

JPRO

Vol. 5 No. 3 Tahun 2024

E-ISSN : 27755967

**FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI
GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE,
REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS**

Ahmad Maulana Gufron¹, Purwo Adi Wibowo²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Nahdlatul Ulama, Indonesia^{1,2}

✉ Corresponding Author:

Nama Penulis: Ahmad Maulana Gufron

E-mail: lanagufron51@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to determine Anchoring, Loss Aversion, Overconfidence, Regret Aversion, and Representativeness affect Generation Z making investment decisions. This research adopts a quantitative approach with data collection through surveys with questionnaires. The population of this research is students of the Islamic University of Nahdlatul Ulama Jepara. The sample of this study amounted to 148 respondents with nonprobability sampling method. The data analysis technique used Partial Least Square (PLS). The results of the study found Anchoring and Overconfidence have a significant positive effect on investment decisions in generation z while Loss Aversion, Regret Aversion, and Representativeness have no effect on investment decisions in generation z.*

Keywords: *Anchoring, Loss aversion, Overconfidence, Regret aversion, Representativeness*

Abstrak: *Keputusan mengenai investasi pada investor sering kali dipengaruhi perilaku investor dimasa lalu. tujuan penelitian ini untuk mengetahui Anchoring, Loss Aversion, Overconfidence, Regret Aversion, dan Representativeness mempengaruhi Generasi Z membuat keputusan investasi. Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan pengumpulan data melalui survei dengan kuesioner. Populasi penelitian ini mahasiswa universitas islam nahdlatul ulama jepara. Sampel penelitian ini berjumlah 148 responden dengan metode purposive sampling. Teknik analisis data menggunakan Partial Least Square (PLS). Hasil dari penelitian menemukan Anchoring dan Overconfidence berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi pada generasi z sedangkan Loss Aversion, Regret Aversion, dan Representativeness tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi pada generasi z.*

Kata kunci: *Anchoring, Aversi terhadap kerugian, Kepercayaan diri berlebihan, Aversi terhadap penyesalan, Kerepresentatifan*

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

1. PENDAHULUAN

Investasi sebagai wujud tindakan menghentikan penggunaan dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan selama periode waktu tertentu (Budiman, 2021). Tujuan orang berinvestasi untuk meningkatkan kualitas dan keinginan kehidupan mereka di masa depan (Shaleha & Ramla, 2022). Agar dapat mencapai hasil yang menguntungkan, pada seorang investor perlu membuat keputusan investasi yang cermat sehingga dapat berpotensi pengembalian dalam investasinya dapat dimaksimalkan.

Keputusan investasi bisa melibatkan serangkaian langkah yang diambil oleh investor, baik perusahaan maupun individu, untuk memutuskan bagaimana mereka investor akan menggunakan sumber daya, termasuk modal, dan informasi yang tersedia, dalam rangka menghasilkan keputusan investasi yang tepat (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). Dengan bertambahnya jumlah investor, akan muncul lebih banyak keputusan investasi yang perlu diambil. Hal ini akan menarik perhatian apakah investor telah mengambil keputusan investasi dengan mempertimbangkan prinsip-prinsip dasar yang diperlukan (Shaleha & Ramla, 2022). Perkembangan teknologi yang cepat saat ini memiliki potensi untuk mengubah perekonomian dan sektor industri, sehingga menjadi hal yang menarik bagi para investor dari generasi z.

Keputusan investasi sering dipengaruhi oleh berbagai faktor psikologis yang memengaruhi persepsi dan perilaku investor. Generasi z, yang sebagian besar merupakan mahasiswa, kini menjadi salah satu kelompok yang mendominasi pasar modal di Indonesia. Dapat dilihat Data dari PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada tanggal 8 Agustus 2023 menunjukkan bahwa investor generasi z, yang merupakan kelompok usia di bawah 30 tahun, memiliki dominasi kuat dalam pasar modal. Mereka berjumlah 57,26% dari total investor, dengan total aset senilai Rp50,08 triliun. Sementara itu, kelompok usia 31 hingga 40 tahun berkontribusi sebesar 23,18% dengan total aset senilai Rp112,66 triliun. Bagi investor berusia 41 hingga 50 tahun, mereka mencapai 11,29% dengan total aset senilai Rp171,19 triliun. Sementara

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

itu, kelompok usia 51 hingga 60 tahun menyumbang 5,41% dengan kepemilikan aset senilai Rp249,91 triliun, dan investor yang berusia di atas 60 tahun bertambah 2,87% dengan total aset senilai Rp891,90 triliun. Ini menunjukkan bahwa generasi Z mendominasi pasar modal dengan presentase sekitar 78%. Oleh sebab itu, di era kemajuan teknologi saat ini, akses menjadi lebih mudah bagi orang, terutama bagi generasi z. Hal ini mempermudah siapa pun untuk terlibat dalam informasi kegiatan investasi (KSEI, 2023).

Untuk mencapai kesuksesan dalam berinvestasi, seorang investor perlu membuat keputusan investasi yang cerdas. Keberhasilan seorang investor di dunia investasi bergantung pada kemampuannya untuk membuat keputusan investasi yang benar, baik dalam pemilihan jenis investasi maupun dalam menentukan waktu yang tepat. Ini akan membantu memaksimalkan potensi keuntungan yang dapat diperoleh (Mahadevi & Asandimitra, 2021). Perilaku investor individu tidak selalu dapat diukur secara pasti, namun kita dapat merasakan pengaruhnya. Sering kali, perilaku ini terkait dengan aspek emosional. Ada saatnya emosi investor dapat menjadi positif, namun ada juga saatnya emosi tersebut dapat menjadi negatif (Charissa, 2018).

