

PENGARUH *BEHAVIORAL FACTORS* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Y DAN GENERASI Z DI JAWA TENGAH

THE INFLUENCE OF BEHAVIORAL FACTORS ON INVESTMENT DECISIONS OF GENERATION Y AND GENERATION Z IN CENTRAL JAVA

Asyifa Kartikajati¹, Andrieta Shintia Dewi, S.Pd, M.M.²

¹ Prodi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

² Dosen, Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹ akartikaj@student.telkomuniversity.ac.id ² andrieta@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Studi ini mengkaji pengaruh faktor-faktor psikologis terhadap keputusan investasi generasi Y dan Z, yang berkembang di zaman digital dengan akses informasi investasi yang mudah namun rentan terhadap *Fear of Missing Out (FOMO)* dan investasi yang tidak tepat. Tujuan utama penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *trait anger*, *trait anxiety*, *overconfidence*, *herding effect*, dan *self-monitoring* terhadap keputusan investasi, baik secara individu maupun gabungan.

Melalui pendekatan kuantitatif, studi ini memperoleh data lewat kuesioner dari 415 responden generasi Y (1981-1996) dan Generasi Z (1997-2012) di wilayah Jawa Tengah, memakai metode *purposive sampling* dengan teknik analisis menggunakan perangkat lunak SPSS 25 serta memakai tes regresi linear berganda.

Temuan studi mengindikasikan bahwa *herding behavior*, *overconfidence*, dan *self-monitoring* secara signifikan memengaruhi keputusan investasi, sementara *trait anger* dan *trait anxiety* tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Temuan ini menyoroti peran penting faktor psikologis tertentu dalam pengambilan keputusan investasi. Studi ini memperkaya literatur manajemen keuangan dan memberikan implikasi praktis bagi lembaga keuangan serta pemerintah dalam mengembangkan program literasi keuangan yang lebih relevan dan efektif bagi generasi muda.

Kata kunci: Keputusan Investasi, Faktor perilaku, *Behavioral Biases*

Abstract

This study examines the influence of psychological factors on the investment decisions of generations Y and Z, who developed in the digital age with easy access to investment information but are vulnerable to Fear of Missing Out (FOMO) and inappropriate investment. The main objective of this study is to analyze the influence of trait anger, trait anxiety, overconfidence, herding effect, and self-monitoring on investment decisions, both individually and combined.

Using a quantitative approach, this study obtained data through questionnaires from 415 Generation Y (1981-1996) and Generation Z (1997-2012) respondents in the Central Java region, using a purposive sampling method with analysis techniques using SPSS 25 software and multiple linear regression tests.

The study findings indicated that herding behavior, overconfidence, and self-monitoring significantly influenced investment decisions, while trait anger and trait anxiety showed no significant effect. The findings highlight the important role of certain psychological factors in investment decision-making. This study enriches the financial management literature and provides practical implications for financial institutions and the government in developing more relevant and effective financial literacy programs for the younger generation.

Keywords: Investment Decisions, Behavioral Factors, Behavioral Biases

I. PENDAHULUAN

Generasi Y (kelahiran 1981-1996) dan Generasi Z (kelahiran 1997-2012) adalah kelompok usia besar di tengah era transformasi digital yang sangat cepat. Mereka akrab dengan sejumlah inovasi teknologi seperti AI, IoT, serta big data. Ketersediaan teknologi ini membuat generasi tersebut memiliki akses yang luas terhadap informasi, termasuk informasi keuangan dan investasi (Rosariana, 2021). Menurut data BPS Jawa Tengah (2024), lebih dari separuh populasi provinsi ini berasal dari Generasi Y dan Z, masing-masing sebesar 22,4% dan 29,7%. Kehadiran mereka

menjadi sangat penting karena jumlah yang besar dan kecenderungan untuk aktif dalam kegiatan investasi berbasis teknologi.

Tren pertumbuhan jumlah investor di Indonesia turut mencerminkan dominasi generasi muda dalam dunia investasi. Otoritas Jasa Keuangan (2023) mencatat bahwa lebih dari 80% investor di pasar modal Indonesia merupakan Generasi Y dan Z. Hal ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kemudahan akses informasi investasi secara digital, promosi literasi keuangan, serta dukungan dari pemerintah seperti pendirian galeri investasi di kampus dan program investasi berkelanjutan (Indonesia Stock Exchange, 2024; Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian RI, 2021).

Meskipun demikian, peningkatan jumlah investor muda tidak selalu disertai dengan kualitas pengambilan keputusan yang matang. Banyak dari mereka terdorong oleh fenomena Fear of Missing Out (FOMO), yaitu rasa cemas karena takut tertinggal tren yang sedang berlangsung. FOMO dapat memicu keputusan investasi impulsif yang tidak berbasis pada analisis rasional, melainkan hanya mengikuti arus atau tren di media sosial (Anggraeni, 2021; KIME FEB UNNES, 2024). Implikasi dari fenomena ini cukup serius, mengingat kerugian dampak investasi ilegal di Indonesia menembus Rp120,79 triliun dalam satu dekade terakhir (OJK, 2022; Databoks, 2023).

Dalam ranah keuangan tradisional, pengambilan keputusan investasi diasumsikan sebagai proses rasional yang didasarkan pada informasi lengkap dan logis. Namun, pendekatan behavioral finance menekankan bahwa faktor-faktor psikologis, seperti sifat marah, sifat cemas, kepercayaan diri berlebih, perilaku ikut-ikutan, serta pemantauan diri dapat menyebabkan penyimpangan dari prinsip rasionalitas (Pompian, 2021; Rahman & Gan, 2020; Baker et al., 2019). Faktor-faktor ini sering kali memengaruhi perilaku investor, terutama generasi muda yang lebih responsif terhadap dinamika digital dan sosial.

