



## Dilema Faktor Kepribadian dan Bias Kognitif dalam Perilaku Keputusan Investasi Gen Z

### *The Dilemma of Personality Traits and Cognitive Biases in the Investment Decision Behavior of Gen Z*

Riyadi Aprayuda\*<sup>1</sup>, Saskia Adellia Prameswari<sup>2</sup>

<sup>12</sup>Politeknik Negeri Batam, Jurusan Manajemen Bisnis, Batam, Kepulauan Riau

Email: \*[riyadiaprayuda@polibatam.ac.id](mailto:riyadiaprayuda@polibatam.ac.id)

#### Article Info

Article history:

Received: 24 Juli 2025

Accepted: 17 Juni 2026

Published: 20 Juni 2026

Keywords: *personality traits; cognitive bias; risk preference; investment decision; generation z*

DOI: 10.37859/jae.v16i1.9797

JELClassification: D9 (D91), G4 (G41)

#### Abstrak

Penelitian ini mengkaji pengaruh faktor kepribadian (*trait anger, trait anxiety, self-monitoring*) dan bias kognitif (*overconfidence, herding behavior*) terhadap keputusan investasi Generasi Z. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan menyebarkan kuesioner *online* kepada 209 investor aktif di Galeri Investasi Politeknik Negeri Batam. Hasil analisis mengindikasikan bahwa hanya *overconfidence* dan *herding behavior* berpengaruh terhadap keputusan investasi, sedangkan *trait anger, trait anxiety* dan *self-monitoring* tidak berpengaruh. Temuan ini menegaskan bahwa bias kognitif memiliki pengaruh yang lebih dominan dibandingkan faktor kepribadian dalam pengambilan keputusan investasi. Kepercayaan diri berlebihan dan kecenderungan mengikuti tren menjadi dasar utama perilaku investasi Generasi Z. Studi ini menekankan pentingnya edukasi keuangan yang membangun kesadaran terhadap bias psikologis, serta memberikan implikasi bagi pembuat kebijakan dalam merancang strategi edukasi yang sesuai dengan karakteristik investor muda.

*This study investigates how personality traits (trait anger, trait anxiety, self-monitoring) and cognitive biases (overconfidence, herding behavior) affect Generation Z investment decision. A quantitative approach was used, with an online survey, from 209 active investors in Investment Gallery of Politeknik Negeri Batam. The analysis results indicate that only overconfidence and herding behavior significantly influence Generation Z's investment decision, while trait anger, trait anxiety, and self-monitoring show no significant effect. This finding confirms that cognitive biases have a more dominant influence than personality traits in investment decision-making. Overconfidence and herding behavior are the main factors in the investment decisions of Generation Z. This study emphasizes the importance of financial education that builds awareness of psychological biases and provides implications for policymakers in designing education strategies that are appropriate for the characteristics of young investors.*

## PENDAHULUAN

Aktivitas investasi di pasar modal Indonesia menunjukkan tren peningkatan signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Hal ini dibuktikan dengan meningkatnya partisipasi investor di pasar modal Indonesia. Hingga awal 2024, jumlah investor tercatat mencapai 14,87 juta, naik dari 12,16 juta pada 2023 dengan mayoritas merupakan investor individu, (KSEI, 2024). Jika dibandingkan dengan total penduduk Indonesia saat ini mencapai 281,60 juta jiwa, angka ini mengindikasikan bahwa sekitar 5,28% penduduk Indonesia merupakan investor di pasar modal. Dilihat dari sisi segmentasi pasar, 54% investor pasar modal didominasi oleh individu berusia di bawah 30 tahun. Investor pada usia ini termasuk ke dalam kelompok "Generasi Z" (Wisnubrata, 2021). Hal ini menjelaskan bahwa Generasi Z memegang peranan penting dalam tren investasi di pasar modal.

Generasi Z yang lahir antara tahun 1997-2012 dikenal sebagai generasi digital yang terbiasa menggunakan teknologi dan media sosial dalam kehidupan sehari-hari (Suwardhana et al., 2023). Perkembangan teknologi telah mempermudah akses terhadap informasi keuangan, termasuk melalui media sosial (Pandey & Guillemette, 2024). Di Indonesia, sekitar 139 juta orang aktif menggunakan media sosial yang saat ini tidak hanya digunakan untuk menjalin relasi, tetapi juga sebagai sumber informasi tambahan (DataReportal, 2024). Sejumlah studi menunjukkan bahwa generasi milenial dan Generasi Z cenderung mengandalkan media sosial sebagai sumber informasi utama untuk mendapatkan saran keuangan (Forbes, 2023). Sebelum era digital, pengambilan keputusan investasi lebih dipengaruhi oleh faktor internal seperti karakter kepribadian serta literasi tradisional dari konsultan atau media cetak. Namun, pada saat ini kehadiran media sosial terbukti memengaruhi keputusan finansial individu (Florendo & Estelami, 2019).

Media sosial telah menjadi saluran informasi investasi populer melalui konten atau komunitas keuangan di platform seperti TikTok, Instagram, dan YouTube. Fenomena seperti promosi investasi Binomo oleh *influencer* yang menjanjikan keuntungan instan telah mendorong banyak investor untuk mengambil keputusan tanpa mempertimbangkan risiko (Kompas.com, 2022). Contoh lain promosi saham PANI oleh investor Andry Hakim dengan klaim keuntungan hingga 3000%, yang berhasil menarik minat investor ritel meskipun fundamental perusahaannya diragukan (BursaNusantara.com, 2025). Hal serupa terjadi pada saham CUAN, BREN dan PTRO milik Prajogo Pangestu yang mengalami kenaikan harga meski secara fundamental belum cukup kuat dan valuasi tergolong tinggi (Warta Ekonomi, 2025). Sentimen seperti "saham orang terkaya" atau "saham favorit investor asing" yang tersebar luas menciptakan ekspektasi berlebihan di kalangan investor muda (Warta Ekonomi, 2025). Kondisi ini mencerminkan bahwa Generasi Z menganggap *influencer* sebagai sumber informasi keuangan yang kredibel (American Survey Center, 2023). Namun, informasi yang disebarkan melalui media sosial tersebut berpotensi memengaruhi perilaku investor baik secara rasional maupun irasional.