Adanya perubahan emosi, baik yang positif maupun negatif, pada seorang investor dapat menghasilkan kecenderungan perilaku *Loss Aversion*. *Loss aversion* adalah fenomena di mana investor merasakan rasa sakit yang lebih besar akibat kerugian dalam investasi daripada kebahagiaan yang diperoleh dari keuntungan yang setara. Oleh karena itu, investor cenderung lebih fokus pada potensi kerugian dibandingkan dengan peluang keuntungan yang setara (Badri & Putri, 2021). Keputusan investasi juga bisa dipengaruhi oleh fenomena *Anchoring*. *Anchoring* lebih umum terjadi pada investor yang lebih muda, dan mereka memiliki kecenderungan untuk mengikat nilai-nilai tertentu pada suatu investasi berdasarkan harga awal saat mereka mengakuinya (Charissa, 2018). Dalam kenyataannya, seorang investor dapat mengambil keputusan yang didasarkan pada perilaku yang masuk akal atau tindakan yang tidak masuk akal (Humairo & Panuntun, 2022). Salah satu tindakan umum yang terjadi pada investor adalah *representativeness* (Fitriyani & Anwar, 2022).

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

Representativeness terkait situasi di mana seseorang cenderung memilih opsi yang familiar atau yang sudah dikenal sebelumnya, tanpa mempertimbangkan faktor-faktor lain yang lebih logis atau rasional (Witantri & Triyanto, 2023). Investor juga dapat dipengaruhi oleh perilaku *overconfidence* dan *regret aversion* dalam mengambil keputusan investasi. *Overconfidence* terkait dengan kecenderungan untuk terlalu yakin dengan kemampuan atau pengetahuan dalam melakukan investasi. Sementara itu, *regret aversion* berkaitan dengan keinginan untuk menghindari penyesalan akibat kesalahan yang mungkin terjadi, yang dapat mempengaruhi keputusan investasi di masa depan (Budiarto & Susanti, 2017).

Dalam penelitian sebelumnya mengenai perilaku keputusan investasi sudah banyak dilakukan, akan tetapi terdapat hasil yang berbeda – beda. Seperti penelitian dari Fajri & Setiawati (2023), Charissa (2018), Badri & Putri (2021) yang meneliti pengaruh *anchoring* terhadap keputusan investasi, yang menemukan bahwa *anchoring* berpengaruh terhadap keputusan investasi, sedangkan pada penelitian Raafifalah (2021) dan Shaleha & Ramla (2022) menemukan bahwa *anchoring* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Addinpujoartanto & Darmawan (2020) menemukan *loss aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi, sedangkan Budiman (2021) menemukan *loss aversion* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, Sukamulja & Senoputri (2019) menemukan *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi, sedangkan Fajri & Setiawati (2023) menemukan *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, Meylia (2021) menemukan *regret aversion* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, sedangkan Budiarto & Susanti (2017) menemukan *regret aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi, Adiputra (2021) menemukan bahwa *Representativeness* berpengaruh terhadap keputusan investasi, sedangkan Raafifalah (2021) menemukan bahwa *Representativeness* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Sebagai generasi yang sangat terhubung dengan teknologi digital, mahasiswa memiliki akses yang luas terhadap informasi investasi. Penelitian terbaru akan fokus pada bagaimana *Anchoring*, *Loss Aversion*, *Overconfidence*, *Regret Aversion*, dan

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

Representativeness mempengaruhi Generasi Z membuat keputusan investasi. pentingnya dalam memahami perilaku investasi, Mahasiswa di Universitas Islam Nahdlatul Ulama Jepara ini merupakan representasi generasi z yang potensial sebagai investor masa depan, Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi panduan yang akan memberikan pemahaman maupun edukasi lebih mendalam kepada investor Generasi z yang mendukung keputusan investasi yang lebih baik.

Keputusan Investasi

Investasi terkait alokasi dana atau sumber daya lain pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan. Dalam konteks investasi, hal yang penting adalah proses pengambilan keputusan. Keputusan investasi dapat diartikan pemilihan dari dua atau lebih opsi untuk menanamkan modal dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan (Budiarto & Susanti, 2017).

Orang-orang yang memiliki rencana keuangan cenderung merasa lebih rileks dan terstruktur dalam mengelola keuangan mereka, dan mereka lebih termotivasi untuk mencari cara-cara inovatif dalam pengelolaan keuangan untuk mencapai kecukupan dana (Ismanto, Pratiwi, Zulianti, & Qofur, 2022). Generasi z sendiri lahir di era digital, memiliki pendekatan yang unik dalam membuat keputusan investasi. Di tengah kemajuan teknologi yang pesat, mereka sangat terhubung dengan berbagai informasi yang tersedia secara online. Investasi bagi generasi tidak hanya tentang menempatkan uang untuk bisa memperoleh keuntungan, tetapi juga tentang bagaimana proses pengambilan keputusan dilakukan dengan cermat dan berlandaskan data yang akurat. Dengan memanfaatkan teknologi, informasi, dan pengaruh sosial, generasi z mengembangkan pendekatan investasi yang modern dan terinformasi. Mereka mencari investasi yang tidak hanya menguntungkan secara finansial tetapi juga sejalan dengan nilai-nilai dan tujuan mereka.

