

Risk tolerance dan niat investasi berisiko di kalangan mahasiswa: Peran literasi keuangan sebagai variabel moderasi

Angela Juwono*, Felice Carmelite Aprilie Tan, Jethson Edbert Sudarsono, Njo Anastasia
School of Business and Management, Petra Christian University, Indonesia

* Korespondensi (e-mail: angelajuwono18@gmail.com)

Abstract

Various factors influence the decision-making process in investment. This study examines the effect of risk tolerance on risky investment intention among university students, with financial literacy as a moderating variable. A quantitative causal approach was employed, using questionnaires distributed via Google Forms. The research sample consisted of 100 university students selected through purposive sampling. Data analysis was conducted using SmartPLS 4.0. The results indicate that risk tolerance significantly influences risky investment intention, whereas financial literacy does not significantly affect risky investment intention. Financial literacy does not moderate the relationship between risk tolerance and risky investment intention. A high level of financial literacy does not necessarily ensure a person's willingness to engage in risky investments. Other factors, such as prior investment experience and psychological factors influence investment decisions. Individuals must understand and manage their emotions and evaluate risk tolerance levels to make wiser investment decisions.

Keywords: Financial Literacy, Risk Tolerance, Risky Investment Intention, Gen Z.

Abstrak

Keputusan seseorang dalam melakukan investasi dipengaruhi oleh berbagai faktor. Penelitian ini memiliki tujuan menguji pengaruh *risk tolerance* terhadap *risk investment intention* dengan *financial literacy* sebagai variabel moderasi pada mahasiswa. Pendekatan kausalitas kuantitatif digunakan dalam penelitian ini, di mana kuesioner dibagikan dalam bentuk *Google forms*. Sampel penelitian ini terdiri atas 100 orang mahasiswa. *Purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel. SmartPLS 4.0 digunakan dalam proses analisa data. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap *risky investment intention*, sementara *financial literacy* tidak berpengaruh signifikan terhadap *risky investment intention*. Selain itu, *financial literacy* juga tidak berperan dalam memoderasi hubungan antara *risk tolerance* dengan *risky investment intention*. Tingginya tingkat *financial literacy* seseorang tidak menjamin orang tersebut akan melakukan investasi yang berisiko. Keputusan investasi dipengaruhi oleh berbagai faktor lain seperti pengalaman berinvestasi sebelumnya dan faktor psikologis. Setiap individu perlu memahami dan mampu mengelola emosi, serta mengevaluasi tingkat toleransi risiko agar dapat lebih bijak dalam melakukan investasi.

Kata kunci: Literasi Keuangan, Toleransi Risiko, Niat Investasi Berisiko, Gen Z.

How to cite: Juwono, A., Tan, F. C. A., Sudarsono, J. E., & Anastasia, N. (2025). Risk tolerance dan niat investasi berisiko di kalangan mahasiswa: Peran literasi keuangan sebagai variabel moderasi. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 5(1), 13–25. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v5i1.1466>



1. Pendahuluan

Investasi menjadi hal yang umum dibicarakan oleh masyarakat Indonesia semenjak COVID-19. Hal ini tercermin dalam pertumbuhan rata-rata tahunan (CAGR) jumlah investor pasar modal dari tahun 2020 ke tahun 2023 sebanyak 46,36%. Pasar modal menjadi instrumen yang paling diminati oleh investor di Indonesia secara konsisten sejak tahun 2020 hingga tahun 2023, disusul oleh reksa dana, saham, dan SBN (Surat Berharga Negara). Mayoritas investor merupakan masyarakat dengan usia ≤ 30 tahun, dengan tingkat pendidikan S1 mendominasi secara aset dengan total Rp627,80 triliun (KSEI, 2023). Hal ini menunjukkan tingginya antusiasme generasi muda dalam melakukan investasi, terutama yang sedang menjalani pendidikan S1, maupun yang telah meraih gelar tersebut. Dominansi generasi Z menarik perhatian karena keberanian dalam mengambil risiko tinggi pada instrumen pasar modal yang sebelumnya instrumen ini lebih diminati oleh investor berpengalaman (Hemrajani et al., 2023)

Seiring meningkatnya jumlah investor muda, penting untuk menggali faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan dalam memilih instrumen berisiko tinggi. Kesiediaan investor untuk menanggung risiko (*risk tolerance*) adalah salah satu kunci utama yang menentukan keputusan investasi. *Risk tolerance* berperan penting dalam memahami preferensi investasi (Aren & Hamamci, 2023). Faktor ini mempengaruhi niat seseorang untuk terlibat dalam investasi berisiko tinggi (*risky investment intention* atau RII) (Dickason & Ferreira, 2019). Investasi berisiko didefinisikan sebagai aset keuangan yang tidak menjamin hasil tertentu terkait risiko dan imbal hasil, tidak seperti opsi yang lebih aman seperti rekening tabungan dan obligasi pemerintah (Nosita & Lestari, 2019).