Investor sering kali tidak sepenuhnya rasional dalam mengambil keputusan investasi, sebagaimana dijelaskan dalam teori *behavioral finance* yang menjelaskan pengaruh faktor psikologis seperti bias kognitif dan emosional dalam pengambilan keputusan (Kim & Nofsinger, 2008). Dalam praktiknya, bias perilaku seperti paparan narasi negatif atau provokatif di media sosial dapat memicu emosi panik atau marah sehingga mendorong keputusan yang impulsif (Lerner & Keltner, 2010). Arus informasi yang cepat berubah dan opini beragam di media sosial juga memicu kecemasan sehingga membuat investor, terutama Generasi Z, lebih memilih opsi investasi yang lebih aman atau mengikuti tren tanpa analisis yang mendalam (Hengen & Alpers, 2021). Pengaruh sosial seperti *herding behavior* mendorong individu meniru keputusan orang lain karena takut tertinggal, bukan karena pertimbangan rasional yang objektif (Sofyan et al., 2020). Kondisi ini menunjukkan bahwa emosi dan tekanan sosial berperan dalam mendorong keputusan investasi yang menyimpang dari prinsip rasionalitas (Shefrin, 2007). Bias perilaku dikategorikan menjadi 2 jenis, yaitu bias kognitif (*cognitive bias*) yang diartikan sebagai kesalahan dalam memahami informasi atau fakta dan bias emosional yang berasal dari perasaan karena tidak dipertimbangkan secara sadar (Pompian, 2006). Studi ini fokus pada dua aspek tersebut, mencakup faktor kepribadian (*trait anger, trait anxiety, self-monitoring*) dan bias kognitif (*overconfidence, herding behavior*).

Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji pengaruh variabel *trait anger, trait anxiety, overconfidence, herding behavior, self-monitoring* terhadap keputusan investasi. Studi yang dilakukan oleh Gambetti & Giusberti (2012) membuktikan bahwa *trait anger* memiliki pengaruh positif dan *trait anxiety* memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Temuan sejalan juga disampaikan oleh Rahman & Gan (2020), yang mengindikasikan bahwa *trait anger* tidak memiliki pengaruh,

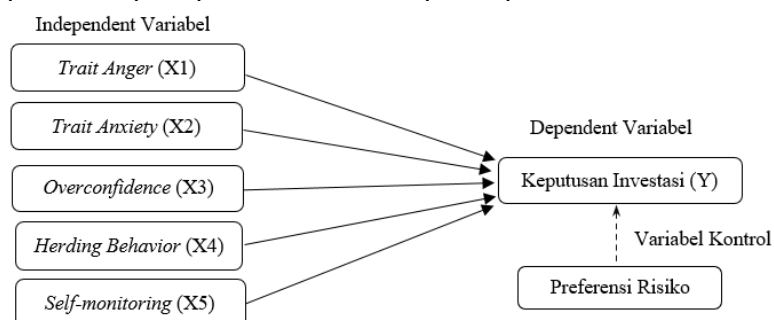
sementara *trait anxiety* berpengaruh negatif terhadap keputusan investor Generasi Y di Malaysia. Penelitian lain oleh Aqilla & Juanda (2023) menemukan *trait anger*, *trait anxiety* dan *herding behavior* tidak memiliki pengaruh sedangkan *overconfidence* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi investor di Banda Aceh. Studi Afriani & Halmawati (2019) menemukan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh dan *herding bias* berdampak positif terhadap keputusan investasi saham. Penelitian Madaan & Singh (2019) membuktikan bahwa *overconfidence* dan *herding* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi di BEI. Di sisi lain, temuan Marciano & Wijaya (2021) menyatakan bahwa *herding* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi di pasar keuangan. Sementara itu, *self-monitoring* dalam beberapa penelitian menghasilkan pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Perbedaan ini menunjukkan bahwa pengaruh aspek kepribadian dan bias kognitif terhadap keputusan investasi bersifat kontekstual, dipengaruhi oleh perbedaan demografis, karakteristik sampel dan fokus penelitian. Oleh karena itu, diperlukan studi lanjutan dengan pendekatan yang mempertimbangkan latar sosial serta karakteristik investor khususnya Generasi Z yang memiliki gaya pengambilan keputusan yang unik dan sangat terhubung dengan internet.

Selain faktor kepribadian dan bias kognitif, preferensi risiko juga merupakan aspek penting yang memengaruhi keputusan investasi sebab mencerminkan kecenderungan individu dalam menerima atau menghindari risiko (Tversky & Kahneman, 1973). Temuan yang dilakukan oleh Pompian (2006) mengungkapkan bahwa investor dengan tingkat preferensi risiko yang berbeda cenderung mengalami jenis bias perilaku yang berbeda. Tipe risiko investor dikelompokkan menjadi 3 yaitu *risk averse*, *risk moderate*, *risk taker*. Variabel ini digunakan sebagai variabel kontrol untuk memperoleh hasil analisis yang lebih akurat terhadap pengaruh bias psikologis sehingga tidak menimbulkan bias tambahan dalam interpretasi hasil. Sejalan dengan pendekatan Aprayuda et al., (2021) yang mempertimbangkan preferensi risiko sebagai variabel kontrol karena dapat memengaruhi proses penilaian dan keputusan investasi.

Meskipun berbagai studi telah meneliti masing-masing variabel terhadap keputusan investasi, sebagian besar penelitian sebelumnya hanya memfokuskan pada satu atau dua bias perilaku secara terpisah dan meneliti investor di kalangan usia berbeda (Aprayuda & Misra, 2020). Penelitian ini menelaah pengaruh simultan dari lima faktor kepribadian dan bias psikologis terhadap keputusan investasi khususnya pada Generasi Z di Indonesia. Penelitian ini memodifikasi studi Rahman & Gan (2020) yang berfokus pada Generasi Y di Malaysia, namun mengusung konteks berbeda yaitu Generasi Z di Indonesia yang lebih berani mengambil risiko, mudah terpengaruh media sosial dan berorientasi pada investasi jangka pendek dibandingkan investor generasi milenial di Malaysia yang lebih konservatif dan berorientasi pada investasi jangka panjang berbasis analisis fundamental. Penelitian ini penting dilakukan karena Generasi Z sangat terhubung dengan teknologi dan mulai aktif terlibat dalam pasar investasi, sehingga lebih rentan terhadap bias perilaku dalam mengambil keputusan.