Anchoring

Anchoring adalah fenomena yang terjadi ketika seseorang membuat estimasi dengan merujuk pada beberapa nilai awal, yang cenderung mempengaruhi estimasi tersebut karena perbedaan titik awal akan menghasilkan nilai yang berbeda (Raafifalah, 2021). Harga atau nilai akhir sering kali menjadi patokan awal bagi

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

investor. Ketika informasi yang tersedia kurang berkualitas, investor cenderung menggunakan patokan awal ini sebagai acuan, membuat mereka enggan menjual saham jika harganya tidak melebihi harga belinya atau sesuai dengan tren historis. Namun, jika investor mendapatkan informasi baru yang bertentangan dengan patokan awal tersebut, mereka cenderung bersikap konservatif atau kurang reaktif. Meskipun mereka akan menyesuaikan patokan awal dengan informasi baru, penyesuaian tersebut biasanya dilakukan dengan sangat terbatas (Mardiana, Saputra., & Hassand 2023).

Meskipun generasi z mungkin menyadari bahwa prospek perusahaan telah berubah negatif, mereka tidak segera menjual saham tersebut karena masih terikat pada harga beli awal sebagai acuan utama. Untuk mengatasi dampak negatif dari anchoring, penting bagi Generasi z untuk mendapatkan edukasi investasi yang memadai. Dengan pemahaman yang lebih baik tentang prinsip berinvestasi dan dengan memperhatikan berbagai faktor yang dapat menjadi pengaruhi pasar, mereka dapat membuat keputusan yang lebih rasional dan tidak terlalu bergantung pada patokan awal.

Loss Aversion

Loss aversion adalah perilaku yang tidak sejalan yang disebabkan oleh kekhawatiran berlebihan terhadap kerugian, yang mengakibatkan penolakan berlebihan terhadap risiko yang berpotensi menyebabkan kerugian (Budiman, 2021).

Reaksi yang lebih besar terhadap kerugian juga dapat dilihat dalam keputusan investasi generasi z ketika nilai investasi turun, mereka mungkin cenderung bereaksi secara emosional dengan cepat, seperti menjual aset mereka untuk menghindari kerugian lebih lanjut, meskipun hal ini tidak selalu menjadi keputusan yang optimal dalam jangka panjang. Kesulitan dalam menghadapi volatilitas pasar juga menjadi tantangan bagi generasi z. Fluktuasi harga yang dialami dalam pasar investasi dapat menimbulkan kekhawatiran yang berlebihan dan keputusan impulsif yang berpotensi merugikan.

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

Overconfidence

Overconfidence adalah keyakinan yang tidak beralasan dalam intuisi seseorang, penilaian, dan kemampuan kognitif. Ide *overconfidence* berawal dari penelitian psikologis kognitif dan survei dimana individu berperilaku cenderung mengoverestimasi baik kemampuan prediksi mereka sendiri maupun keakuratan informasi yang mereka terima (Budiarto & Susanti, 2017).

Di era digital ini, generasi z sering kali menunjukkan tingkat kepercayaan diri yang tinggi terhadap keputusan investasi mereka. Mereka cenderung percaya bahwa informasi yang mereka dapatkan dari internet sudah cukup untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Namun, seringkali mereka mengabaikan risiko yang sebenarnya. *Overconfidence* ini dapat membuat mereka terlalu percaya diri dalam memilih saham atau aset tanpa melakukan riset mendalam atau konsultasi dengan ahli keuangan. Dalam beberapa kasus, hal ini dapat mengakibatkan kerugian finansial yang signifikan, mengingat pasar investasi yang tidak pernah sepenuhnya dapat diprediksi.

Regret Aversion

Regret aversion adalah ketika seorang investor memiliki kesulitan untuk mengambil tindakan tegas karena takut akan kesalahan yang telah terjadi di masa lalu. Akibatnya, investor cenderung memiliki pandangan bahwa hampir semua tindakan yang mereka lakukan akan salah. Hal ini mengakibatkan investor untuk terlalu lama mempertahankan aset yang seharusnya sudah mereka jual untuk mendapatkan keuntungan (Budiarto & Susanti, 2017).

Mereka cenderung hati-hati dalam berinvestasi karena takut membuat pilihan yang bisa menimbulkan penyesalan atau kekecewaan di masa depan. Pola pikir ini mencerminkan keinginan mereka untuk menghindari kesedihan emosional akibat membuat keputusan yang salah, meskipun hal tersebut bisa berarti melewatkan peluang mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi dalam jangka pendek.

Representativeness

Representativeness adalah kebiasaan membuat keputusan berdasarkan gambaran umum. Oleh karena itu, *Representativeness* atau keterwakilan dapat menghambat kemampuan seseorang untuk mengambil keputusan yang tepat

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

(Raafifalah, 2021). Sebuah saham perusahaan yang dipilih untuk investasi mungkin dipengaruhi oleh representativeness. Pertumbuhan pendapatan yang tinggi membuat investor percaya bahwa hal tersebut kemungkinan besar akan terjadi lagi di masa depan. Maka dapat disimpulkan bahwa representativeness adalah salah satu bias kognitif yang dimiliki oleh investor dalam pengambilan keputusan, dimana mereka akan mendasarkan keputusan tersebut pada peristiwa masa lalu dan menyimpulkan fenomena hanya berdasarkan sampel yang tersedia (Bastian, 2024).