Individu dengan tingkat toleransi risiko tinggi lebih cenderung melakukan investasi pada produk keuangan yang berisiko, sedangkan individu yang memiliki toleransi risiko rendah biasanya menghindari investasi yang berisiko (Mahardhika & Asandimitra, 2023). Seorang investor dengan profil risiko agresif akan lebih banyak mengalokasikan dananya pada aset yang berisiko seperti saham dan *crypto*. Sedangkan, seorang individu dengan profil risiko konservatif umumnya lebih memilih menyimpan uangnya di bank atau obligasi pemerintah. Dengan demikian, *risk tolerance* memiliki hubungan yang positif dengan *risky investment intention*. Prinsip keuangan menyatakan bahwa investasi dengan risiko tinggi umumnya menawarkan potensi pengembalian yang lebih besar (*high-risk high-return*) (Adnyana, 2020). Dalam hal ini, *financial literacy* memainkan peran penting karena investor yang baik harus melakukan investasi pada hal yang dikuasai atau dipahami. Melakukan kegiatan investasi tanpa didasari pengetahuan hanya akan mendatangkan kerugian yang seharusnya dapat dihindari. *Financial literacy* membantu investor menilai dan mengelola risiko, menangkap peluang investasi, memahami konsekuensi dari pilihan investasinya agar mampu membuat keputusan investasi yang tepat (Kartini & Mashudi, 2022; Khalik et al., 2024).

Tidak seperti generasi sebelumnya, generasi Z sekarang memiliki akses ke berbagai produk keuangan inovatif yang lebih luas karena kemajuan di sektor keuangan (Supriana et al., 2024). Namun, akses dan pilihan yang terlalu banyak seringkali memperumit pengambilan keputusan investasi. Kerumitan ini memunculkan sebuah pertanyaan, apakah individu dengan *risk tolerance* yang tinggi jika dibekali dengan *financial literacy* yang baik masih mengarah pada keputusan investasi yang lebih berisiko. Oleh karena itu, Generasi Z harus memiliki *financial literacy* yang memadai karena keputusan ini memiliki dampak jangka panjang pada kesehatan keuangan dan ekonomi secara keseluruhan (Tamara et al., 2022).

Penelitian terdahulu berfokus menunjukkan bagaimana *risk tolerance* dan *financial literacy* mempengaruhi niat untuk melakukan investasi berisiko, seperti yang terjadi pada negara-negara berkembang, yaitu Turki (Aren & Hamamci, 2020), Jepang (Kawamura et al., 2021), dan Cina (Korkmaz et al., 2021). Selanjutnya, penelitian di India menggunakan *financial literacy* sebagai variabel moderasi pada dampak *risk tolerance* terhadap *risky investment intention* pada generasi Z (Mohta & Shunmugasundaram, 2024). Di Malaysia, hasil penelitian membuktikan *financial literacy* memiliki hubungan yang positif dengan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi (Zakaria et al., 2017). Penelitian sejenis di Pakistan menggunakan *financial literacy* sebagai mediasi antara *financial literacy* dan *investment intention* (R. A. A. Khan & Sadiq, 2018). Sementara itu, penelitian di Indonesia membuktikan bahwa *financial literacy* dan *risk tolerance* memiliki hubungan yang positif terhadap *investment decision* (Ulfa et al., 2023). Banyak penelitian di Indonesia yang telah membahas mengenai *investment intention* dari generasi muda atau generasi Z, akan tetapi penelitian yang membahas tentang pengaruh *risk tolerance* terhadap *risky investment intention* dengan *financial literacy* sebagai variabel moderasi di Indonesia masih terbatas.

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengembangkan penelitian sebelumnya dan mengatasi kesenjangan dalam literatur dengan mengeksplorasi apakah generasi Z terutama mahasiswa berniat untuk berinvestasi pada aset berisiko, dan niat individu untuk berinvestasi tersebut apakah dapat dibedakan berdasarkan tingkat *financial literacy* dan *risk tolerance*. Kontribusi generasi Z sangat penting sebagai generasi yang menjadi salah satu pilar utama dalam penggerak ekonomi di masa depan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu generasi Z terutama mahasiswa untuk memahami pentingnya literasi keuangan dan pemahaman tingkat toleransi setiap individu untuk menghasilkan pilihan investasi yang bijaksana. Penelitian ini berfokus pada mahasiswa aktif Universitas Kristen Petra, khususnya Fakultas *School of Business and Management* (SBM) yang menunjukkan minat atau ketertarikannya terhadap investasi di pasar modal Indonesia. Mahasiswa SBM dianggap sebagai populasi yang relevan untuk mengeksplorasi apakah toleransi risiko dapat menjadi katalis dalam niat melakukan investasi pada instrumen berisiko tinggi dan menguji apakah literasi keuangan berperan dalam memoderasi hubungan antar keduanya.