Kebaruan penelitian terletak pada analisis menyeluruh terhadap karakteristik unik investor muda di Galeri Investasi Politeknik Negeri Batam yang memiliki jumlah investor muda terbanyak di Kepulauan Riau dan penggunaan preferensi risiko sebagai variabel kontrol untuk mengisolasi pengaruh faktor psikologis terhadap keputusan investasi, mengingat preferensi risiko dapat memengaruhi sejauh mana seorang investor siap menanggung risiko atau kerugian. Maka dari itu, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *trait anger*, *trait anxiety*, *overconfidence*, *herding behavior*, dan *self-monitoring* terhadap keputusan investasi Generasi Z.

Kerangka pemikiran pada penelitian ini ditampilkan pada Gambar 1 berikut ini



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Diadaptasi dari Rahman & Gan (2020)

Teori *behavioral finance* menjelaskan bahwa emosi seperti kemarahan dapat mengganggu kemampuan individu dalam mengevaluasi risiko secara objektif dan mendorong pengambilan keputusan yang impulsif (Lerner & Keltner, 2010). Adapun bias emosional yang dapat memengaruhi keputusan investasi yakni *trait anger*. Dalam konteks investasi emosi negatif seperti kemarahan dapat mendorong individu untuk mengambil keputusan secara impulsif dan cenderung mengambil risiko lebih tinggi daripada yang seharusnya. Investor dengan *trait anger* tinggi cenderung mengabaikan analisis rasional, yang membuat mereka membuat keputusan yang terburu-buru seperti membeli atau menjual saham secara emosional tanpa pertimbangan berbasis data (Aqilla & Juanda, 2023). Beberapa penelitian juga menunjukkan bahwa kemarahan dapat menyebabkan investor memilih investasi berisiko tinggi tanpa analisis mendalam yang mengakibatkan keputusan yang merugikan (Rahman & Gan, 2020). Maka dari itu, Peneliti menyimpulkan bahwa hipotesis pertama adalah sebagai berikut:

H1: *Trait Anger* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi Generasi Z

Teori *behavioral finance* menyebutkan bahwa kecemasan yang berlebihan dapat memicu fenomena yang disebut *loss aversion*, yaitu kecenderungan investor untuk fokus meminimalisasi kerugian dibandingkan dengan mencari keuntungan. Individu yang memiliki *trait anxiety* lebih berhati-hati dalam membuat keputusan yang berkaitan dengan keuangan (Gambetti & Giusberti, 2012). Semakin besar kecemasan yang dialami investor jika memiliki lebih banyak informasi (Rahman & Gan, 2020). Penelitian mengindikasikan bahwa *trait anxiety* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi karena dapat menghambat pengambilan keputusan yang rasional dan menyebabkan kehilangan potensi untuk mendapatkan keuntungan lebih besar di masa depan. Oleh karena itu, Peneliti menyimpulkan bahwa hipotesis kedua adalah sebagai berikut:

H2: *Trait Anxiety* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi Generasi Z

Dalam keuangan perilaku, *overconfidence* adalah karakteristik psikologis yang berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi individu. Investor yang mengalami *overconfidence* cenderung lebih banyak melakukan transaksi investasi dan memilih produk yang lebih berisiko karena meyakini dapat mengelola atau memprediksi hasilnya lebih baik daripada investor lain. Sikap ini dapat mengarah pada pengambilan keputusan yang tidak bijaksana, seperti mengabaikan potensi kerugian atau terlalu mempercayai hasil investasi sebelumnya. Penelitian Rahman & Gan (2020) membuktikan bahwa *overconfidence* berdampak negatif terhadap keputusan investasi investor generasi Y di Malaysia. Tingkat *overconfidence* yang tinggi membuat investor mengabaikan *margins of error* sehingga mengurangi ketepatan dalam pengambilan keputusan. Semakin besar kecenderungan investor menunjukkan *overconfidence*, semakin rendah tingkat akurasi keputusan investasinya. Oleh karena itu, Peneliti menyusun hipotesis ketiga adalah sebagai berikut:

H3: *Overconfidence* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi Generasi Z

Teori *behavioral finance* mengatakan bahwa faktor psikologis dan emosional seperti *herding behavior* dapat memengaruhi investor saat membuat Keputusan, yang menyebabkan perilaku investor tidak sepenuhnya rasional karena tidak memperhatikan aspek fundamental perusahaan. Dalam penelitian, Marciano & Wijaya (2021) ditemukan bahwa *herding* memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Hal ini membuktikan bahwa semakin kuat kecenderungan investor untuk bersikap *herding*, maka semakin besar kemungkinan keputusan investasinya didasarkan pada peniruan tindakan individu atau kelompok lain (Kumar & Goyal, 2015). Ketergantungan berlebihan pada perilaku *herding* tanpa evaluasi yang tepat dapat meningkatkan risiko kerugian dan berdampak negatif terhadap keputusan investasi. Maka dari itu, Peneliti menyimpulkan bahwa hipotesis keempat adalah sebagai berikut:

H4: *Herding Behavior* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi Generasi Z

Teori *behavioral finance* menerangkan bahwa individu dengan *self-monitoring* tinggi lebih peka terhadap norma sosial dan sering kali mempertimbangkan norma sosial dan menjaga citra sehingga lebih cermat dalam mengambil keputusan. Mereka menghindari keputusan impulsif dan bertindak strategis berdasarkan pertimbangan rasional. Sebaliknya, Menurut Dumohar (2022) individu dengan *self-monitoring* yang rendah cenderung kurang fleksibel dalam menyesuaikan diri terhadap perubahan di sekitarnya dan sering kali mengabaikan strategi investor lain. Temuan-temuan sebelumnya menyatakan bahwa *self-monitoring* memiliki dampak positif terhadap keputusan investasi karena mendorong investor untuk selalu melakukan pemantauan diri agar mampu menyesuaikan diri dengan perubahan kondisi pasar saham dan mempertimbangkan keputusan investasinya dengan

matang sehingga berpotensi menghasilkan *return* investasi yang lebih besar (Marciano & Wijaya, 2021); (Aqilla & Juanda, 2023). Maka dari itu, Peneliti menyimpulkan bahwa hipotesis kelima adalah sebagai berikut:

H5: *Self-monitoring* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi Generasi Z

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan metode survei berbasis data primer. Kuesioner berbasis Google Form dikembangkan sebagai instrumen untuk mengumpulkan data yang disesuaikan dengan indikator dari masing-masing variabel penelitian diadopsi dari penelitian Aqilla & Juanda (2023). Penyebaran kuesioner dilakukan secara online menggunakan WhatsApp dengan mengirimkan pesan langsung kepada responden maupun melalui grup komunitas investor aktif di Politeknik Negeri Batam.