Pada generasi z sering kali menggunakan pengalaman atau cerita sukses orang lain sebagai acuan utama dalam memilih investasi. Mereka cenderung memilih untuk berinvestasi dalam hal-hal yang dianggap "mewakili" kesuksesan atau keberuntungan, seperti mata uang kripto yang sedang populer, tanpa mempertimbangkan secara mendalam faktor-faktor fundamental atau risiko yang terlibat. Pola pikir ini bisa membuat mereka rentan terhadap keputusan yang impulsif atau terlalu dipengaruhi oleh tren pasar saat ini, dengan risiko mengabaikan diversifikasi portofolio dan manajemen risiko yang lebih baik.

Hubungan antara *Anchoring* dengan Keputusan Investasi

Anchoring muncul dari ketidakpastian dan keengganan kognitif. Ketidakpastian menyebabkan investor merumuskan perkiraan yang berada di sekitar nilai awal, dan inersia kognitif menyebabkan investor menolak upaya untuk beralih dari nilai awal. Pada penelitian yang dilakukan Fajri & Setiawati (2023), Charissa (2018), Badri & Putri (2021) menemukan *Anchoring* berpengaruh terhadap keputusan Investasi. Maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini

H₁: *Anchoring* berpengaruh terhadap keputusan investasi

Hubungan Antara *Loss Aversion* dengan Keputusan Investasi

Loss aversion membuat rasa sakit yang dialami investor sebagai penyebab kerugian yang dialaminya lebih besar dibandingkan kesenangan yang didapat dari keuntungan yang diperoleh. Pada penelitian yang dilakukan Shaleha & Ramla (2022), Charissa (2018), Badri & Putri (2021), dan Addinpujoartanto & Darmawan (2020)

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

menemukan *loss aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini

H₂: *Loss aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi

Hubungan Antara *Overconfidence* dengan Keputusan Investasi

Overconfidence dapat membuat investor mengambil keputusan berani karena mereka percaya bahwa kemampuan mereka melebihi kemampuan sebenarnya. Hal ini berpengaruh pada kesejahteraan psikologis investor, terutama dalam konteks keputusan investasi yang berpotensi menimbulkan kerugian. Pada penelitian yang dilakukan Septi (2019), Adiputra (2021), Budiman (2021), Sukamulja (2019), Addinpujoartanto & Darmawan (2020), Budiarto & Susanti (2017), Raafifalah (2021) menemukan *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini

H₃: *Overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi

Hubungan antara *Regret Aversion* dengan Keputusan Investasi

Regret aversion Secara keseluruhan, investor cenderung mengalami kerugian jangka panjang keuntungan ketika mereka menjual investasi tersebut. Seseorang dapat merasakan penyesalan karena salah satu dari dua hal: pertama, ketika seseorang melakukan tindakan atau membuat keputusan tertentu, dan kedua, ketika seseorang gagal melaksanakan suatu hal. Pada penelitian terdahulu yang dilakukan Addinpujoartanto & Darmawan (2020) menemukan *regret aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini

H₄: *Regret aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi

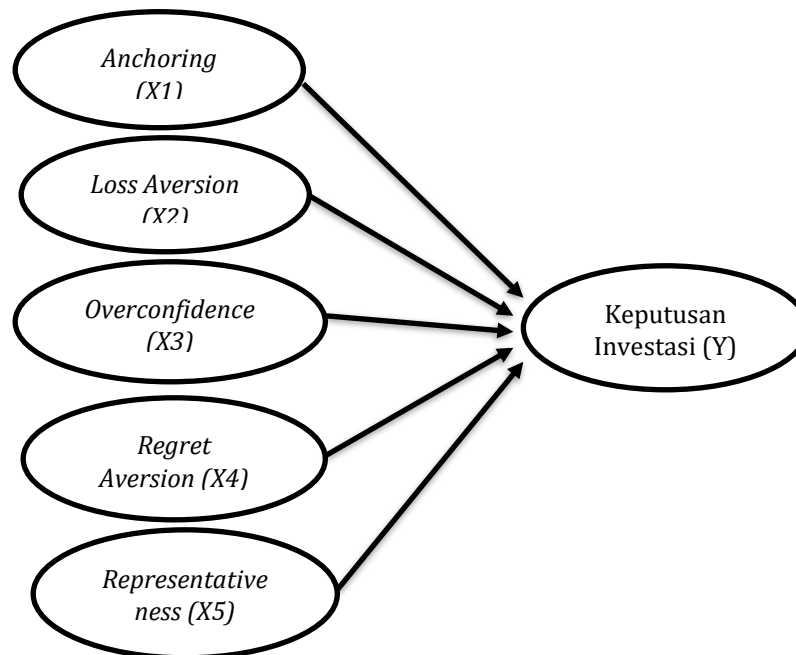
Hubungan antara *Representativeness* dengan Keputusan Investasi

Representativeness bisa terlihat dalam pilihan investor untuk membeli saham yang sedang populer, sementara itu mereka yang mengabaikan saham lain yang sedang mengalami penurunan kinerja dalam waktu yang relatif dekat. Fenomena *Representativeness* dapat mengakibatkan anomali baik dari segi fundamental maupun teknikal, di mana keputusan investor untuk membeli saham yang sedang populer dapat menyebabkan harga saham dari perusahaan tersebut menjadi tidak sesuai dengan faktor fundamental dan teknikalnya. Pada penelitian Witantri & Triyanto

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI
GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE,
REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

(2023), Adiputra (2021), Budiman (2021) menemukan *representativeness* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini.