2. Tinjauan Pustaka

Risk Tolerance (RT) dan Risky Investment Intention (RII)

Setiap keputusan investasi memiliki risiko yang harus ditanggung, baik dalam jumlah yang besar maupun kecil. Risiko adalah ketidakpastian yang dihadapi investor terkait dengan hasil dari investasi yang dilakukan (Aren & Hamamci, 2020). *Risk tolerance* adalah kemampuan seseorang dalam menerima suatu risiko investasi (Mahardhika & Asandimitra, 2023). Setiap investor memiliki perbedaan tingkat *risk tolerance* dan perbedaan tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor. *Risky investment intention* merupakan kecenderungan atau keinginan seseorang untuk berinvestasi pada aset yang berisiko (Aren & Hamamci, 2020). Instrumen berisiko tinggi biasanya diminati oleh investor yang memiliki toleransi risiko tinggi (Aren & Zengin, 2016; Huang et al., 2016), sedangkan seorang dengan toleransi risiko rendah lebih memilih untuk memegang uang tunai, menyimpan uangnya dalam deposito bank, atau berinvestasi pada obligasi pemerintah (Kuzniak et al., 2015). Dengan demikian, keberanian seorang individu dalam mengambil risiko menentukan niatnya untuk melakukan investasi pada aset yang berisiko (Mushafiq et al., 2023). Oleh karena itu, diajukan hipotesis berikut:

H1: *Risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap *risky investment intention* mahasiswa.

Financial Literacy (FL) dan Risky Investment Intention (RII)

Pemahaman keuangan merupakan hal yang krusial untuk mencapai stabilitas ekonomi saat ini. Kemampuan untuk memahami isu-isu keuangan dalam kehidupan sehari-hari dikenal sebagai *financial literacy* (Aren & Hamamci, 2020). Pasar keuangan biasanya dihindari oleh orang-orang dengan *financial literacy* yang minim dan begitu pula sebaliknya (Mouna & Anis, 2017). Dibutuhkan pemahaman keuangan yang kuat untuk dapat menghasilkan keputusan investasi yang bijaksana. Menurut penelitian Kawamura et al. (2021), seseorang yang paham keuangan cenderung memilih investasi berisiko yang spekulatif. Sebuah studi oleh Aren & Zengin (2016) juga mendukung pernyataan ini, bahwa pemilihan investasi berisiko rendah diutamakan bagi individu dengan *financial literacy* yang minim. Dengan demikian, tingkat *financial literacy* seorang investor secara langsung berhubungan dengan *risky investment intention* (Aren & Hamamci, 2020; Pak & Mahmood, 2015) Oleh karena itu, diajukan hipotesis berikut:

H2: *Financial literacy* berpengaruh signifikan terhadap *risky investment intention* mahasiswa.

Financial Literacy (FL), Risk Tolerance (RT), dan Risky Investment Intention (RII)

Selain dipengaruhi aspek eksternal, keputusan keuangan juga dipengaruhi oleh *risk tolerance* dan *financial literacy*. Perilaku keuangan setiap individu dapat dipahami dengan mempelajari seberapa banyak risiko yang ingin dihindari dan kemampuan dalam memahami *financial literacy* (Rooij et al., 2007). Selain itu, *financial literacy* berperan secara signifikan dalam menentukan seberapa siap seorang investor untuk secara sukarela mengambil risiko dalam keputusan ekonomi tertentu dan perilaku

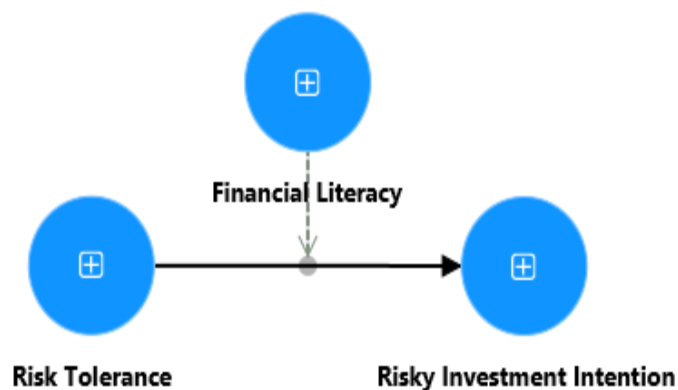
investasi yang berisiko (Dickason & Ferreira, 2019). Dengan demikian, kombinasi antara *financial literacy* yang minim dan tingkat *risk tolerance* yang rendah akan memperbesar keraguan individu untuk mengambil risiko yang tinggi (Aydemir & Aren, 2017). Sebaliknya, seseorang dengan kemampuan *financial literacy* yang memadai lebih berani dalam pengambilan risiko tinggi karena pemahaman yang kuat dapat meningkatkan kepercayaan diri seseorang (Khan et al., 2017). Maka, hubungan antara *risk tolerance* dan *risky investment intention* dimoderasi secara signifikan oleh *financial literacy* (Mohta & Shunmugasundaram, 2024). Oleh karena itu, diajukan hipotesis berikut:

H3: *Financial literacy* secara signifikan memoderasi hubungan antara *risk tolerance* dan *risky investment intention* pada mahasiswa.