Populasi yang menjadi subjek dalam penelitian ini mencakup seluruh investor di Galeri Investasi Politeknik Negeri Batam yang berjumlah sekitar 1903 karena memiliki jumlah investor muda terbanyak di Kepulauan Riau. Penentuan jumlah minimal sampel dipilih berdasarkan rumus dari Hair et al., (2017), yaitu minimal lima kali jumlah indikator, sehingga minimum sampel yang dibutuhkan adalah 180 responden. Total responden yang berhasil dikumpulkan sebanyak 236. Sampel ditentukan melalui metode *purposive sampling* berdasarkan karakteristik khusus investor yang terdaftar di Galeri Investasi Politeknik Negeri Batam, kelahiran tahun 1997–2012 atau berusia sekitar 18–27 tahun, memiliki pengalaman berinvestasi di pasar modal minimal 5 bulan serta memiliki minimal aset investasi (saham, reksadana, obligasi, dsb.) di dalam portofolio. Oleh karena itu, berdasarkan kriteria diatas diperoleh sampel sebanyak 209 responden.

Penelitian ini memiliki variabel dependen berupa keputusan investasi yang diukur berdasarkan sejumlah indikator dari Chatzoglou & Kourtidis (2011) dan variabel independen yaitu faktor kepribadian dan bias kognitif. Faktor kepribadian terdiri atas variabel *trait anger* dan *trait anxiety* yang diukur dengan indikator dari Gambetti & Giusberti (2012), sedangkan *self-monitoring* diukur menggunakan indikator dari Biais et al., (2005). Sedangkan variabel bias kognitif terdiri dari *overconfidence* yang diukur menggunakan indikator dari (Mumaraki & Nasieku, 2016), *herding behavior* diukur menggunakan indikator dari Kengatharan & Kengatharan (2014). Serta variabel kontrol preferensi risiko diukur menggunakan indikator dari (Yunia P, 2020). Setiap variabel diukur menggunakan serangkaian indikator yang dikembangkan dan divalidasi dari penelitian sebelumnya. Keseluruhan variabel diukur menggunakan skala Likert, dengan rentang skor 1 hingga 5, yakni: (1) Sangat Tidak Setuju, (2) Tidak Setuju, (3) Netral, (4) Setuju, (5) Sangat Setuju.

Analisis data pada penelitian menerapkan metode *Partial Least Squares - Structural Equation Modeling* (PLS-SEM). PLS-SEM dipilih karena mampu mengolah model yang komprehensif dan data dengan jumlah sampel yang relatif kecil.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian melibatkan sebanyak 209 responden yang dijadikan sebagai sampel. Berdasarkan karakteristik responden, 65% berjenis kelamin perempuan, sedangkan sisanya 35% berjenis kelamin laki-laki. Dari segi usia, mayoritas berada pada range 21-24 tahun 57%, diikuti oleh usia 18-20 tahun 23%, 25-28 tahun 20%. Berdasarkan status pekerjaan, mayoritas merupakan pelajar/mahasiswa 77%, sisanya bekerja sebagai karyawan 17% dan wirausaha 6%. Dilihat dari rata-rata uang saku bulanan, 41% responden memiliki uang saku kurang dari Rp1.000.000, kemudian 24% berada pada rentang Rp1.000.000-Rp3.000.000, 24% lainnya memiliki Rp3.000.000-Rp5.000.000 dan hanya 11% yang memiliki uang saku lebih dari Rp5.000.000. Berdasarkan lama pengalaman berinvestasi, sebanyak 48% responden memiliki pengalaman antara 5 bulan hingga 1 tahun, 40% memiliki pengalaman 1-3 tahun, dan sisanya 11% berinvestasi selama 3-5 tahun serta hanya 1% yang telah berinvestasi lebih dari 5 tahun. Dari sisi frekuensi transaksi, sebagian besar responden melakukan transaksi 1-3 kali 56% dalam periode waktu tertentu, sedangkan 23% melakukan transaksi 3-5 kali, dan 21% melakukan lebih dari 5 kali.

Penelitian ini menerapkan uji homogenitas untuk mengevaluasi apakah dua atau lebih kelompok data sampel memiliki variasi yang seragam. Pengelompokan dilakukan berdasarkan jenis kelamin dan preferensi risiko investor. Hasil dari uji homogenitas dapat dilihat pada Tabel 1.

### Tabel 1: Uji Homogenitas

Kelompok	Box'M	Approximate Chi-Square	Df	Sig
Jenis Kelamin	4.441	4.417	1	0.205
Preferensi Risiko	0.351	0.349	1	0.555

Sumber: Data Diolah (2026)

Hasil uji pada Tabel 1 memperlihatkan bahwa nilai signifikansi (*p-value*) dari kedua kelompok melebihi batas signifikansi 0,05 (Hajaroh & Raehanah, 2021). Temuan ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan varians yang signifikan antara kelompok jenis kelamin dan preferensi risiko dalam penelitian ini. Artinya, perbedaan laki-laki dan perempuan tidak menimbulkan variasi signifikan dalam data, sehingga distribusi data dari kedua kelompok jenis kelamin serupa secara statistik. Hal yang sama berlaku untuk preferensi risiko baik rendah, sedang maupun tinggi yang memiliki varians data yang sejenis. Ini mengindikasikan perbedaan tingkat toleransi risiko investasi tidak berdampak signifikan terhadap penyebaran data. Dengan demikian, data dari seluruh kelompok bersifat homogen dan memenuhi syarat untuk analisis lebih lanjut, sehingga analisis statistik dapat dilakukan pada seluruh sampel tanpa perlu memisahkan atau memberi perlakuan berbeda antar kelompok.