H₅: *Representativeness* berpengaruh terhadap keputusan investasi



Gambar 1. Kerangka penelitian

Mengacu pada gambar 1, penelitian ini fokus pada bagaimana *Anchoring*, *Loss Aversion*, *Overconfidence*, *Regret Aversion*, dan *Representativeness* mempengaruhi Generasi Z membuat keputusan investasi. Penelitian ini juga menjelaskan variabel, definisinya, serta indikator yang digunakan dalam analisis. Rincian tersebut dapat dilihat pada Tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Definisi dan Indikator penelitian

Variabel	Definisi	Indikator
Keputusan investasi (Y)	Keputusan investasi adalah pemilihan dari dua atau lebih opsi untuk menanamkan modal dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan (Budiarto & Susanti, 2017).	1. Hasil investasi yang diperoleh 2. tingkat risiko 3. faktor waktu
<i>Anchoring</i> (X1)	<i>Anchoring</i> adalah fenomena yang terjadi ketika seseorang membuat estimasi dengan merujuk pada beberapa nilai awal, yang cenderung mempengaruhi estimasi tersebut	1. Terlalu terfokus 2. mengandalkan pengalaman masa lalu 3. mengabaikan data baru

**FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI
GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE,
REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS**

	karena perbedaan titik awal akan menghasilkan nilai yang berbeda (Raafifalah, 2021).	4. Tetapkan harga sebelum berinvestasi.
<i>Loss Aversion</i> (X2)	<i>Loss Aversion</i> adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan perasaan investor yang lebih gugup ketika mereka mengalami penurunan investasi dibandingkan dengan laba yang diharapkan atas investasi mereka (Humairo & Panuntun, 2022).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Fokus pada kerugian dibanding keuntungan 2. Cemas saat harga investasi turun 3. Menolak tambah investasi saat pasar buruk 4. Keamanan investasi diutamakan daripada keuntungan.
<i>Overconfidence</i> (X3)	<i>Overconfidence</i> adalah Situasi di mana seseorang memiliki tingkat kepercayaan diri yang terlalu tinggi, terutama terkait dengan kemampuan atau pengetahuan (Fajri & Setiawati, 2023).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keakuratan dalam memilih investasi 2. percaya pada diri sendiri 3. percaya pada pengetahuan sendiri 4. keyakinan dalam pemilihan investasi.
<i>regret aversion</i> (X4)	<i>Regret aversion</i> adalah fenomena psikologis di mana orang cenderung menghindari pengambilan keputusan yang berpotensi menimbulkan penyesalan di masadepan (Meylia et al., 2021).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengalaman kerugian dan penipuan menghambat investasi 3. Penyesalan membuat ragu untuk kembali berinvestasi 4. Peringatan untuk lebih berhati-hati dalam berinvestasi.
<i>Representativeness</i> (X5)	<i>Representativeness</i> adalah kecenderungan untuk mengambil keputusan berdasarkan anggapan umum (Raafifalah, 2021).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Investor mempertimbangkan objektif 2. potensi keberhasilan 3. seringkali mengambil keputusan cepat dan berdasarkan anggapan umum 4. serta menggunakan pengalaman masa lalu untuk keputusan masa kini dan mendatang.

Sumber: Data Primer diolah, 2024

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan mengumpulkan data dari hasil survei melalui kuesioner. Penelitian ini melibatkan generasi Z yaitu mahasiswa dari Universitas Islam Nahdlatul Ulama Jepara pada tahun 2023 sebagai populasi penelitian, Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling, yang merupakan salah satu metode nonprobability sampling dengan kriteria usia dibawah 27 tahun. Dengan jumlah sampel 148 responden.

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

Data yang digunakan adalah data primer. Dalam studi ini, kuesioner disebarakan secara daring melalui platform Google Form. Skala penilaian yang digunakan dalam kuesioner ini terdiri dari skor 1 (sangat tidak setuju), skor 2 (tidak setuju), skor 3 (cukup setuju atau netral), skor 4 (setuju), dan skor 5 (sangat setuju). Setiap variabel diukur dengan menggunakan beberapa indikator yang dapat dilihat pada tabel 1. Peneliti memanfaatkan aplikasi SmartPLS 3.00 dengan menggunakan metode Partial Least Square (PLS).

3. HASIL PENELITIAN

Deskripsi Responden

Dalam penelitian ini, teridentifikasi bahwa karakteristik responden mencakup sebanyak 56,2% laki – laki dan 44,4% perempuan, Dengan usia rata – rata < 26 tahun, untuk Responden yang berasal dari program studi manajemen mencapai 61,11%, sementara 38,89% lainnya berasal dari program studi lain, dan Selain itu, 88,3% dari responden memiliki pengalaman berinvestasi.

Descriptive Statistik

Tabel 2. Menunjukkan statistik deskriptif data penelitian ini. Dapat dilihat pada tabel 2 nilai standard deviation lebih kecil dari nilai rata – rata maka dapat disimpulkan data ini tidak memperlihatkan penyimpangan.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Mean	Min	Max	Standard Deviation
Y	148	4,329	1,667	5,000	0,719
X1	148	2,868	1,000	5,000	1,254
X2	148	3,046	1,000	5,000	1,377
X3	148	2,656	1,000	5,000	1,252
X4	148	3,338	1,000	5,000	1,150
X5	148	3,830	1,000	5,000	1,016

Sumber: Data Primer diolah, 2024

Outer Loading Variabel

Proses Analisa Partial Least Square dimulai dengan memeriksa semua indikator variabel dengan nilai outer loading $\geq 0,7$ menurut konvensi yang umum. Jika

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI
GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE,
REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

nilai outer loading $\geq 0,7$ maka indikator tersebut harus dihapus dari model karena varians kesalahan lebih dari 50% berdasarkan bobotnya. Nilai outer loading pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3, Yang dimana Nilainya $\geq 0,7$ menandakan validitasnya dan kesiapan untuk menguji model.