Oleh karena itu, penting untuk memahami sejauh mana faktor perilaku memengaruhi keputusan investasi di kalangan Generasi Y dan Z, khususnya di Jawa Tengah. Studi ini bermaksud menelaah pengaruh aspek-aspek psikologis tersebut dalam konteks lokal, guna memperkaya kajian akademik di bidang manajemen keuangan serta memberikan implikasi praktis bagi penyusunan strategi literasi dan kebijakan investasi yang lebih adaptif terhadap karakteristik generasi muda.

II. TINJAUAN LITERATUR

2.1 Dasar Teori

2.1.1 *Behavioral Finance*

Konsep *Behavioral finance* pertama kali dikemukakan oleh Daniel Kahneman dengan argumen bahwa setiap individu menetapkan tingkat kepentingannya yang berbeda-beda untuk keuntungan dan kerugian serta mereka mengalokasikan bobot keputusan untuk hasil yang tidak pasti (Kahneman & Tversky, 2012). *Behavioral finance* merupakan bidang keilmuan yang mempelajari bagaimana faktor psikologis dan emosional memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi, individu menilai keuntungan dan kerugian secara subjektif, serta membuat keputusan berdasarkan hasil yang belum tentu optimal (Almansour et al., 2023). Hon et al. (2021), menambahkan bahwa faktor-faktor psikologis tersebut dapat memengaruhi perilaku pasar secara keseluruhan. Dalam pendekatan ini, dua jenis bias utama dikemukakan oleh Pompian (2021), yaitu cognitive bias (kesalahan dalam berpikir atau mengolah informasi) dan emotional bias (keputusan berbasis emosi atau intuisi). Sedangkan menurut Aminur et al. (2024), *behavioral finance* merupakan bidang ilmu yang mempelajari bagaimana individu memproses informasi dan dipengaruhi oleh faktor psikologis dalam pengambilan keputusan investasi, serta mengamati perilaku keuangan individu berdasarkan faktor-faktor psikologis (Firli, A., & Dalilah, A., 2021).

2.1.2.1 *Investor Behavioral Biases*

Sabilla & Pertiwi (2021) menjelaskan bahwa *behavioral biases* diartikan sebagai perbedaan dalam cara seseorang mengevaluasi suatu situasi, yang dapat mengakibatkan pergeseran persepsi, kesalahan persepsi, dan kesalahan interpretasi. Dalam memahami bagaimana bias perilaku mempengaruhi pengambilan keputusan pelaku pasar, tujuan utamanya adalah untuk mempelajari perilaku keuangan, investor biasanya membuat keputusan yang tidak rasional saat memperdagangkan saham di pasar modal karena pengaruh psikologis bawah sadar mempengaruhi keputusan mereka (Shunkla et al., 2024).

2.1.1.1 *Trait Anger*

Trait anger adalah kondisi emosional yang ditandai dengan kecenderungan marah yang dapat memengaruhi penilaian dan keputusan, termasuk keputusan investasi (Aqilla & Juanda, 2020). Spielberger & Sydeman (1994) menjelaskan bahwa *trait anger* merupakan keadaan emosional yang intensitasnya bervariasi, mulai dari perasaan jengkel atau kesal hingga marah besar dan mengamuk. Seseorang dengan level *trait anger* yang besar biasanya lebih percaya diri dan berani mengambil risiko investasi (Bernaola et al., 2021). Namun, pengaruh *trait anger* terhadap keputusan investasi masih diperdebatkan, dengan hasil yang inkonsisten antar penelitian (Rahman & Gan, 2020; Usriyono & Wahyudi, 2023).

2.1.1.2 Trait Anxiety

Trait anxiety merupakan respons emosional yang ditandai oleh perasaan yang kurang menyenangkan, pikiran yang cemas, pikiran yang kacau, dan kekhawatiran yang sering kali mendorong perilaku menghindar dan cenderung membiasakan (Raghunathan & Pham, 1999). *Trait Anxiety* merupakan respons emosional terhadap situasi yang dianggap mengancam atau berisiko. Individu dengan tingkat kecemasan yang tinggi cenderung menjauhi bahaya serta lebih waspada saat mengambil keputusan investasi (Gambetti et al., 2022; Bernaola et al., 2021). Menurut Gidron (2020), *trait anxiety* berada dalam spektrum neurotisisme dan memengaruhi stabilitas emosi seseorang dalam berinvestasi.

2.1.1.3 Overconfidence

Overconfidence terjadi ketika investor menilai kemampuannya secara berlebihan dalam menganalisis pasar dan mengambil keputusan investasi. Bias ini dapat menyebabkan investor mengabaikan informasi penting, memperdagangkan aset secara berlebihan, dan meremehkan risiko kerugian (Rahman & Gan, 2020; Pompian, 2021). Ikram et al. (2023), menjelaskan bahwa rasa percaya diri yang berlebihan bisa menyebabkan ekspektasi hasil yang tidak realistis.