Pengujian *outer model* dilakukan guna mengevaluasi validitas dan reliabilitas konstruk uji validitas bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu variabel dalam merepresentasikan konsep yang seharusnya diukur. Hasil pengujian *outer model* terhadap 20 item pertanyaan variabel memiliki nilai *outer loading* di atas 0,7 sebagaimana disarankan oleh Hair et al., (2017), yang berarti indikator-indikator tersebut dapat merepresentasikan konstruksinya dengan baik (*convergent validity*) dan yang tidak memenuhi syarat sudah dieliminasi. Selain itu, nilai *Average Variance Extracted* (AVE) lebih dari 0,5 dan *Composite Reliability* lebih dari 0,7 pada konstruk menandakan bahwa instrumen yang digunakan bersifat andal dan konsisten dalam mengukur variabel penelitian.

Nilai *R-square* mencerminkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai ini mengacu pada klasifikasi Hair et al., (2017) yang dikategorikan menjadi tiga tingkat: lemah (0.25), sedang (0.50), dan kuat (0.75). Dalam penelitian ini dibuktikan nilai *R-square* sebesar 0.584 yang mengindikasikan bahwa model memiliki kekuatan moderat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *trait anger*, *trait anxiety*, *overconfidence*, *herding behavior* dan *self-monitoring* dalam penelitian ini mampu menjelaskan 58% variasi dari keputusan investasi.

Pengujian hubungan antara variabel laten, baik variabel dependen maupun independen, dilakukan pada tahap *inner model*. Menurut Hair et al., (2017), suatu hipotesis dapat dinyatakan signifikan apabila nilai *p-value* lebih kecil dari 0.01. Berdasarkan Tabel 2, nilai *p-value* untuk variabel *overconfidence* dan *herding behavior* berada di bawah batas 0.01, sehingga terbukti memiliki pengaruh yang kuat terhadap keputusan investasi. Sebaliknya, variabel *trait anger*, *trait anxiety* dan *self-monitoring* memiliki *p-value* di atas 0.01, sehingga hubungan ketiga variabel dengan keputusan investasi tersebut tidak terbukti signifikan.

**Tabel 2: Uji Hipotesis Model**

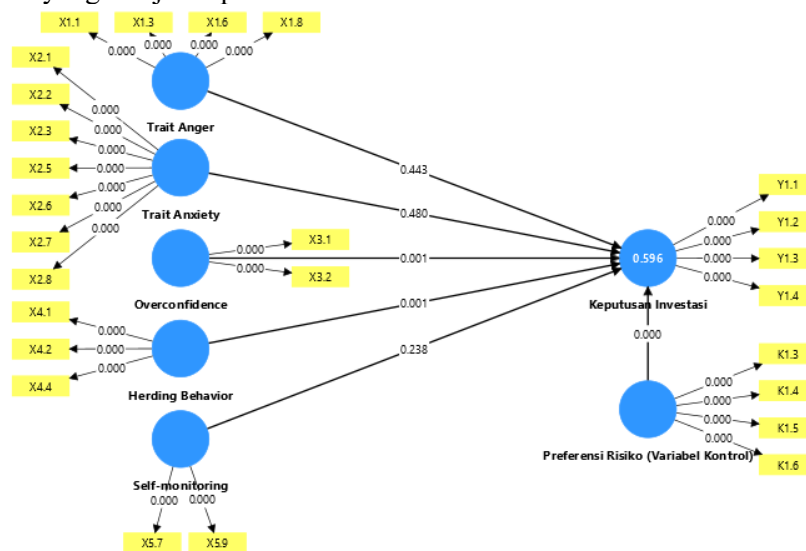
Hipotesis	Original sample	T statistics	P values	Keterangan
<i>Trait Anger</i> -> Keputusan Investasi	-0.011	0.144	0.443	Tidak Terdukung
<i>Trait Anxiety</i> -> Keputusan Investasi	-0.004	0.051	0.480	Tidak Terdukung
<i>Overconfidence</i> -> Keputusan Investasi	0.149	2.977	0.001	Pengaruh Menunjukkan Arah Positif
<i>Herding Behavior</i> -> Keputusan Investasi	0.226	3.115	0.001	Pengaruh Menunjukkan Arah Positif
<i>Self-Monitoring</i> -> Keputusan Investasi	0.037	0.712	0.238	Tidak Terdukung
Preferensi Risiko -> Keputusan Investasi	0.571	9.660	0.000	Variabel Kontrol

Sumber: Data Diolah (2026)

Pada Tabel 2 ditunjukkan bahwa variabel preferensi risiko sudah dikendalikan dalam penelitian ini. Berdasarkan teori *behavioral finance*, toleransi risiko memengaruhi cara investor merespons tekanan informasi dan sosial. Dalam proses pengambilan keputusan investasi, keberanian atau kehati-hatian seseorang dalam menghadapi risiko dapat memengaruhi kecenderungan bias

perilaku yang ditunjukkan. Individu yang lebih berani mengambil risiko (*risk taker*) cenderung bersikap berbeda dalam menghadapi informasi dibandingkan dengan individu yang menjauhi risiko (*risk averse*). Investor yang termasuk *risk taker* umumnya lebih impulsif dalam mengikuti tren dan lebih percaya diri ketika mengambil keputusan, sedangkan investor yang *risk averse* cenderung lebih hati-hati dan mudah dipengaruhi oleh kecemasan. Generasi Z yang sangat terpapar media sosial membuat kontrol ini menjadi penting untuk mengisolasi bias psikologis terhadap keputusan investasi tidak terdistorsi oleh perbedaan tingkat toleransi risiko antar responden. Dengan demikian, pengaruh masing-masing bias yang diteliti dapat lebih objektif dan akurat.

Gambaran hasil pengujian inner model serta pertanyaan yang relevan digunakan dapat dilihat pada model SEM PLS yang disajikan pada Gambar 2.