Tabel 3. Outer Loading Variabel

	X1	Y	X2	X3	X4	X5
X101	0,89					
X102	0,871					
X103	0,896					
X104	0,834					
Y 01		0,841				
Y 02		0,856				
Y 03		0,73				
X201			0,893			
X202			0,905			
X203			0,957			
X204			0,875			
X302				0,902		
X303				0,825		
X304				0,896		
X401					0,796	
X402					0,945	
X403					0,767	
X404					0,826	
X501						0,872
X502						0,802
X503						0,911
X504						0,848

Sumber: Data Primer diolah, 2024

Uji Validitas dan Reliabilitas

Pengujian selanjutnya dilakukan uji validitas dan reliabilitas yang biasanya mengandalkan nilai-nilai seperti Cronbach Alpha ($>0,7$), Composite reliability ($>0,7$), dan AVE ($>0,5$). Pada Tabel 4, Dapat dilihat dari nilai Cronbach Alpha, Composite reliability maka dapat disimpulkan bahwa semua konstruk/variabel yang digunakan dalam model penelitian memiliki tingkat reliabilitas yang baik karena memiliki nilai Composite Reliability, Cronbach Alpha yang melebihi 0,7. Pengujian AVE berguna untuk menilai validitas konvergen dan divergen. Hasil pengujian AVE akan mencerminkan faktor laten masing-masing dalam model reflektif. Pada Tabel 4, Nilai AVE lebih besar dari 0,5 artinya seluruh variabel dapat dikatakan valid.

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI
GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE,
REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

Tabel 4. Validity and Reliability

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	AVE
Y	0,757	0,851	0,658
X1	0,896	0,928	0,763
X2	0,931	0,949	0,825
X3	0,848	0,907	0,766
X4	0,885	0,902	0,699
X5	0,888	0,918	0,738

Sumber: Data Primer diolah, 2024

Uji R-square

Pada Tabel 5. Dapat dilihat nilai R-square 0,167, hal ini memperlihatkan variabel keputusan investasi (Y) dipengaruhi variabel *Anchoring*, *Loss Aversion*, *overconfidence*, *Regret Aversion*, dan *Representativeness* sebagai variabel bebas sebesar 16,7%, sedangkan sisanya bukan kedalam penelitian ini, atau diterangkan variabel lain.

Tabel 5. R-Square

	R Square	R Square Adjusted
Y	0,167	0,138

Sumber: Data Primer diolah, 2024

Uji multikolinieritas

Selain pengujian diatas, evaluasi juga mencakup pemeriksaan multikolinieritas pada indikatornya. Ini dilakukan dengan memeriksa *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF <10, itu menunjukkan bahwa tidak ada multikolinieritas. Pada Tabel 6, Memperlihatkan nilai VIF <10 maka dapat diartikan tidak terjadi multikolinieritas atau bisa dinyatakan valid.

Tabel 6. Outer VIF Values

Indikator	VIF	Indikator	VIF	Indikator	VIF	Indikator	VIF	Indikator	VIF	Indikator	VIF
X101	3,11	X201	3,203	X302	2,311	X401	2,236	X501	2,034	Y01	1,922
X102	2,77	X202	3,569	X303	1,846	X402	2,732	X502	2,323	Y02	1,347
X103	2,749	X203	4,294	X304	2,166	X403	2,851	X503	2,705	Y03	1,704
X104	1,917	X204	3,167			X404	1,891	X504	2,663		

Sumber: Data Primer diolah, 2024

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

Uji Hipotesis

Tabel *path coefficient* memperlihatkan pengujian hipotesis penelitian ini. Tabel ini digunakan untuk memastikan kebenaran dari suatu hipotesis. Dengan Persyaratan koefisien jalur adalah 5%. Dan nilai T tabel = 1,655, apabila *T statistik* > 1,655 dan *p value* < 0,05 maka hipotesis tersebut berpengaruh signifikan. Tabel *path coefficient* dapat dilihat pada tabel 7. Yang diperlihatkan sebagai berikut:

Anchoring berpengaruh terhadap keputusan investasi

Hasil pengujian hipotesis didapatkan nilai *T-statistik* variabel *anchoring* (X1) terhadap keputusan investasi (Y) mempunyai nilai 2,530 > 1,655, sedangkan *p-value* mempunyai nilai 0.012 < 0.05 artinya variabel *anchoring* (X1) berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (Y).

Loss aversion berpengaruh terhadap keputusan investasi

Hasil pengujian hipotesis didapatkan nilai *T-statistik* variabel *Loss aversion* (X2) terhadap keputusan investasi (Y) mempunyai nilai 0.832 < 1.655, sedangkan *p-value* mempunyai nilai 0.406 > 0.05 artinya variabel *Loss aversion* (X2) tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi (Y).

Overconfidence berpengaruh terhadap keputusan investasi

Hasil pengujian hipotesis didapatkan nilai *T-statistik* variabel *Overconfidence* (X3) terhadap keputusan investasi (Y) mempunyai nilai 3.174 > 1.655, sedangkan *p-value* mempunyai nilai 0.002 < 0.05 artinya variabel *Overconfidence* (X3) berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (Y).

