

---

# PENGARUH THE BIG-FIVE PERSONALITY TRAITS TERHADAP INVESTMENT INTENTIONS DENGAN ATTITUDE TOWARDS FINANCIAL RISK SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

---

**Muhammad Kevin Kautsar Herman**

*STIE Indonesia Banking School*

**Ossi Ferli\***

*STIE Indonesia Banking School*

*ossi.ferli@ibs.ac.id*

## **Abstrak**

Niat berinvestasi di Indonesia masih dianggap kecil, baru 3% lebih anak-anak remaja di Indonesia yang dapat memanfaatkan peluang dari berinvestasi. Tujuan penelitian untuk mencari pengaruh dari *The Big-Five Personality Traits*, *Attitude towards Financial Risk*, *Short-Term Investment* dan *Long-Term Investment*. Penelitian ini menggunakan kuesioner yang berisikan beberapa indikator pertanyaan yang disebar ke Jabodetabek dengan kriteria responden merupakan investor generasi Z dan Y dan memiliki 151 responden. Metode yang dilakukan adalah *Path Analysis* dengan menggunakan program AMOS-SPSS. Hasilnya, ada dua variabel yang memiliki pengaruh terhadap *Attitude towards Financial Risk* dari variabel *The Big-Five Personality Traits*. Selain itu, terdapat juga variabel *The Big-Five Personality Traits* yang dapat berpengaruh secara tidak langsung terhadap investasi jangka panjang atau pendek.

**Kata Kunci:** the big-five personality traits; investment intentions; attitude towards financial risk

## **Abstract**

*Investment intentions in Indonesia still have a low percentage, only 3% teens in Indonesia who can see the opportunity in investment. The purpose of this research is to find the effect of The-Big Five Personality Traits, Attitude towards Financial Risk, Short-Term Investment and Long-Term Investment. This study uses a questionnaire as a measuring tool, which consists of several questions and distributed to the Jabodetabek with some criteria including Z and Y respondent, 151 respondents fill up the questionnaire. This research uses Path Analysis method with AMOS-SPSS programs. The results are two variables from The Big-Five Personality Traits had effects on Attitude towards Financial Risk. Other than that, The Big-Five Personality Traits had indirect effect to Short-Term and Long-Term Investment.*

**Keyword:** the big-five personality traits; investment intentions; attitude towards financial risk

---

## **1. PENDAHULUAN**

Kegiatan investasi memiliki peran penting dalam perekonomian di dunia, termasuk perekonomian Indonesia. Aktivitas ini merupakan salah satu indikator dari kemajuan sebuah ekonomi di suatu negara, sehingga pemerintah dan masyarakatnya dapat saling bekerjasama untuk membantu perekonomian negara, tentunya hal ini akan mendorong dari sisi pendapatan nasional. Investasi juga menjadi faktor penting dalam ketenagakerjaan, ketika investasi di suatu negara sedang goyah, maka akan mengakibatkan pasar modal berkurang dan akan ada kemungkinan hilangnya pekerjaan seseorang.

\*) Corresponding Author

Investasi merupakan keterikatan atas sejumlah uang dan sumber daya lain nya yang digunakan saat ini dengan tujuan pengembalian yang lebih tinggi dimasa yang akan datang. Contohnya adalah Ketika seorang investor membeli saham dan memperoleh keuangan dari saham tersebut Di Indonesia sendiri kegiatan investasi masih selalu digalakan agar pertumbuhan perekonomian dapat lebih baik. Pada bulan September 2015, hanya terdapat 30% investor aktif dari keseluruhan investor pada pasar modal di Indonesia. Pada bulan September 2015, hanya terdapat 30% investor aktif dari keseluruhan investor pada pasar modal di Indonesia. Pada tahun 2016 terjadi kenaikan persentase tingkat pemahaman literasi masyarakat Indonesia terhadap pasar modal menjadi sebesar 4,40%. Pada bulan September 2017 setelah adanya kegiatan sosialisasi, data menunjukkan terdapat 16,26% untuk investor aktif per bulan, angka ini merupakan kenaikan dari waktu sebelumnya yaitu Desember 2016 yang hanya sebesar 14,60% investor aktif per bulan (IDX 2016).

Penting untuk mengetahui generasi apa yang mendominasi dalam menjadi investor, hal ini guna untuk dapat memberikan edukasi terbaik bagi generasi terkait. pertumbuhan paling banyak berasal dari kelompok umur 18-25 tahun yang bertumbuh sekitar 72 ribu investor . Sedangkan untuk kelompok umur 26-40 tahun terdapat pertumbuhan sekitar 66 ribu. Artinya, pertumbuhan tertinggi muncul dari kelompok umur 18- 25 tahun meskipun kelompok umur 26-40 tahun memiliki lebih banyak investor (Jayani 2019).