**Gambar 2 Hasil Uji Inner Model**  
 Sumber: Data Diolah (2026)

**Pembahasan**

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa *trait anger* tidak berdampak signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z sehingga hipotesis pertama tidak terdukung. Dengan kata lain, tingkat kemarahan tidak kuat memengaruhi keputusan investasi Generasi Z. Temuan ini bertolak belakang dengan teori *behavioral finance* yang menyatakan bahwa kemarahan dapat mendorong individu bertindak impulsif dan tergesa-gesa dalam mengambil keputusan investasi (Lerner & Keltner, 2010). Temuan ini sama dengan hasil studi Aqilla & Juanda (2023); Rahman & Gan (2020) yang menemukan *trait anger* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Artinya, investor Generasi Z dalam penelitian ini masih mampu bersikap rasional dan mempertimbangkan informasi serta fakta yang tersedia sebelum membuat keputusan, sehingga tidak terburu-buru dalam bertindak. Hal ini mencerminkan bahwa perilaku investasi Generasi Z cenderung dipengaruhi oleh logika dan informasi digital dibandingkan dengan emosi dasar seperti kemarahan.

Hasil lain menunjukkan bahwa *trait anxiety* tidak memiliki dampak signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z sehingga hipotesis kedua tidak terdukung. Temuan tersebut bertolak belakang dengan teori *behavioral finance* yang menjelaskan bahwa investor yang cemas cenderung lebih berhati-hati dan memilih menghindari investasi yang berisiko dalam mengambil keputusan (Gambetti & Giusberti, 2012). Hal ini dapat terjadi karena generasi ini adaptif terhadap perubahan, memiliki akses luas terhadap informasi keuangan melalui platform digital, mengandalkan edukasi dan lebih *aware* terhadap Risiko, sehingga mampu mengelola informasi dan mengambil keputusan yang rasional. Selain itu, investor pemula belum memiliki tanggungan finansial yang besar sehingga keputusan mereka dalam berinvestasi belum terlalu dibebani oleh rasa takut akan kerugian. Hasil ini relevan dengan penelitian Aqilla & Juanda (2023) yang membuktikan bahwa *trait anxiety* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi investor di Banda Aceh. Temuan ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya oleh Rahman & Gan (2020) yang menemukan bahwa *trait anxiety* berdampak negatif terhadap keputusan investasi investor Gen Y di Malaysia. Perbedaan hasil temuan ini

disebabkan oleh variasi dalam konteks penelitian, mulai dari karakteristik sampel, fokus penelitian, dan demografi responden.

Berikutnya, hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi Generasi Z. Temuan ini bertentangan dengan hipotesis awal yang memprediksi arah negatif. Namun, hasil ini selaras dengan penelitian Marciano & Wijaya (2021) yang menunjukkan adanya pengaruh positif *overconfidence* terhadap keputusan investasi investor di Indonesia. Temuan ini juga diperkuat oleh teori *behavioral finance* yang menjelaskan bahwa individu yang *overconfident* dalam menilai kemampuan mereka cenderung lebih aktif dalam berinvestasi (Madaan & Singh, 2019). Dengan kata lain, semakin besar tingkat *overconfidence*, semakin tinggi pula keputusan investasi Generasi Z. Temuan ini sejalan dengan studi Aprayuda et al., (2021) yang menunjukkan bahwa investor lebih terpengaruh oleh informasi yang disajikan terakhir. Hal ini menginterpretasikan mengapa investor Generasi Z menunjukkan kecenderungan reaktif terhadap informasi pasar yang baru muncul. Perbedaan hasil antara penelitian ini dan studi sebelumnya dapat dijelaskan melalui oleh perubahan demografis dan psikografis dari populasi investor yang menunjukkan perubahan dalam cara mereka mengakses, memproses dan merespons informasi investasi. Dalam konteks ini, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat *overconfidence*, investor Gen-Z menambah jumlah investasi. Investor Gen-Z memiliki arah perilaku yang berbeda dengan Gen-Y seperti pada penelitian Rahman & Gan (2020). Mereka menemukan bahwa *overconfidence* memiliki arah negatif terhadap keputusan investasi, yang mengindikasikan bahwa *overconfidence* dapat menurunkan kualitas investasi.

Hasil uji hipotesis selanjutnya mengindikasikan bahwa *herding behavior* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi Generasi Z. Temuan ini bertentangan dengan hipotesis awal yang memprediksi bahwa perilaku *herding* berdampak negatif terhadap keputusan investasi. Hasil studi ini berbeda dengan studi Marciano & Wijaya (2021) yang membuktikan bahwa *herding* memiliki pengaruh negatif karena mendorong investor mengambil keputusan dengan mengikuti langkah orang lain tanpa mempertimbangkan kondisi fundamental perusahaan yang mengarah pada keputusan tidak rasional dan merugikan investor. Selain itu, hasil ini juga tidak sejalan dengan teori *behavioral finance* yang menegaskan bahwa mengikuti keputusan mayoritas akan menyebabkan keputusan investor menjadi tidak rasional (Kumar & Goyal, 2015). Namun, hasil temuan penelitian ini diperkuat oleh Madaan & Singh (2019) yang membuktikan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Semakin tinggi perilaku *herding*, semakin berkualitas keputusan investasi. Generasi Z yang aktif di media sosial mudah terpengaruh oleh konten *influencer* dalam menjual atau membeli saham seperti yang terjadi pada saham PANI yang sempat melonjak akibat ulasan *influencer* Andry Hakim yang mengklaim potensi return hingga 3000% (BursaNusantara.com, 2025). Fenomena FOMO mendorong investor pemula untuk ikut membeli saham tersebut tanpa analisis mendalam, memperkuat temuan Sofyan et al., (2020) bahwa keputusan investasi kini sangat dipengaruhi oleh informasi yang bersumber dari internet dan media sosial. Meskipun tidak selalu berkelanjutan, keputusan investasi yang bersifat impulsif ini membuat peluang keuntungan yang diperoleh hanya bersifat jangka pendek. Hal ini sesuai dengan karakteristik Generasi Z yang cenderung menjalankan strategi investasi jangka pendek atau trading aktif dibandingkan investasi jangka panjang. Oleh karena itu, *herding behavior* lebih mencerminkan reaksi terhadap pengaruh sosial yang pada akhirnya memperkuat keputusan investasi. Investor Gen-Z Bias emosional yang berbeda dengan Gen-Y misalnya penelitian Rahman & Gan (2020). Tampaknya investor Gen-Z memiliki preferensi yang lebih berkualitas sehingga *herding behavior* menambah jumlah investasi mereka berbeda dengan Gen-Y.