2.1.1.4 Herding Behavior

Herding Behaviour dikenal sebagai kecenderungan individu untuk mengikuti mayoritas orang daripada membuat keputusan sendiri (Keynes, 1936). *Herding Behavior* adalah kecenderungan mengikuti keputusan atau tindakan mayoritas tanpa melakukan analisis pribadi. Bias ini umum terjadi di pasar modal, terutama pada generasi muda yang terpapar informasi melalui media sosial (Pompian, 2021). Investor sering kali terdorong oleh rasa takut tertinggal (FOMO) yang memicu keputusan impulsif (Malik et al., 2021).

2.1.1.5 Self-Monitoring

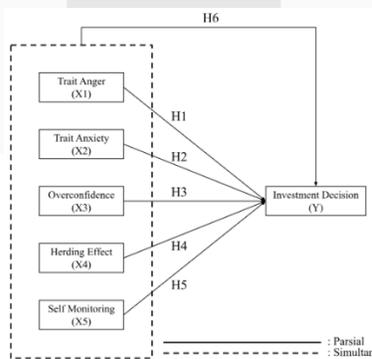
Self monitoring adalah konsep yang diperkenalkan oleh seorang psikolog bernama Mark Snyder pada tahun 1974, *self monitoring* adalah perbedaan setiap individu dalam cara mereka mengelola prestasi diri, perilaku dan emosinya.. *Self-Monitoring* merujuk pada kapasitas personal dalam memantau, mengontrol, mengadaptasi tindakan serta emosinya dalam berbagai situasi sosial, termasuk dalam konteks investasi (Rahman & Gan, 2020). Investor mempunyai level *self-monitoring* yang optimal biasanya lebih rasional dan terukur terhadap pengambilan keputusan investasi (Hadrian & Adiputra, 2020; Loon, 2019).

2.1.1.6 Keputusan Investasi

Keputusan Investasi merupakan proses kognitif yang melibatkan evaluasi risiko, return, dan waktu dalam menentukan alokasi dana (Hassan et al., 2023). Menurut Salim et al. (2022), pengambilan keputusan yang tepat sangat penting dalam menghadapi volatilitas pasar. Sementara itu, Dewi et al. (2024) menekankan pentingnya faktor psikologis dalam mempengaruhi evaluasi dan pilihan investasi yang diambil oleh individu.

2.2 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini mengadaptasi kerangka berpikir dari Rahman & Gan (2020) yang menguji pengaruh *trait anger*, *trait anxiety*, *overconfidence*, *herding behavior*, dan *self-monitoring* terhadap keputusan investasi. Model ini relevan untuk mengkaji perilaku investasi Generasi Y dan Z yang semakin dominan di pasar modal Indonesia. Dengan memahami pengaruh masing-masing variabel, studi ini bertujuan untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai bagaimana faktor psikologis memengaruhi keputusan investasi di kalangan investor muda.



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Sumber: data yang telah di olah (2025)

2.3 Hipotesis

Hipotesis dalam studi ini berdasarkan penelitian terdahulu dengan beberapa teori yang digunakan. Berdasarkan identifikasi masalah kajian dan skema pemikiran, diperoleh enam hipotesis sebagai berikut:

- H1: *Trait Anger* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi di kalangan Generasi Y dan Generasi Z di Jawa Tengah.
- H2: *Trait Anxiety* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi di kalangan Generasi Y dan Generasi Z di Jawa Tengah.
- H3: *Overconfidence* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi di kalangan Generasi Y dan Generasi Z di Jawa Tengah.
- H4: *Herding Effect* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi di kalangan Generasi Y dan Generasi Z di Jawa Tengah.
- H5: *Self-Monitoring* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi di kalangan Generasi Y dan Generasi Z di Jawa Tengah.
- H6: *Trait Anger*, *Trait Anxiety*, *Overconfidence*, *Herding Effect*, dan *Self-Monitoring* secara bersamaan memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi di kalangan Generasi Y dan Generasi Z di Jawa Tengah.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Studi ini memakai metode kuantitatif dengan paradigma positivistik guna mengungkap korelasi sebab-akibat antara berbagai faktor psikologis (seperti kecenderungan marah, kecemasan, rasa percaya diri berlebihan, perilaku ikut-ikutan, dan kemampuan mengamati diri) terhadap keputusan investasi Generasi Y dan Z di Jawa Tengah. Metode ini, yang mengandalkan data numerik untuk pengujian hipotesis dan analisis statistik, juga berfungsi deskriptif untuk memberikan gambaran faktual tentang karakteristik responden.

Tabel 1. Karakteristik Penelitian

No	Karakteristik Penelitian	Jenis
1.	Metode	Kuantitatif
2.	Tujuan	Deskriptif
3.	Tipe	Kausal
4.	Keterlibatan Penulis	Minimal
5.	Unit Analisis	Individu
6.	Waktu Pelaksanaan	Cross-Section

Sumber: Diolah oleh penulis (2025)

