toleransi risiko terhadap keputusan investasi saham. *E-Jurnal Akuntansi*, *32*(3), 684.

Hidayat, T., Oktaviano, B., & Baharuddin, R. (2023). Keputusan Investasi Berdasarkan Literasi Keuangan, Pengetahuan Investasi Dan Persepsi Risiko. *Journal of Science and Social Research*, *6*(2), 441–452.

Kosasi, F., & Ruslim, H. (2026). Pengaruh financial literacy, risk tolerance, dan financial attitude terhadap investment decision. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, *8*(1), 369–376.

Lakshmi, P., Visalakshmi, S., Thamaraiselvan, N., & Senthilarasu, B. (2013). Assessing the linkage of behavioural traits and investment decisions using SEM approach. *International Journal of Economics & Management*, *7*(2).

Lestari, N. P., & Ramadhani, A. A. (2024). Pengaruh fear of missing out (FoMO) dan literasi keuangan terhadap keputusan investasi di kalangan mahasiswa:(Studi kasus pada kalangan mahasiswa di Pulau Jawa). *Seminar Nasional Akuntansi Dan Manajemen PNJ*, *5*(1).

Masruroh, D., & Sari, R. P. (2021). Pengaruh risk tolerance terhadap keputusan mahasiswa Surabaya berinvestasi dengan financial literacy sebagai variabel moderasi. *JAE (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, *6*(3), 32–39.

Skala, D. (2008). Overconfidence in psychology and finance – an interdisciplinary literature review. *Financial Markets and Institutions*, 33–50.

Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Kedua). Alfabeta.

Sutrisno, L., Perdana, S. D., Pratama, H., Akbar, M. A. M., & Hikmah, N. (2026). Pengaruh financial influencer, herding behavior dan fear of missing out (FOMO) terhadap keputusan investasi di pasar modal: Studi kasus pada Gen Z yang tinggal di Wonosobo. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, *9*(4), 2116–2125.

Tandelilin, E. (2017). Pasar modal manajemen portofolio & investasi. *Yogyakarta: PT Kanisius*.

Valentina, N., & Pamungkas, A. S. (2022). Pengaruh Financial Literacy, Herding Behavior Dan Overconfidence Terhadap Investment Decision. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, *04*(04), 844–851.

Widiastuti, Soleha, E., Hidayah, Z. Z., & Meirani, N. (2024). Analisis risk tolerance dan overconfidence terhadap keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia. *JPEK (Jurnal Pendidikan Ekonomi dan Kewirausahaan)*, *8*(1), 263–272.