3. Metode Penelitian

Pendekatan metode kuantitatif kausalitas digunakan dalam penelitian ini yang bertujuan untuk meneliti hubungan sebab akibat antar variabel. Teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria tertentu digunakan dalam proses pengambilan sampel (Sugiyono, 1997). Beberapa kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah: 1) Seseorang yang berstatus mahasiswa aktif di Universitas Kristen Petra; 2) Terdaftar sebagai mahasiswa S1 Fakultas *School of Business and Management*; 3) Berasal dari angkatan 2021-2023. Adapun dasar dari pemilihan sampel ini adalah mahasiswa aktif S1 Fakultas *School of Business and Management* diwajibkan mengambil mata kuliah Manajemen Keuangan pada semester dua. Menurut Hair et al. (2014), minimal sampel adalah 5x jumlah indikator yang digunakan. Sejumlah 15 indikator digunakan dalam penelitian ini, sehingga ditetapkan minimal sampel sebesar 75 responden.

Penyebaran kuesioner menghasilkan jenis data primer yang akan digunakan dalam penelitian ini. Kuesioner disebar secara *online* dalam bentuk *Google Forms*. Bentuk pertanyaan dalam kuesioner bersifat *closed-ended*, yang artinya responden diharuskan memilih satu dari beberapa alternatif pilihan yang sudah disediakan (Sugiyono, 2013). Selain itu, skala likert juga digunakan dalam pengukuran variabel dengan pembobotan: 1) Sangat tidak setuju; 2) Tidak setuju; 3) Cukup setuju; 4) Setuju; 5) Sangat setuju. Dalam proses pemilihan, diterima 100 kuesioner yang dianggap valid.



Gambar 1. Model Penelitian

Perangkat lunak yang digunakan dalam proses pengolahan dan analisis data dalam penelitian ini adalah SmartPLS (*Structural Equation Modeling – Partial Least Square*) 4.0. Data yang sudah dikumpulkan akan melalui tahap uji validitas dan reliabilitas sebelum kemudian dilakukan *Bootstrapping* untuk menguji model struktural (*Inner Model*). Tabel 1 menunjukkan definisi operasional variabel.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator Empirik	Referensi
Variabel Eksogen			
<i>Risk Tolerance (RT)</i>	Kemampuan individu untuk menerima fluktuasi nilai investasi dalam jangka waktu tertentu	<ul style="list-style-type: none"> • Saya tidak suka mengambil risiko. (RT1) • Saya lebih memilih sesuatu yang sudah terjamin hasilnya daripada mencoba hal yang baru atau tidak pasti. (RT2) • Saya tidak tertarik mencoba peluang yang tidak terlalu saya butuhkan. (RT3) 	(Aydemir & Aren, 2017)
Variabel Endogen			
<i>Risky Investment Intention (RII)</i>	Kecenderungan individu untuk memilih investasi dengan potensi pengembalian tinggi dan risiko yang lebih besar	<ul style="list-style-type: none"> • Saat membuat keputusan investasi, saya umumnya lebih memilih alternatif yang berisiko. (RII1) • Kecenderungan saya untuk membeli investasi yang berisiko adalah tinggi. (RII2) • Jika saya akan melakukan investasi, saya akan mempertimbangkan alternatif investasi yang berisiko. (RII3) • Kesiediaan saya melakukan investasi yang berisiko adalah tinggi. (RII4) 	(Aydemir & Aren, 2017)
Variabel Moderasi			
<i>Financial Literacy (FL)</i>	Pemahaman individu tentang prinsip-prinsip keuangan dasar yang mempengaruhi keputusan finansial sehari-hari.	<ul style="list-style-type: none"> • Suku bunga majemuk pada tabungan/investasi lebih menguntungkan dibandingkan dengan suku bunga sederhana. (FL1) • Karena inflasi, daya beli uang menurun. (FL2) • Saat ini, nilai uang lebih berharga dibandingkan jumlah yang sama di masa depan. (FL3) • Fungsi utama pasar saham adalah untuk mempertemukan pihak yang ingin membeli saham dengan pihak yang ingin menjual saham. (FL4) 	(Rooij et al., 2007)

- Instrumen reksa dana terdiri atas investasi pada berbagai campuran aset (misalnya, saham dan obligasi). (FL5)
- Jika suku bunga turun, harga obligasi naik. (FL6)
- Penting untuk berinvestasi pada berbagai jenis aset untuk mengurangi risiko kehilangan uang. (FL7)
- Umumnya, saham memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan obligasi. (FL8)