Penelitian ini bertujuan menginvestigasi dampak variabel psikologis yakni *trait anger*, *trait anxiety*, *overconfidence*, *herding behavior*, serta *self-monitoring* terhadap keputusan investasi. Melalui keputusan investasi sebagai variabel dependen, studi ini meneliti populasi Generasi Y (usia 28–43 tahun) dan Generasi Z (usia 12–27 tahun) di Provinsi Jawa Tengah, sesuai data BPS Jawa Tengah (2024). Sebanyak 415 responden dipilih melalui purposive sampling, dengan data primer dikumpulkan dari kuesioner dan didukung data sekunder. Proses penelitian ini meliputi delapan tahap, dari identifikasi masalah hingga penarikan kesimpulan. Pengolahan data memakai SPSS dengan metode regresi linier berganda guna mengetahui dampak setiap variabel pada keputusan investasi.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penyebaran kuesioner melalui platform digital seperti WhatsApp, Telegram, dan media sosial lainnya, diperoleh sebanyak 415 responden yang memenuhi kriteria penelitian. Karakteristik responden terdiri dari jenis kelamin, generasi, tingkat pendidikan, dan latar belakang pekerjaan. Responden didominasi oleh perempuan sebanyak 258 orang (62,17%), sementara laki-laki sebanyak 157 orang (37,83%). Berdasarkan kategori generasi, mayoritas merupakan Generasi Z (lahir 1997–2012) sebanyak 259 orang (62,41%), dan sisanya Generasi Y (lahir 1981–1996) sebanyak 156 orang (37,59%). Dari sisi pendidikan terakhir, mayoritas responden berpendidikan sarjana sebanyak 192 orang (46,27%), diikuti oleh lulusan SMA sebanyak 136 orang (32,77%), pascasarjana 56 orang (13,49%), dan diploma 31 orang (7,47%). Adapun jenis pekerjaan responden bervariasi, mencerminkan keragaman aktivitas profesi di kalangan generasi muda yang menjadi fokus penelitian.

4.1 Uji Validitas dan Reabilitas

Pada studi ini, instrumen digunakan telah melalui serangkaian uji untuk memastikan kualitasnya. Uji validitas, yang bertujuan mengukur ketepatan instrumen, dilaksanakan memakai rumus Pearson Product Moment pada tingkat signifikansi 5%. Hasilnya menunjukkan bahwa semua item instrumen valid karena skor r-hitung setiap item melebihi nilai r-tabel (0,361).

Kemudian, uji reliabilitas dilaksanakan dengan pendekatan Alpha Cronbach untuk memastikan konsistensi alat ukur. Seluruh variabel terbukti reliabel karena skor Cronbach Alpha mereka lebih dari 0,60. Secara spesifik, nilai reliabilitas untuk setiap variabel berikut ini: *trait anger* (0,871), *trait anxiety* (0,902), *overconfidence* (0,878), *herding effect* (0,897), *self-monitoring* (0,645), dan keputusan investasi (0,826). Ini menegaskan bahwa instrumen yang dipakai sungguh dapat diandalkan dalam mengukur variabel-variabel yang diteliti.

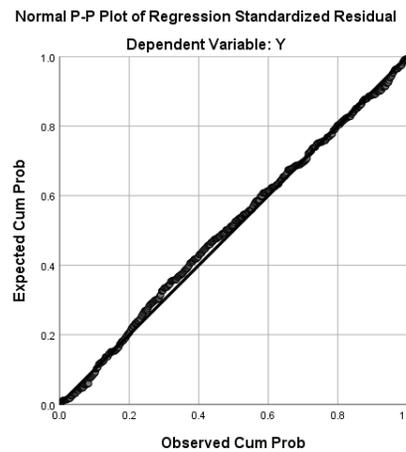
4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas ialah langkah krusial guna memastikan informasi dalam model regresi tersebar dengan pola normal. Berdasarkan Ghozali (2021:155), data dinyatakan normal apabila skor signifikansi Kolmogorov-Smirnov di atas 0,05 serta grafik Normal Probability Plot memperlihatkan sebaran titik mendekati garis diagonal.

Uji-Sample Kolmogorof-Smirnov Test	
N	415
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200

Gambar 2 Hasil Uji Normalitas *One-Sample Kolmogorof-Smirnov*
 Sumber: Diolah oleh penulis (2025)



Gambar 3 Hasil Uji Normalitas *P-Plot*
 Sumber: Diolah oleh penulis (2025)

Berdasarkan analisis visual dan statistik (mengacu pada Gambar 2 dan 3), data dalam penelitian ini telah memenuhi prasyarat dasar untuk model regresi. Uji normalitas, yang dilaksanakan dengan Normal Probability Plot (P-P Plot), menunjukkan bahwa sebaran tanda-tanda residual sangat dekat memakai garis miring, mengindikasikan distribusi residual yang cenderung normal. Hasil ini semakin diperkuat oleh uji Kolmogorov-Smirnov yang menghasilkan nilai signifikansi 0,200. Karena nilai ini di atas 0,05, berarti data penelitian ini normal.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan guna mengetahui adakah korelasi kuat antar dalam model regresi variabel independen. Menurut Ghozali (2021:133), model regresi dinyatakan bebas multikolinearitas bila tolerance > 0,10 serta skor Variance Inflation Factor (VIF) < 10.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	COEFFICIENT	
	Colinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
X1	0,961	1.041
X2	0,706	1.417
X3	0,725	1.379
X4	0,689	1.450
X5	0,627	1.595
Dependent Variabel: Y		

Sumber: Diolah oleh penulis (2025)

Merujuk pada Tabel 2, hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen pada studi ini aman atas permasalahan multikolinearitas. Ini terbukti dari skor tolerance setiap variabel yang nilainya di atas 0,10 serta skor Variance Inflation Factor (VIF) yang kurang dari 10. Hasil ini sesuai dengan pedoman Ghozali (2018) menegaskan bahwa tidak terdapat multikolinearitas jika *tolerance* > 0,10 serta VIF < 10. Maka, dapat diambil kesimpulan

bahwa model regresi yang dipakai pada studi ini tidak mengalami gejala multikolinearitas.