Pengujian hipotesis yang terakhir mengindikasikan bahwa *self-monitoring* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi Generasi Z sehingga hipotesis kelima tidak terdukung. Temuan ini bertolak belakang dengan teori *behavioral finance* yang berpendapat bahwa individu dengan *self-monitoring* tinggi cenderung mempertimbangkan bagaimana tindakan mereka dipersepsi oleh orang lain (Aqilla & Juanda, 2023). Hasil temuan penelitian ini membuktikan bahwa Generasi Z lebih percaya diri dalam menilai informasi yang membuat mereka terbiasa melakukan analisis secara mandiri dan berbasis data ketika mengambil keputusan. Di kalangan mahasiswa atau investor muda keputusan untuk membeli atau menjual saham sering didasari oleh minat individu atau tujuan keuangan pribadi bukan karena ingin mempertimbangkan aspek citra sosial dan penilaian orang lain. Meskipun tren investasi meningkat di kalangan generasi ini, investasi belum menjadi norma sosial

utama seperti gaya hidup atau konsumsi sehingga Generasi Z tidak perlu menyesuaikan perilaku investasi mereka agar diterima secara sosial. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya Rahman & Gan (2020); Marciano & Wijaya (2021) yang menunjukkan bahwa *self-monitoring* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi karena investor secara aktif memantau dirinya sendiri dan cenderung bertindak secara strategis serta mempertimbangkan keputusan investasinya dengan matang sehingga berpotensi menghasilkan *return* investasi yang lebih besar.

## SIMPULAN

Studi ini dilakukan untuk menguji pengaruh faktor kepribadian (*trait anger*, *trait anxiety*, *self-monitoring*) dan bias kognitif (*overconfidence*, *herding behavior*) terhadap keputusan investasi Generasi Z. Dari lima hipotesis yang dirumuskan, variabel yang terbukti berpengaruh secara signifikan yaitu *overconfidence* dan *herding behavior*. Namun, pengaruh kedua variabel berlawanan dengan hipotesis yang dirumuskan sebelumnya. *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, membuktikan bahwa investor pemula berusia 18–27 tahun umumnya lebih percaya diri terhadap kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki. Hal ini membuat mereka yakin bahwa keputusan investasi yang diambil akan menghasilkan keuntungan sesuai harapan. Karakteristik Generasi Z yang berani mengambil risiko, cepat mengakses informasi digital serta memiliki semangat untuk mencapai kemandirian finansial di usia muda turut mendorong mereka untuk aktif dalam mengambil keputusan investasi, meskipun pengalaman mereka di pasar modal masih terbatas. Sementara itu, temuan positif pada *herding behavior*, mengindikasikan bahwa keputusan investasi Generasi Z dipengaruhi oleh tren sosial, peran *influencer* serta fenomena FOMO (*Fear of Missing Out*), di mana konfirmasi sosial dari lingkungan sekitar memperkuat keyakinan mereka untuk berinvestasi. Keputusan investasi yang diambil pun cenderung berorientasi pada tren jangka pendek dan bersifat impulsif, sesuai dengan preferensi Generasi Z terhadap strategi investasi jangka pendek atau trading. Sebaliknya, variabel *trait anger*, *trait anxiety*, dan *self-monitoring* tidak membuktikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini mengindikasikan bahwa faktor kepribadian belum menjadi faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi di kalangan Generasi Z.

## SARAN

Penelitian ini memperkaya literatur dalam bidang psikologi perilaku dan keuangan dengan menyoroti pengaruh faktor kepribadian dan bias kognitif terhadap keputusan investasi Generasi Z. Hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya memahami perilaku investasi Generasi Z yang dipengaruhi bias psikologis seperti *overconfidence* dan *herding behavior*. Kepercayaan diri berlebihan dan kecenderungan mengikuti tren tanpa analisis mendalam menjadi karakteristik umum investor muda saat ini dalam mengambil keputusan investasi. Di satu sisi, bias kognitif ini dapat meningkatkan keberanian untuk berinvestasi, namun di sisi lain jika tidak diimbangi dengan literasi keuangan dan kemampuan evaluasi risiko, bias ini dapat berpotensi menimbulkan keputusan impulsif. Oleh karena itu, regulator pasar modal disarankan untuk menyusun kebijakan edukasi keuangan yang tidak hanya fokus pada unsur teknis dan fundamental, tetapi juga pengenalan dan pengelolaan bias psikologis bagi investor pemula dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian ini memiliki batasan karena hanya melibatkan investor pemula yakni Generasi Z dengan pengalaman investasi kurang dari lima tahun, sehingga belum mencerminkan perilaku investor berpengalaman. Untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif, disarankan untuk penelitian selanjutnya melibatkan investor profesional yang memiliki pengalaman investasi lebih lama, kurang lebih lima tahun di pasar modal dan secara konsisten melakukan trading atau investasi dalam jangka panjang serta memiliki pemahaman mendalam terhadap analisis fundamental maupun teknis, guna mengkaji pengaruh faktor kepribadian dan bias kognitif dalam mengambil keputusan investasi di berbagai tingkat pengalaman dan strategi investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

Afriani, D., & Halmawati, H. (2019). Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1650–1665. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.168>