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil penelitian

Karakteristik Responden

Responden diambil dari mahasiswa aktif Fakultas *School of Business and Management* Universitas Kristen Petra Surabaya yang telah mendapat mata kuliah Manajemen Keuangan dengan rentang usia 18-22 tahun. Jumlah sampel adalah 100 orang, dengan 53% responden berjenis kelamin laki-laki dan 47% berjenis kelamin perempuan. Sebanyak 20% responden merupakan angkatan 2023, 59% angkatan 2022, dan 21% angkatan 2021. Sebagian besar responden berasal dari Jurusan *Finance and Investment* (47%), *Business Management* (26%), *Tax Accounting* (7%), dan 20% lainnya. Dengan *range* pendapatan per bulan kurang dari atau sama dengan Rp2.000.000 (37%), Rp2.000.001 - Rp4.000.000 (45%), dan di atas Rp4.000.000 (18%). Mayoritas responden pernah melakukan investasi atau *trading* (87%) dan sisanya tidak (13%). Saham menjadi instrumen investasi yang paling banyak menarik minat (67%), diikuti oleh cryptocurrency (13%), emas (7%), dan obligasi (5%), reksa dana (5%), dan deposito (3%). Platform investasi yang paling banyak digunakan oleh responden adalah Ajaib (33%), Bibit (21%), Stockbit (17%), IPOT (12%), dan 17% lainnya.

Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Uji Validitas Konvergen

Beberapa kriteria perlu dipenuhi untuk memastikan validitas konvergen indikator-indikator yang digunakan dalam suatu penelitian. Jika nilai AVE yang dihasilkan lebih besar dari 0,5 dan nilai *outer loading* lebih besar dari 0,7, maka indikator yang digunakan dianggap telah memiliki validitas konvergen yang baik (Hair et al., 2021). Namun, selama validitas dan realibilitas konstruk memenuhi standar, indikator dengan nilai *outer loading* di atas 0,5 masih dapat diterima (Haryono, 2016). Dengan demikian, indikator yang memiliki nilai *outer loading* lebih kecil dari 0,5 harus dieliminasi. Nilai ini menggambarkan validitas suatu indikator dalam mengukur konstruk yang dibentuknya.

Tabel 2. Uji Validitas Konvergen

Variabel	Indikator	<i>Outer loadings</i>	AVE	Hasil
Financial Literacy	FL1	0,817	0,613	Valid
	FL2	0,870		Valid
	FL3	0,722		Valid
	FL4	0,699		Valid
	FL5	0,845		Valid
	FL6	0,854		Valid
	FL7	0,643		Valid
Risk Tolerance	RT1	0,905	0,840	Valid
	RT2	0,928		Valid
	RT3	0,916		Valid
Risky Investment Intention	RII1	0,949	0,748	Valid
	RII2	0,951		Valid
	RII3	0,513		Valid
	RII4	0,962		Valid

Tabel 2 menunjukkan nilai *outer loading* dari semua indikator setelah indikator FL8 dikeluarkan karena menghasilkan nilai yang lebih kecil dari 0,5 yaitu 0,491. Nilai AVE ketiga variabel juga sudah memenuhi kriteria minimal 0,5. Dengan demikian, seluruh indikator dinyatakan telah memenuhi syarat validitas konvergen.

Uji Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan bertujuan memastikan konstruk laten memiliki keunikan atau perbedaan yang jelas dengan konstruk lainnya serta mampu menggambarkan fenomena yang diukur. Validitas diskriminan dari variabel yang diteliti dapat dibuktikan dengan nilai akar kuadrat AVE yang lebih tinggi dibandingkan korelasi antar variabel laten (Fornell & Larcker, 1981). Nilai akar kuadrat AVE ditunjukkan pada bagian diagonal dan bercetak tebal. Sedangkan, elemen non-diagonalnya adalah korelasi antar variabel laten. Selain kriteria Fornell dan Larcker, pendekatan lain yang paling sering digunakan dalam pengujian adalah kriteria Heterotrait-Monotrait (HTMT). Seperti yang tertera pada Tabel 3, nilai HTMT untuk ketiga konstruk berada di bawah 0,85 yang menandakan konstruk-konstruk tersebut secara konseptual berbeda satu sama lain (Henseler et al., 2015). Dengan demikian, model ini dinyatakan telah memenuhi semua persyaratan validitas diskriminan.

Tabel 3. Uji Validitas Diskriminan

Kriteria VD	Kriteria Fornell and Larcker			Kriteria Heterotrait-Monotrait		
	Financial Literacy	Risk Tolerance	Risky Investment Intention	Financial Literacy	Risk Tolerance	Risky Investment Intention
Financial Literacy	0,783					
Risk Tolerance	0,003	0,917		0,099		
Risky Investment Intention	0,146	-0,466	0,865	0,158	0,471	

Uji Reliabilitas

Reliabilitas mengacu pada ukuran konsistensi internal indikator suatu konstruk yang mencerminkan sejauh mana indikator dapat secara konsisten mengukur konstruk latennya (Haryono, 2016). Tingkat reliabilitas yang baik berada di antara rentang 0,7-0,9 (Hair et al., 2021). Hasil uji reliabilitas dapat dilihat pada Tabel 4. Berdasarkan tabel tersebut, semua variabel dalam penelitian telah memiliki nilai reliabilitas yang lebih tinggi dari 0,7 sehingga dapat dinyatakan reliabel.