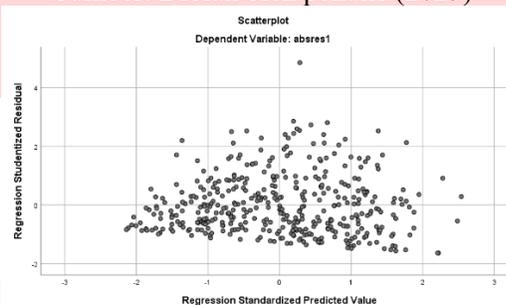
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ditujukan untuk menguji apakah pada model regresi ada perbedaan varians antara sisa satu observasi dengan observasi lain. Berdasarkan Ghazali (2021:134), model regresi yang ideal tidak mengandung gejala heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

COEFFICIENT	
Variable	Sig.
X1	0,961
X2	0,706
X3	0,725
X4	0,689
X5	0,627
Dependent Variabel: absres1	

Sumber: Diolah oleh penulis (2025)



Gambar 4 Hasil *Scatterplot* Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Diolah oleh penulis (2025)

Berdasarkan Tabel 3, uji heteroskedastisitas memakai metode Glejser memperlihatkan bahwa seluruh nilai signifikansi berada lebih dari 0,05. Ini diperkuat oleh Gambar 4 (*Scatterplot*), yang menampilkan sebaran titik-titik residual random tanpa membangun pola spesifik. Sesuai dengan pedoman Ghazali (2018) yang menyatakan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas apabila skor signifikansi melebihi 0,05 dan pola residual acak, sehingga bisa dinyatakan bahwa model regresi ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dipakai guna mendeteksi adanya hubungan antara residual (galat) dalam model regresi. Menurut Ghazali (2021:161), pengujian ini penting dilakukan agar model regresi tidak melanggar asumsi klasik.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

MODEL SUMMARY	
Model	Durbin Watson
	1,925
Dependent Variabel: Y	

Sumber: Diolah oleh penulis (2025)

Berdasarkan Tabel 4. Temuan pengujian autokorelasi dilakukan dengan melihat skor Durbin-Watson yang menunjukkan angka sebanyak 1,925. Skor tersebut berada pada interval antara -2 hingga +2, yang sesuai dengan kaidah bahwa tidak terjadi autokorelasi apabila nilai DW berada dalam rentang tersebut (Ghozali, 2018). Sehingga, model regresi ini dikatakan tidak mengandung autokorelasi.

4.3 Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda adalah metode ampuh guna menganalisis bagaimana sejumlah variabel independen secara simultan memengaruhi 1 variabel dependen. Penting dicatat, uji ini hanya dapat dilakukan setelah semua asumsi klasik terpenuhi. Sebagaimana dijelaskan oleh Ghazali (2021:89), tujuan utama analisis regresi berganda adalah guna mengungkap kecenderungan serta besarnya dampak variabel bebas pada variabel terikat. Kriteria pengambilan keputusan dilihat dari signifikansi masing-masing koefisien regresi; jika skor signifikansi kurang dari 0,05, sehingga variabel

independen berpengaruh signifikan pada variabel dependen.

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

COEFFICIENT	
Constant	Unstandardized B
X1	-0,074
X2	0,049
X3	0,256
X4	0,280
X5	0,298
Dependent Variabel: Y	

Sumber: Diolah oleh penulis (2025)

Secara matematis, hubungan di antara variabel independen serta dependen pada uji regresi berganda dapat dinyatakan pada model berikut:

$$Y_i = 3,638 - 0,088X_{1i} + 0,069X_{2i} + 0,249X_{3i} + 0,220X_{4i} + 0,0230X_{5i} + e_i$$

Keterangan:

Y_i: Nilai variabel terikat Keputusan Investasi

α: Koefisien Konstanta

b₁₋₅: Koefisien regresi Variabel

X₁: Nilai variabel independen *Trait Anger*

X₂: Nilai variabel independen *Trait Anxiety*

X₃: Nilai variabel independen *Overconfidence*

X₄: Nilai variabel independen *Herding Effect*

X₅: Nilai variabel independen *Self-Monitoring*

e_i: Kesalahan estimasi (*error*)

Berdasarkan Tabel 5, temuan pengujian regresi linear berganda memperlihatkan bahwa angka tetap model adalah 3,638, mengindikasikan bahwa jika seluruh variabel independen diasumsikan konstan, nilai keputusan investasi berada pada angka tersebut. Analisis lebih lanjut mengungkap bahwa *Trait Anger* (X₁) berpengaruh (-0,074), artinya semakin tinggi kemarahan, keputusan investasi cenderung meningkat, *Overconfidence* (X₃) (0,256), *Herding Effect* (X₄) (0,280), dan *Self-Monitoring* (X₅) (0,298) semuanya menunjukkan efek positif signifikan pada keputusan investasi; semakin tinggi level masing-masing variabel tersebut, semakin positif pula keputusan investasi yang diambil. Sementara itu, *Trait Anxiety* (X₂) (0,049) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik.