Regret aversion berpengaruh terhadap keputusan investasi

Hasil pengujian hipotesis didapatkan nilai *T-statistik* variabel *Regret aversion* (X4) terhadap keputusan investasi (Y) mempunyai nilai 1.031 < 1.655, sedangkan *p-value* mempunyai nilai 0.303 > 0.05 artinya variabel *Regret aversion* (X4) tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi (Y).

Representativeness berpengaruh terhadap keputusan investasi

Hasil pengujian hipotesis didapatkan nilai *T-statistik* variabel *Representativeness* (X5) terhadap keputusan investasi (Y) mempunyai nilai 1.239 <

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI
GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE,
REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

1.655, sedangkan *p-value* mempunyai nilai $0.216 > 0.05$ artinya variabel Representativeness (X5) tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi (Y).

Tabel 7. Hypothesis Testing

	Original Sample (O)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 -> Y	0,261	0,103	2,53	0,012
X2 -> Y	0,093	0,112	0,832	0,406
X3 -> Y	0,315	0,099	3,174	0,002
X4 -> Y	-0,13	0,126	1,031	0,303
X5 -> Y	0,124	0,1	1,239	0,216

Sumber: Data Primer diolah, 2024

4. PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini menjelaskan bahwa *anchoring* mempunyai pengaruh positif terhadap keputusan investasi. *Anchoring* adalah fenomena psikologis di mana individu membuat estimasi atau keputusan berdasarkan nilai referensi pertama yang mereka terima, yang kemudian mempengaruhi keputusan mereka meskipun informasi baru mungkin lebih relevan (Raafifalah, 2021). Dalam konteks keputusan investasi, perilaku *anchoring* mengarah pada kecenderungan investor untuk menetapkan harga atau nilai tertentu pada investasi berdasarkan harga awal atau informasi pertama yang mereka terima perilaku ini sering terjadi pada generasi z dikarenakan kurangnya pengalaman maupun pengetahuan investasi. Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fajri & Setiawati (2023), Charissa (2018), dan Badri & Putri (2021) yang mengungkapkan bahwa perilaku *anchoring* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Loss aversion tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi. Dalam penelitian ini menjelaskan bahwa mahasiswa universitas islam nahdlatul ulama jepara lebih fokus pada potensi keuntungan daripada rasa takut terhadap kerugian, dikarenakan pada mahasiswa yaitu generasi z, yang lebih terbuka terhadap teknologi dan informasi investasi, mereka lebih berani mengambil risiko dan lebih tertarik pada potensi keuntungan jangka pendek. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

Ainia & Lutfi (2019), Tang & Asandimitra (2021) yang menemukan *loss aversion* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Overconfidence mempunyai pengaruh positif terhadap keputusan investasi. *Overconfidence* adalah fenomena psikologis di mana individu memiliki keyakinan yang berlebihan terhadap kemampuan mereka untuk membuat keputusan atau memprediksi hasil di masa depan, lebih tinggi dibandingkan dengan kenyataan yang ada (Budiarto & Susanti, 2017). Investor sering kali terlalu percaya diri terhadap kemampuan mereka dalam memprediksi hasil investasi, yang dapat mendorong mereka untuk mengambil risiko lebih besar dari yang seharusnya. Hal ini terlihat pada mahasiswa yang cenderung terlalu percaya diri dalam memilih investasi berdasarkan informasi yang mereka terima tanpa mempertimbangkan risikonya secara objektif. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Septi, (2019), Adiputra (2021), Budiman (2021), Sukamulja, (2019), Addinpujoartanto & Darmawan (2020), Budiarto & Susanti (2017), dan Raafifalah (2021) menemukan *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Regret aversion tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi. Dikarenakan Generasi z lebih terbuka terhadap risiko dan cenderung lebih berani dalam mengambil keputusan investasi dibandingkan dengan generasi sebelumnya. Mereka mungkin lebih fokus pada upaya untuk meraih keuntungan maksimal dalam waktu singkat, dan kurang terpengaruh oleh kemungkinan penyesalan yang muncul jika keputusan investasi mereka tidak membuahkan hasil yang diinginkan. Hal ini sejalan dengan penelitian Sukamulja & Senoputri (2019) dan Tang & Asandimitra (2021) menemukan *regret aversion* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Representativeness tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi dikarenakan seseorang tidak bisa mempercayai pengalaman orang lain atau data sehari-hari mereka sebagai jawaban yang tepat dan objektif ketika membuat keputusan investasi. Ini berarti bahwa *representativeness* tidak dapat mengukuhkan pengambilan keputusan yang secara objektif lebih baik atau lebih tepat, dan karenanya, *representativeness* tidak akan berpengaruh terhadap keputusan investasi

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

yang diambil. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Raafifalah (2021) yang menemukan *Representativeness* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

5. KESIMPULAN

Temuan penelitian kami menunjukkan bahwa perilaku *anchoring* dan *overconfidence* dapat dipercaya sebagai faktor-faktor yang dapat memengaruhi keputusan investasi pada generasi z, khususnya bagi mahasiswa Universitas Islam Nahdlatul Ulama Jepara. Namun, perilaku *loss aversion*, *regret aversion*, maupun *representativeness* ditemui tidak mengubah keputusan investasi pada generasi z mahasiswa Universitas Islam Nahdlatul Ulama Jepara.