Tabel 4. Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Cronbach's alpha	rho_a	rho_c
Financial Literacy	0,908	0,891	0,916
Risk Tolerance	0,905	0,921	0,940
Risky Investment Intention	0,879	0,963	0,919

Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Koefisien Determinan (*R-Square*)

Setelah memperoleh hasil uji validitas dan reliabilitas yang memenuhi kriteria, langkah berikutnya adalah mengevaluasi model struktural dengan menggunakan uji koefisien determinasi (*R*). Tabel 5 menunjukkan hasil uji *R-Square*.

Tabel 5. Hasil Uji *R-square*

Variabel	R-Square	Adj. R-Square
Risky Investment Intention	0,245	0,221

Nilai *R-square* sebesar 0,67 mengindikasikan model yang kuat, nilai 0,33 menunjukkan model moderat, dan nilai 0,19 mencerminkan model yang lemah (Sarwono & Narimawati, 2015). Dengan demikian, nilai *R-Square* model ini berada pada rentang lemah hingga moderat.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan nilai dari *path coefficient* (β) dan *P value* yang dihasilkan melalui *Bootstrapping*. Tabel 6 berikut menunjukkan hasil dari uji hipotesis penelitian.

Tabel 6. Uji Hipotesis

Hipotesis	Hubungan	Koefisien (β)	T statistik	Nilai P
H1	Risk Tolerance \rightarrow Risky Investment Intention	-0,459	4,830	0,000
H2	Financial Literacy \rightarrow Risky Investment Intention	0,151	1,158	0,247
H3	Financial Literacy x Risk Tolerance \rightarrow Risky Investment Intention	-0,077	0,532	0,595

4.2. Pembahasan

Pengaruh *Risk Tolerance* Terhadap *Risky Investment Intention*

Uji hipotesis menyimpulkan bahwa tingkat *risk tolerance* mahasiswa berpengaruh signifikan terhadap *risky investment intention* secara negatif. Artinya, semakin tinggi tingkat *risk tolerance*, mahasiswa cenderung menghindari investasi yang lebih berisiko. Penelitian (Aren & Hamamci, 2020) juga mengungkapkan bahwa ada banyak

faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan investasi seseorang, salah satunya adalah pengalaman investasi. Jika seseorang pernah mengalami kerugian yang besar pada investasi yang berisiko di masa lalu, ada kemungkinan untuk menghindari investasi yang berisiko di kemudian hari meskipun memiliki tingkat *risk tolerance* yang tinggi. Seorang investor yang berpengalaman biasanya memiliki pengetahuan yang lebih baik dalam mengelola risiko, sehingga dapat lebih bijaksana dalam mengambil keputusan investasi meskipun memiliki profil risiko agresif atau moderat. Oleh karena itu, tingkat *risk tolerance* yang tinggi tidak selalu akan berujung pada keputusan untuk berinvestasi pada instrumen yang berisiko.

Pengaruh *Financial Literacy* Terhadap *Risky Investment Intention*

Uji hipotesis menyimpulkan bahwa *financial literacy* tidak berpengaruh signifikan terhadap *risky investment intention* mahasiswa. Penelitian Abdillah et al. (2019) mendukung pernyataan tersebut dengan mengungkapkan bahwa pengetahuan finansial yang lebih baik justru akan mendorong seseorang untuk bersikap lebih waspada dan memilih investasi yang aman untuk menghindari potensi kerugian yang dapat muncul dari investasi yang berisiko. Literasi keuangan yang tinggi akan membuat seorang investor menjadi lebih realistis dan memiliki banyak pertimbangan sebelum membuat keputusan investasi berisiko (Aydemir & Aren, 2017). Hal tersebut dapat membantu mengurangi kemungkinan pengambilan risiko yang tidak tepat atau berlebihan.

Pengaruh *Risk Tolerance* Terhadap *Risky Investment Intention* dengan *Financial Literacy* sebagai Variabel Moderasi

Uji hipotesis menyimpulkan bahwa *financial literacy* tidak berperan dalam memoderasi hubungan antara *risk tolerance* dengan *risky investment intention* mahasiswa. Pernyataan serupa juga dihasilkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Salsabila & Arifin (2024) dan Masruroh & Perwita Sari (2021). Hasil penelitian Budiarto & Susanti (2017) juga mengatakan bahwa responden terlalu percaya diri dengan hasil investasi yang pernah diperoleh sebelumnya sehingga mengabaikan pengetahuan yang dimiliki dalam membuat suatu keputusan investasi. Hal ini bertolak belakang dengan teori *traditional finance* yang berpendapat bahwa investor membuat keputusan secara rasional berdasarkan pengetahuan finansial, bukan berdasarkan faktor psikologis.