4.4 Uji Korelasi Parsial (Uji T)

Tabel 6. Hasil Uji Korelasi Parsial (Uji T)

COEFFICIENT		
Constant	t	Sig.
		1,909
X1	(-2,823)	0,005
X2	1,572	0,117
X3	6,793	0,000
X4	5,580	0,000
X5	7,535	0,000
Dependent Variabel: Y		

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Uji T adalah metode yang digunakan untuk mengevaluasi dampak individual setiap variabel independen terhadap variabel dependen dalam sebuah model regresi. Menurut Ghozali (2021:179), tujuan utama uji ini adalah untuk menentukan apakah setiap variabel independen, secara terpisah, memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perubahan pada variabel dependen. Kriterianya jelas: jika nilai signifikansi (p-value) kurang dari 0,05, maka hipotesis nol

(H0) ditolak dan hipotesis alternatif (H1) diterima, mengindikasikan bahwa variabel independen tersebut memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial. Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 4.12, diketahui bahwa variabel *trait anger* memiliki pengaruh negatif signifikan ($\text{sig} = 0,007$), *overconfidence* ($\text{sig} = 0,000$), *herding effect* ($\text{sig} = 0,000$), dan *self-monitoring* ($\text{sig} = 0,000$) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan *trait anxiety* ($\text{sig} = 0,068$) tidak berpengaruh signifikan. Dengan demikian, sebagian besar variabel independen dalam penelitian ini terbukti secara terpisah berdampak signifikan pada keputusan investasi generasi Y dan Z di Provinsi Jawa Tengah

4.5 Uji Korelasi Simultan (Uji F)

Uji F berfungsi guna mengevaluasi apakah seluruh variabel independen dengan cara kolektif memberikan efek signifikan pada variabel dependen dalam sebuah model regresi. Menurut Ghozali (2021:218), pengujian ini secara khusus mengungkapkan dampak gabungan dari semua variabel independen pada variabel dependen. Standar pemilihan keputusannya adalah bila skor signifikansi (p-value) kurang dari 0,05, sehingga hipotesis nol (H_0) ditolak serta hipotesis alternatif (H_1) diterima. Dengan demikian, variabel-variabel independen tersebut secara simultan mempunyai dampak yang nyata.

Tabel 7. Hasil Uji Korelasi Simultan (Uji F)

ANOVA	
Model	Sig.
	0,000
Dependent Variabel: Y	

Sumber: Diolah oleh penulis (2025)

Merujuk pada Tabel 7, temuan Pengujian Korelasi Simultan (Uji F) memperlihatkan tingkat signifikansi 0,000. Karena skor ini di bawah 0,05, sehingga hipotesis nol (H_0) ditolak serta hipotesis alternatif (H_1) diterima. Artinya seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki dampak nyata pada variabel terikat.

4.6 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dipakai guna menilai sejauh mana model regresi mampu menjelaskan variabel dependen melalui variabel-variabel independen yang dipakai. Menurut Ghozali (2021:95), nilai koefisien determinasi (R^2) berada pada rentang 0 sampai 1, di mana skor yang semakin tinggi memperlihatkan bahwa model lebih optimal dalam memaparkan perubahan data.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

MODEL SUMMARY	
Model	Adj R Square
	0,491
Dependent Variabel: Y	

Sumber: Diolah oleh penulis (2025)

Merujuk pada Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi (R^2) dilihat dari Adjusted R-squared sebanyak 0.491 menunjukkan bahwa 49,1% perubahan pada keputusan investasi bisa diterangkan oleh variabel independen yakni *Trait Anger*, *Trait Anxiety*, *Overconfidence*, *Herding Effect*, serta *Self-Monitoring*. Sisanya, 40,9%, dipengaruhi oleh variabel eksternal model studi. Hal ini menunjukkan kemampuan model cukup baik untuk menjelaskan hubungan antar variabel.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Studi ini dimaksudkan guna mengidentifikasi pengaruh *behavioral factors* terhadap keputusan investasi pada Generasi Y dan Generasi Z di Jawa Tengah. Merujuk pada hasil dan ulasan di bab 4, diperoleh kesimpulan berikut:

1. *Trait Anger* berpengaruh terhadap keputusan investasi di kalangan Generasi Y dan Generasi Z di Jawa Tengah.
 2. *Trait Anxiety* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi di kalangan Generasi Y dan Generasi Z di Jawa Tengah.
 3. *Overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi di kalangan Generasi Y dan Generasi Z di Jawa Tengah.
 4. *Herding Effect* berpengaruh terhadap keputusan investasi di kalangan Generasi Y dan Generasi Z di Jawa Tengah.
 5. *Self-Monitoring* berpengaruh terhadap keputusan investasi di kalangan Generasi Y dan Generasi Z di Jawa Tengah.
- Trait Anger*, *Trait Anxiety*, *Overconfidence*, *Herding Effect*, dan *Self-Monitoring* secara bersamaan berpengaruh secara simultan pada keputusan investasi di kalangan Generasi Y dan Generasi Z di Jawa Tengah.

5.2 Saran

5.2.1 Aspek Teoritis

Studi ini menegaskan pentingnya pendekatan behavioral finance dalam memahami perilaku investor, khususnya Generasi Y dan Z. Oleh karena itu, disarankan agar akademisi dan peneliti terus mengembangkan studi mengenai faktor psikologis seperti *trait anger*, *trait anxiety*, *overconfidence*, *herding effect*, serta *self-monitoring* dalam penetapan keputusan investasi, serta mempertimbangkan variabel tambahan seperti regret aversion dan loss aversion untuk memperluas pemahaman teoretis terhadap dinamika perilaku investor di era digital.