Dengan menggunakan informasi yang dilakukan dalam penelitian ini, para generasi z perlu memiliki pengetahuan dan pengalaman yang memadai dalam membuat keputusan investasi mereka, pengetahuan dan pengalaman memungkinkan mereka untuk membuat analisis yang benar dan dapat memprediksi dengan lebih baik disaat membuat keputusan investasi. Untuk penelitian yang akan dilakukan dimasadeapan diharapkan mengeksplorasi pengaruh faktor lain yang dapat memengaruhi keputusan investasi, seperti faktor psikologis, sosial, dan budaya. Penelitian semacam itu bisa membantu memberikan gambaran yang lebih jelas tentang pengaruh faktor tersebut pada keputusan investasi generasi z.

6. REFERENSI

- Addinpujoartanto, N. A., & Darmawan, S. (2020). Pengaruh overconfidence , regret aversion , loss aversion , dan herding bias terhadap keputusan investasi di indonesia . 13(3), 175–187. <http://journals.usm.ac.id/index.php/jreb>
- Adiputra, I. G. (2021). *The Influence of Overconfidence , Representative Bias , and Risk Tolerance in Investment Decision Making: Evidence on Stock Investors in Indonesia 的证据*. March.
- Badri, R. E., & Putri, M. E. (2021). *Analisis Pengaruh Anchoring Bias dan Loss Aversion Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Kota Bandar Lampung*. 7(1), 39–51.
- Bastian, E. (2024). Pengaruh representativeness dan overconfidence terhadap keputusan investasi pada investor saham di jabodetabek. *Jurnal manajemen bisnis dan kewirausahaan*, 8.
- Budiarto, A., & Susanti, S. (2017). *Pengaruh financial literacy, overconfidence, regret aversion bias, dan risk tolerance terhadap keputusan investasi (Studi pada*

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI
GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE,
REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

- investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya*). 05, 1–9.
- Budiman, J. (2021). *Pengaruh Overconfidence Bias , Herding Bias , Representativeness Bias , Loss Aversion dan Risk perception terhadap Investment Decision di Kota Batam Jumlah Investor Pasar Modal di Indonesia*. 1(1), 1979–1987.
- Charissa, E. A. (2018). *Aversion dalam pengambilan keputusan investasi investor di yogyakarta*.
- Fajri, A., & Setiawati, E. (2023). *The Influence of Over Confidence , Illusion of Control , Availability , Anchoring Bias and Financial Literacy on Investment Decision Making in the Community of Demak District As Beginning Investors .* 7(4), 187–198.
- Fitriyani, S., & Anwar, S. (2022). *The Effect of Herding , Experience Regret and Religiosity on Sharia Stock Investment Decisions for Muslim Millennial Investors with Financial Literacy as a Moderating Variable Pengaruh Herding , Experience Regret dan Religiosity terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Investor Muslim Millennial dengan Financial Literacy sebagai Variabel Moderasi*. 9(1), 68–77. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp68-77>
- Humairo, A., & Panuntun, B. (2022). *Perilaku Overconfidence , Loss Aversion , dan Herding Bias*. 01(06), 213–226. <https://journal.uui.ac.id/selma/index>
- Ismanto, H., Pratiwi, T., Zulianti, N., & Qofur, A. A. (2022). *The role of competencies , financial planning , and access to finance in explaining smes financial innovation*. 24(1), 44–51. <https://doi.org/10.9744/jmk.24.1.44>
- KSEI. (2023). *Antusiasme Investor Muda Berinvestasi Terus Meningkat*. https://www.ksei.co.id/files/uploads/press_releases/press_file/id-id/232_berita_pers_antusiasme_investor_muda_berinvestasi_terus_meningkat_20231031134735.pdf
- Mahadevi, S. A., & Asandimitra, N. (2021). *Pengaruh status quo, herding behaviour, representativeness bias, mental accounting, serta regret aversion bias terhadap keputusan investasi investor milenial di kota surabaya*. 9, 779–793.
- Mardiana, R., Saputra, M. H., & Hassand, I. (2023). *Anchoring Bias dalam Pengambilan Keputusan Investor Ritel (Studi Peristiwa Selama Pandemi COVID-19)*. 2, 182–190.
- Meylia, I., Tang, H., & Asandimitra, N. (2021). *Jurnal Ilmu Manajemen*. 11, 458–472. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim%0APengaruh>
- Raafifalah, I. B. (2021). *Pengaruh herd behavior dan heuristic (representativeness, anchoring, overconfidence, dan availability bias) terhadap investment decision investor mahasiswa di kota malang*. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, Dan Bisnis*, 8(2), 90–104.
- Septi, N., Ainia, N., & Lutfi, L. (2019). *The influence of risk perception , risk tolerance , overconfidence , and loss aversion towards investment decision making*. 21(3), 401–413.
- Shaleha, W. M., & Ramla, S. (2022). *Aversion terhadap keputusan investasi investor di mnc trade syariah kota*. 4(2), 286–305.

FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGIS YANG MEMPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI
GENERASI Z: STUDI TENTANG ANCHORING, LOSS AVERSION, OVERCONFIDENCE,
REGRET AVERSION, DAN REPRESENTATIVENESS

- Sukamulja Sukmawati, S. A. Y. N. M. D. (2019). Regret Aversion Bias , Mental Accounting , Overconfidence , and Risk Perception in Investment Decision Making on Generation Y Workers in Yogyakarta. *Journal of Economics and Management*, 6(7). <https://doi.org/10.14445/23939125/IJEMS-V6I7P116>
- Witantri A, Triyanto T. (2023). *Pengaruh representativeness bias, herding behavior, dan pelatihan pasar modal terhadap keputusan investasi generasi millennial *1)*. 01, 36–48.