5. Kesimpulan

Dari hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap *risky investment intention*, sementara *financial literacy* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *risky investment intention*. Selain itu, *financial literacy* juga tidak berperan dalam memoderasi hubungan antara *risk tolerance* dengan *risky investment intention* mahasiswa aktif Fakultas SBM Universitas Kristen Petra. Mayoritas responden dari penelitian ini merupakan mahasiswa semester lima jurusan *finance & investment* dan *business management* yang telah memperoleh pengetahuan dasar melalui mata kuliah manajemen keuangan. Tingginya tingkat pemahaman keuangan seseorang ternyata tidak selalu mampu mendorong orang tersebut untuk melakukan investasi. Ada banyak faktor lain yang mempengaruhi

keputusan investasi seorang individu, salah satunya yaitu pengalaman berinvestasi sebelumnya dan faktor psikologis. Oleh sebab itu, tingkat toleransi risiko seorang individu yang besar juga dapat membuat seseorang menghindari investasi yang berisiko karena adanya faktor-faktor lain tersebut.

Referensi

- Abdillah, W., Permatasari, R., & Hendrawaty, E. (2019). Understanding determinants of individual intention to invest in digital risky investment. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 10(1), 124–137. <https://doi.org/10.15294/jdm.v10i1.18243>
- Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen investasi dan portofolio*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- Aren, S., & Hamamci, H. N. (2020). Relationship between risk aversion, risky investment intention, investment choices: Impact of personality traits and emotion. *Kybernetes*, 49(11), 2651–2682. <https://doi.org/10.1108/K-07-2019-0455>
- Aren, S., & Hamamci, H. N. (2023). Evaluation of investment preference with phantasy, emotional intelligence, confidence, trust, financial literacy and risk preference. *Kybernetes*, 52(12), 6203–6231. <https://doi.org/10.1108/K-01-2022-0014>
- Aren, S., & Zengin, A. N. (2016). Influence of financial literacy and risk perception on choice of investment. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 235, 656–663. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.11.047>
- Aydemir, S., & Aren, S. (2017). Do the effects of individual factors on financial risk-taking behavior diversify with financial literacy? *Kybernetes*, 46(10), 1706–1734. <https://doi.org/10.1108/K-10-2016-0281>
- Budiarto, A., & Susanti. (2017). Pengaruh financial literacy, overconfidence, regret aversion bias, dan risk tolerance terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(2), 1.
- Dickason, Z., & Ferreira, S. (2019). The effect of gender and ethnicity on financial risk tolerance in South African. *Gender & Behaviour*, 16, 10851–10862. <https://www.researchgate.net/publication/333090013>
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error. *Journal of Marketing Research*, 18, 39–50. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/3151312>
- Hair, J. F. ., Black, W. C. ., Babin, B. J. ., & Anderson, R. E. . (2014). *Multivariate data analysis*. Pearson Education Limited.
- 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*. Springer Nature. <https://doi.org/https://doi.org/10.1007/978-3-030-80519-7>
- Haryono, S. (2016). *Metode SEM untuk penelitian manajemen Amos 22.00, LISREL 8.80 dan Smart PLS 3.0*. PT. Intermedia Personalia Utama.
- Hemrajani, P., Rajni, Khan, M., & Dhiman, R. (2023). Financial risk tolerance: A review and research agenda. *European Management Journal*, 41(6), 1119–1133. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2023.10.004>