5.2.2 Aspek Praktis

5.2.2.1 Bagi Investor Muda

Investor muda, khususnya Generasi Y dan Z di Jawa Tengah, direkomendasikan agar lebih waspada saat menentukan keputusan investasi melalui pertimbangan kondisi psikologis yang dapat memengaruhi perilaku mereka. Temuan studi memperlihatkan bahwa indikator overconfidence serta herding effect mempunyai skor tinggi, masing-masing 75,4% dan 75,7%, yang mengindikasikan adanya kecenderungan terhadap optimisme berlebihan dan mengikuti keputusan investor lain tanpa analisis rasional. Hal ini menunjukkan bahwa investor muda masih berisiko tinggi apabila tidak memiliki pemahaman dan analisis mendalam terhadap kondisi pasar. Oleh karena itu, penting bagi mereka untuk meningkatkan literasi keuangan, termasuk pemahaman mengenai bias psikologis, strategi diversifikasi portofolio, dan pengelolaan risiko. Selain itu, pemahaman dan penerapan self-monitoring juga perlu diperkuat, tercermin dari skor 72,8%, dengan evaluasi keputusan yang konsisten dan objektif. Di sisi lain, skor trait anger sebesar 71,9% dan trait anxiety sebesar 68,50% menunjukkan bahwa emosi dan perbandingan sosial turut memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi, sehingga kemampuan dalam mengelola emosi dan memperkuat kesadaran diri perlu ditingkatkan agar keputusan investasi tidak didasarkan pada tekanan sosial atau perasaan inferior terhadap pencapaian orang lain.

5.2.2.2 Bagi Penyedia Platform Investasi

Disarankan bagi penyedia platform investasi (baik berbasis digital maupun konvensional), agar tidak terbatas pada kemudahan transaksi, melainkan juga memperhatikan faktor psikologis pengguna dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan mempertimbangkan hasil penelitian di setiap variabel maka penyedia platform investasi menyediakan fitur forum diskusi atau live chat berbasis edukatif yang memungkinkan investor untuk mendapatkan beberapa pendapat dan tidak hanya bergantung pada opini mayoritas yang sering kali tidak rasional serta mengembangkan fitur edukasi interaktif berbasis behavioral finance seperti short video, kuis pengenalan bias psikologis dan memberikan peringatan keputusan berdasarkan emosi atau trend semata, melalui fitur peringatan risiko sebelum konfirmasi pembelian atau penjualan aset.

5.2.2.3 Bagi Peneliti Selanjutnya

Disarankan untuk peneliti selanjutnya untuk melakukan pengembangan model penelitian yang lebih kompleks dengan menambahkan variabel moderasi atau mediasi seperti literasi keuangan, *locus of control*, *regret aversion*, *loss aversion* dengan kasus ibu rumah tangga atau gaya hidup mahasiswa untuk memperkuat hubungan antara faktor psikologis dan keputusan investasi, kemudian kemudian memfokuskan cakupan wilayah (per kota) agar tidak terlalu luas serta membandingkan responden antara investor pemula dan yang berpengalaman untuk mengetahui perbedaan perilaku dan bias investasi.

5.2.2.4 Bagi Pemerintah dan Regulator Pasar Modal

Disarankan bagi pemerintah, khususnya dengan perantaraan OJK dan BEI, guna memperluas program literasi keuangan berbasis behavioral finance yang tidak hanya membahas aspek teknis investasi saja, tetapi juga menekankan pada pengaruh faktor psikologis terhadap perilaku investasi generasi muda. Dengan mempertimbangkan hasil penelitian di setiap variabel maka OJK dan BEI diharapkan dapat mengembangkan modul edukasi digital dan mengadakan seminar tentang “cara mengatur psikologi dan perilaku keuangan generasi muda”, mendorong penyedia platform investasi untuk menyediakan fitur psikometrik atau rangkuman grafik investasi pengguna agar membantu para investor memahami preferensi risiko mereka dan meningkatkan kerjasama dengan institusi pendidikan, komunitas investor untuk mengintegrasikan pelatihan literasi keuangan yang berfokus pada pemahaman risiko psikologis.

REFERENSI

- Almansour, B. Y., Elkrgli, S., & Almansour, A. Y. (2023). Behavioral finance factors and investment decisions: A mediating role of risk perception. In *Cogent Economics and Finance* (Vol. 11, Issue 2). Cogent OA. <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2239032>
- Anggraeni, E. K. (2021, June 8). Fear Of Missing Out (FOMO), Ketakutan Kehilangan Momen. *Kementerian Keuangan*.
- Aminur, F., Simbolon, R., & Dewi, A. S. (2024). *Peran Neurotransmitter Terhadap Investment Decision Pada Usia Muda Di Kota Medan* (Vol. 11, Issue 5).
- Aqilla, F. T., & Juanda. (2020). 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.
- Baker, H. K., Kumar, S., Goyal, N., & Gaur, V. (2019). How financial literacy and demographic variables relate to behavioral biases. *Managerial Finance*, 45(1), 124–146. <https://doi.org/10.1108/MF-01-2018-0003>
- Bernaola, D. M. V., Willows, G. D., & West, D. (2021). The relevance of anger, anxiety, gender and race in investment decisions. *Mind & Society: Cognitive Studies in Economics and Social Sciences*, 20(1), 1–21.
- BPS Provinsi Jawa Tengah. (2024). *Provinsi Jawa Tengah Dalam Angka 2024* (D. S. J. Sumbodo Aji Cahyono,

Ed.; Vol. 49). BPS Provinsi Jawa Tengah.

Databoks. (2023). *Kerugian Investasi Ilegal RI Capai Rp120,79 Triliun, Rekor Tertinggi Sedekade*.