- American Survey Center. (2023). *Generation Z and the Transformation of American Adolescence: Social Media and Social Connection*. <https://www.americansurveycenter.org/>
- Aprayuda, R., & Misra, F. (2020). Faktor Yang Mempengaruhi Keinginan Investasi Investor Muda di Pasar Modal Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(5), 1084. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i05.p02>
- Aprayuda, R., Misra, F., & Kartika, R. (2021). Does the Order of Information Affect Investors' Investment Decisions? Experimental Investigation. *Journal of Accounting and Investment*, 22(1), 150–172. <https://doi.org/10.18196/jai.v22i1.9965>
- Aqilla, F., & Juanda. (2023). Pengaruh Overconfidence, Trait Anger, Trait Anxiety, Herding Effect, dan Self-Monitoring terhadap Keputusan Investasi Investor di Banda Aceh. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 8(4), 888–906.
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Jumlah Penduduk Pertengahan Tahun (Ribu Jiwa), 2022-2024*. <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MTk3NSMy/jumlah-penduduk-pertengahan-tahun--ribu-jiwa-.html>
- Biais, B., Hilton, D., & Mazurier, K. (2005). *Judgemental Overconfidence , Self-Monitoring , and Trading Performance in an Experimental Financial Market*. 287–312.
- BursaNusantara.com. (2025). *Andry Hakim Ungkap Rahasia Cuan Ribuan Persen di Saham PANI*. <https://bursanusantara.com/andry-hakim-ungkap-rahasia-cuan-ribuan-persen-di-saham-pani>
- Chatzoglou, P., & Kourtidis, D. (2011). *Investors ' trading activity : A behavioural perspective and empirical results* . 40, 548–557. <https://doi.org/10.1016/j.socec.2011.04.008>
- DataReportal. (2024). *Digital 2024: Indonesia*. <https://datareportal-com.translate.goog/reports/digital-2024-indonesia?>
- Dumohar, A. (2022). Behavioral Factors Analysis in Investment Decision Making. *PERWIRA - Jurnal Pendidikan Kewirausahaan Indonesia*, 5(1), 20–31. <https://doi.org/10.21632/perwira.5.1.2%0A0-31>
- Florendo & Estelami. (2019). Peran gaya kognitif, mudah tertipu, dan demografi pada penggunaan media sosial untuk pengambilan keputusan finansial. *Jurnal Pemasaran Jasa Keuangan*, 24, 1–10.
- Forbes. (2023). *Orang Dewasa Menggunakan Media Sosial untuk Mendapatkan Nasihat Keuangan*. <https://www.forbes.com/advisor/investing/financial-advisor/adults-financial-advice-social-media/>
- Gambetti, E., & Giusberti, F. (2012). The effect of anger and anxiety traits on investment decisions. *Journal of Economic Psychology*, 33(6), 1059–1069. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2012.07.001>
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. Sage Publications.
- Hengen, K. M., & Alpers, G. W. (2021). Stress Makes the Difference: Social Stress and Social Anxiety in Decision-Making Under Uncertainty. *Frontiers in Psychology*, 12(February), 1–16. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2021.578293>
- Kengatharan, L., & Kengatharan, N. (2014). The Influence of Behavioral Factors in Making Investment Decisions and Performance: Study on Investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 1. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i1.4893>
- Kim, K. A., & Nofsinger, J. R. (2008). Behavioral finance in Asia. *Pacific Basin Finance Journal*, 16(1–2), 1–7. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2007.04.001>
- Kompas.com. (2022). *Kasus Penipuan Binomo: Indra Kenz Jadi Tersangka, Doni Salmanan Dilaporkan*. <https://nasional.kompas.com/read/2022/03/03/08401781/kasus-penipuan-binomo-indra-kenz-jadi-tersangka-doni-salmanan-dilaporkan?page=all>
- KSEI. (2024). *Data Statistik Pasar Modal Indonesia September 2024*. [https://www.ksei.co.id/publications/Data\\_Statistik\\_KSEI](https://www.ksei.co.id/publications/Data_Statistik_KSEI)
- Kumar, S., & Goyal, N. (2015). Behavioural biases in investment decision making – a systematic literature review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 7(1), 88–108. <https://doi.org/10.1108/QRFM-07-2014-0022>
- Kumar, S., & Goyal, N. (2015). Behavioural biases in investment decision making – a systematic literature review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 7(1), 88–108. <https://doi.org/10.1108/QRFM-07-2014-0022>
- Lerner, J. S., & Keltner, D. (2010). *Beyond valence : Toward a model of emotion- specific influences on judgement and choice*. March 2015, 37–41. <https://doi.org/10.1080/026999300402763>

- Madaan, G., & Singh, S. (2019). An analysis of behavioral biases in investment decision-making. *International Journal of Financial Research*, 10(4), 55–67. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n4p55>
- Marciano, D., & Wijaya, L. I. (2021). *Behaviour Bias in Investment Decisions : Empirical Study of Investor Psychology in Indonesia*. 158, 466–486. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2024.v8.i3.6380>
- Mumaraki, J. N., & Nasieku, T. (2016). Effect of Overconfidence on Individual Investment Decision: Evidence from the Investment Services Sector in Kenya. *The International Journal Of Business & Management*, 4(10), 258–258. <https://www.internationaljournalcorner.com/index.php/theijbm/article/view/127031>
- Pandey & Guillemette. (2024). Media sosial, pengetahuan investasi, dan perdagangan saham meme. *Media Sosial, Pengetahuan Investasi, Dan Perdagangan Saham Meme*, 1–17.
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Bias*. New Jersey: Wiley.
- Rahman, M., & Gan, S. S. (2020). Generation Y investment decision: an analysis using behavioural factors. *Managerial Finance*, 46(8), 1023–1041. <https://doi.org/10.1108/MF-10-2018-0534>
- Shefrin, H. (2007). *Behavioral Finance: Psychology, Decision-Making, and Markets*.
- Siti Hajaroh & Raehanah. (2021). *Statistik Pendidikan (Teori dan Praktik)*. Sanabil.
- Sofyan, R., Putra, D. G., & Aprayuda, R. (2020). *Does the Information on the Internet Media Respond to the Stock Market?* 152, 510–520. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.201126.057>
- Suwardhana, A. S. P. A., Permatasari, D. A., & Lestianika, F. I. (2023). Studi Strategi Generasi Z Dalam Memilih Keputusan Investasi Saham. *Prosiding Capital Market Competition*, 2(2023), 294–311.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1973). Psychological Review. *American Psychological Association*. <https://doi.org/10.1037/h0046234>
- Warta Ekonomi. (2025). *Saham Prajogo Pangestu Ramai Diserbu, Tapi Valuasi Dinilai Sudah Mahal*. <https://wartaekonomi.co.id/read574847/saham-prajogo-pangestu-ramai-diserbu-tapi-valuasi-dinilai-sudah-mahal>
- Wisnubrata. (2021). *Mengenal Generasi XYZ dan Karakteristik Khasnya*. <https://lifestyle.kompas.com/read/2021/01/11/101112720/mengenalgenerasi-xyz-dan-karakteristik-khasnya?page=all%0D>
- Yunia P. (2020). *Motivasi, pengetahuan, preferensi risiko investasi, dan minat investasi saham di pasar modal syariah pada mahasiswa febi iain pekalongan*. 1, 54–62.