- Henseler, J., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2015). A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 43(1), 115–135. <https://doi.org/10.1007/s11747-014-0403-8>
- Huang, J. Y., Shieh, J. C. P., & Kao, Y.-C. (2016). Starting points for a new researcher in behavioral finance. *International Journal of Managerial Finance*, 12(1), 92–103.
- Kartini, T., & Mashudi, U. (2022). Literasi keuangan (financial literacy) mahasiswa indekos calon pendidik ekonomi FKIP Universitas Jember. *Promosi (Jurnal Pendidikan Ekonomi)*, 10(2). <https://doi.org/10.24127/pro.v10i2.6648>
- Kawamura, T., Mori, T., Motonishi, T., & Ogawa, K. (2021). Is financial literacy dangerous? Financial literacy, behavioral factors, and financial choices of households. *Journal of the Japanese and International Economies*, 60. <https://doi.org/10.1016/j.jjie.2021.101131>
- Khalik, A., Salim Sultan, M., & Hamzah, M. (2024). Pengaruh literasi keuangan, toleransi risiko, dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi cryptocurrency di Sulawesi Selatan. *AKMEN Jurnal Ilmiah*, 21. <https://ejournal.nobel.ac.id/index.php/akmen>
- Khan, M. N., Rothwell, D. W., Cherney, K., & Sussman, T. (2017). Understanding the financial knowledge gap: A new dimension of inequality in later life. *Journal of Gerontological Social Work*, 60(6–7), 487–503. <https://doi.org/10.1080/01634372.2017.1317311>
- Khan, R. A. A., & Sadiq, M. N. (2018). Financial literacy, risk perception, and investment intention among youth in Pakistan. *International Journal of Management Sciences and Business Research*, 7(5), 2226–8235. <http://www.ijmsbr.com>
- Korkmaz, A. G., Yin, Z., Yue, P., & Zhou, H. (2021). Does financial literacy alleviate risk attitude and risk behavior inconsistency? *International Review of Economics and Finance*, 74, 293–310. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2021.03.002>
- KSEI. (2023). *Statistik pasar modal Indonesia*. https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Desember_2023_v5.pdf
- Kuzniak, S., Rabbani, A., Heo, W., Ruiz-Menjivar, J., & Grable, J. E. (2015). The Grable and Lytton risk-tolerance scale: A 15-year retrospective. *Financial Services Review*, 24(2), 177–192. <https://doi.org/10.61190/fsr.v24i2.3240>
- Mahardhika, M. D., & Asandimitra, N. (2023). Pengaruh overconfidence, risk tolerance, return, financial literacy, financial technology terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(3), 602–613. <https://doi.org/10.26740/jim.vn.p602-613>
- Masrurroh, D., & Perwita Sari, R. (2021). Pengaruh risk tolerance terhadap keputusan mahasiswa Surabaya berinvestasi dengan financial literacy sebagai variabel moderasi. *JAE (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 6(3), 32–39. <https://doi.org/10.29407/jae.v6i3.16155>
- Mohta, A., & Shunmugasundaram, V. (2024). Moderating role of millennials' financial literacy on the relationship between risk tolerance and risky investment behavior: evidence from India. *International Journal of Social Economics*, 51(3), 422–440. <https://doi.org/10.1108/IJSE-12-2022-0812>

- Mouna, A., & Anis, J. (2017). Financial literacy in Tunisia: Its determinants and its implications on investment behavior. *Research in International Business and Finance*, 39, 568–577. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.09.018>
- Mushafiq, M., Khalid, S., Sohail, M. K., & Sehar, T. (2023). Exploring the relationship between investment choices, cognitive abilities risk attitudes and financial literacy. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 39(4), 1122–1136. <https://doi.org/10.1108/JEAS-07-2021-0130>
- Nosita, F., & Lestari, T. (2019). Toleransi risiko pada wanita di Indonesia. *Kajian Ekonomi Keuangan*, 3(2), 87–102. <https://doi.org/10.31685/kek.v3i1.450>
- Pak, O., & Mahmood, M. (2015). Impact of personality on risk tolerance and investment decisions: A study on potential investors of Kazakhstan. *International Journal of Commerce and Management*, 25(4), 370–384. <https://doi.org/10.1108/IJCoMA-01-2013-0002>
- Rooij, M. Van, Lusardi, A., & Alessie, R. (2007). *Financial literacy and stock market participation*. <http://www.nber.org/papers/w13565>
- Salsabila, R. T., & Arifin, A. (2024). Financial literacy sebagai variabel moderasi: Studi kasus pada mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 17(1), 524–539. <https://doi.org/10.46306/jbbe.v17i1>
- Sarwono, J., & Narimawati, U. (2015). *Membuat Skripsi, Tesis, dan Disertasi dengan Partial Least Square SEM (PLS-SEM)* (1st ed.). Andi Publisher.
- Sugiyono. (1997). *Statistika untuk penelitian*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian pendidikan: Pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Supriana, E. M., Herawati, E., Aprilisa, M., Aulia, L. F., & Febriyansyah, I. (2024). Inovasi produk keuangan syariah untuk generasi Z. *Jurnal Ekonomi & Bisnis (JEB) Universitas Samawa*, 12(2), 187–196. <http://ejournalppmunsa.ac.id/index.php/jebPp.187-196>
- Tamara, D., Suhardiman, S., Rustam, S. S., & Kurniawan, B. (2022). Indonesian millennial generations' financial literacy in relation to its behavior in investment decision. *3rd Asia Pacific International Conference on Industrial Engineering and Operations Management*. <https://doi.org/https://doi.org/10.46254/AP03.20220227>
- Ulfa, F. N., Supramono, S., & Sulistyawati, A. I. (2023). Influence of financial literacy, risk tolerance, financial efficacy on investment decisions and financial management behavior. *Kontigensi: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(2). <https://doi.org/10.56457/jimk.v11i2.449>
- Zakaria, Z., Roslan Ismail, M., & Maisarah Mohamad Nor, S. (2017). Financial literacy and risk tolerance towards saving and investment: A case study in Malaysia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(4), 507–514. <http://www.econjournals.com>