Dewi, A. S., Nugraha, N., Purnamasari, I., Sari, M., Rahayu, A., & Wibowo, L. A. (2024). Behavioral Factors Influence on Investment Decisions. *Proceedings of the 8th Global Conference on Business, Management, and Entrepreneurship (GCBME 2023)*, 24.

Firli, A., & Dalilah, A. (2021). Influence of financial literacy, financial attitude, and parental income on personal financial management behaviour: a case study on the millennial generation in Indonesia. *International Journal of Trade and Global Markets*, 14(2), 206–212. <https://doi.org/10.1504/IJTGM.2021.114066>

Gambetti, E., Zucchelli, M. M., Nori, R., & Giusberti, F. (2022). Default rules in investment decision-making: trait anxiety and decision-making styles. *Financial Innovation*, 8(1).

Gidron, Y. (2020). *Encyclopedia of Behavioral Medicine* (Marc D. Gellman). Springer Cham.

Hassan, N. C., Rahman, A. A., Amin, S. I. M., & Hamid, S. N. A. (2023). Investment Intention and Decision Making: A Systematic Literature Review and Future Research Agenda. In *Sustainability (Switzerland)* (Vol. 15, Issue 5). MDPI. <https://doi.org/10.3390/su15053949>

Hon, T.-Y., Moslehpour, M., & Woo, K.-Y. (2021). Review on Behavioral Finance with Empirical Evidence. *Advances in Decision Sciences*, 25(4), 15–41. <https://doi.org/10.47654/v25y2021i4p15-41>

Ikram, B., Fouad, B. E. H., & Sara, C. (2023). An Exploration of Overconfidence and the Disposition Effect in the Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, 11(2). <https://doi.org/10.3390/ijfs11020078> Indonesia Stock Exchange. (2024). Galeri Investasi BEI dan Komunitas Pasar Modal. *Indonesia Stock Exchange*.

Kahneman, D., & Tversky, A. (2012). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. In *Handbook of the Fundamentals of Financial Decision Making: Vol. Volume 4* (pp. 99–127). https://doi.org/doi:10.1142/9789814417358_0006

Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*.

Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia. (2021). Indonesia Jadi Tujuan Investasi Favorit, Pemerintah Terus Dorong Kemudahan Berinvestasi. *Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia*.

KIME FEB UNNES. (2024). Investor Muda Mendominasi Pasar Modal: FoMO Investasi Berdampak Negatif atau Positif? *KIME FEB UNNES*.

Malik, M. A. S., Zafar, M., Ullah, S., & Ullah, A. (2021). Role of Behavioral Biases in Real Estate Prices in Pakistan. *Real Estate Management and Valuation*, 29(1), 41–53.

Nur Hikmatul Auliya, Ms., Helmina Andriani, G., Roushandy Asri Fardani, Ms., Jumari Ustiawaty, Mp., Evi Fatmi Utami, Ms., Dhika Juliana Sukmana, A., Rahmatul Istiqomah, R., Oleh, D., Pustaka Ilmu Editor, C., & Abadi, H. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*.

Otoritas Jasa Keuangan. (2023, August 14). *Siaran Pers Bersama: Like It Mendorong Literasi dan Investasi Keuangan Generasi Muda Pelaku Usaha*. OtoritasJasaKeuangan.

Otoritas Jasa Keuangan. (2025). *Siaran Pers Ojk Dorong Pemanfaatan Pasar Modal Oleh Generasi Muda Di Wilayah Sumatera Barat*. Otoritas Jasa Keuangan, SP 36/GKPB/OJK/II/2025.

Pompian, M. M. (2021). *Behavioral Finance and Your Portofolio*. In *John Wiley & Sons*. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.

Prof. H. Imam Ghozali, M. C. Ph. D. C. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate. Dengan Program IBM SPSS 26 IBM" SPSS" Statistics* ».

Rahmadhani, A. N., & Firli Anisah. (2020). *International Journal of Economics, Commerce and Management The Effect of Financial Literacy on Investment Decision (A Study on Millennial Generation in Five Big Cities in Indonesia)* <http://ijecm.co.uk/>

Ragunathan, R., & Pham, M. T. (1999). All negative moods are not equal: Motivational influences of anxiety and sadness on decision making. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 79(1), 56–77.

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>

Rosariana, B. (2021). *Generasi "Milenial" Dan Generasi "Kolonial."* KementerianKeuangan.

Spielberger, C. D., & Sydeman, S. J. (1994). State-trait anxiety inventory and state-trait anger expression inventory. In *The Use of Psychological Testing for Treatment Planning and Outcome Assessment.*, 292–321.

Salim, D. F., Irdianty, A., Kristanti, F. T., & Candraningtyas, W. (2022). *Investment Management and Financial Innovations. Investment Management and Financial Innovations*, 19(3). [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(3\).2022.25](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(3).2022.25)

Shunkla, A., Dadhich, M., Vaya, D., & Goel, A. (2024). *Impact of Behavioral Biases on Investors Stock Trading Decisions: A Comprehensive Quantitative Analysis*. *Indian Journal Of Science And Technology*, 17(8), 670–678.

Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (Ed. 2)*. CV. Alfabeta.

Usriyono, E., & Wahyudi, S. (2023). *The Investment Decision Of Millennial Generation: An Analysis Using Financial Literacy and Financial Behavior*. *Corporate Governance and Organizational Behavior Review*, 7(2), 8–14. <https://doi.org/10.22495/cgobrv7i2p1>