Baru 3% lebih anak anak remaja di Indonesia yang dapat memanfaatkan peluang dari berinvestasi. Tentu hal ini menjadi sebuah tantangan baru, karena jika kita melihat dari beberapa negara lain, persentase investasi pada kalangan anak remaja merupakan hal yang sangat berkembang, Hong Kong 57%, Amerika 32%, Australia 28%, Inggris 24%, Jerman 23% dan Perancis 18% anak remaja yang sudah memanfaatkan investasi (Anggraeni 2021).

Terdapat sebuah survei yang dilakukan oleh David Low, General Manager Asia Tenggara Luno. Survei tersebut dilakukan terhadap 7.000 responden yang tersebar di berbagai benua termasuk Asia Tenggara dan 1.000 responden berasal dari negara Indonesia dengan rentang usia 23-28 tahun. Hasil survei tersebut menyatakan bahwa sekitar 69% dari generasi milenial Indonesia tidak mempunyai strategi investasi (Fahmi 2020).

Kegiatan investasi sendiri juga terbagi menjadi dua waktu yaitu jangka panjang dan jangka pendek. Di Indonesia, prospek untuk investasi jangka panjang termasuk proyek yang cerah. Hal ini terjadi karena sektor untuk investasi jangka panjang yaitu infrastruktur telah dijalankan oleh pemerintah untuk mendukung pertumbuhan ekonomi. Hal ini berkaitan dengan pidato Presiden Indonesia Joko Widodo yang mengumumkan bahwa salah satu fokus pemerintah dalam lima tahun kedepan adalah infrastruktur. Berdasarkan data Bank Pembangunan Asian (ADB) kebutuhan investasi dalam tahun 2016-2030 tercatat sebesar USD 2,7 Triliun Dolar. Artinya, investasi jangka panjang dalam bidang infrastruktur merupakan hal yang memiliki prospek panjang untuk kedepannya (bkpm.go.id).

Penelitian ini menggunakan variabel mediasi dengan tujuan mencari pengaruh lainnya. Variabel mediasi merupakan variabel perantara atau jembatan antara variabel dependen dan independen. Variabel ini bisa membantu untuk mendapatkan hasil dan konsep yang lebih jelas antara pengaruh variabel independen dan dependen. Hasilnya nanti akan terlihat apakah variabel mediasi dapat menjadi peran penting atau pendukung (Kurniullah and Revida 2021).

## **2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

Berdasarkan umur generasi Z memiliki rentan antara 1995-2010 sedangkan generasi Y memiliki rentan tahun kelahiran antara 1980-1994. Setiap generasi mempunyai karakteristik tersendiri salah satunya adalah mengenai bagaimana mereka dapat memiliki toleransi terhadap risiko terutama dalam berinvestasi (mckinsey.com).

Penelitian mengenai karakteristik pada setiap generasi juga dikuatkan dengan adanya penelitian lain mengenai pola investor generasi X, Y dan Z. Hasilnya terdapat perbedaan pada generasi-generasi terkait mengenai karakteristiknya. Generasi Z cenderung lebih menyukai risiko

dibandingkan dengan generasi X dan Y. Dalam pengelolaan strategi, generasi X memiliki strategi momentum, generasi Z cenderung memiliki dua strategi yaitu Buy & Hold dan strategi momentum, dimana generasi Y cenderung menggunakan strategi Top-Down dengan cara memantau ekonomi makro negara sendiri dan negara lainnya. Penelitian ini didasari dengan 220 Responden yang terdiri dari tiga generasi yaitu generasi X, Y dan Z, selain itu penelitian juga terdiri dari beberapa kota diantaranya adalah Semarang, Jakarta, DI Yogyakarta, Medan dan Manado. Artinya, semakin mudanya umur seseorang maka kesiapan dirinya menghadapi risiko semakin tinggi. Dalam hal ini, generasi Z lebih mempersiapkan dirinya untuk menghadapi risiko dibandingkan dengan generasi Y (Sitinjak 2019).

Generasi muda memiliki karakter yang lebih mengambil risiko dalam kegiatan investasi dibandingkan dengan generasi sebelumnya. Hal ini mengakibatkan pertumbuhan investor muda mempunyai persentase yang lebih tinggi dibandingkan generasi sebelumnya (Sitinjak 2019). Setiap generasi mempunyai karakteristik tersendiri, hal ini juga berlaku saat melakukan kegiatan investasi. Dalam generasi Y, penggunaan uang dapat lebih dikontrol untuk kepentingan mereka sendiri dan mempunyai karakter lebih fleksibel. Sedangkan generasi Z memiliki kecenderungan lebih paham dengan teknologi dan memiliki pikiran yang terbuka. Karakter untuk generasi ini adalah memiliki inisiasi yang tinggi dan dapat menyerap informasi dengan cepat (Cudmore dan Patton 2010; Putra 2016; Bencsik et al. 2016).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu, pengambilan Keputusan investasi seseorang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah faktor demografi yang terdiri dari umur, jenis kelamin, pendapatan dan tingkat pendidikan (Bali et al. 2009; Özmen dan Sümer 2011). Sedangkan faktor karakteristik kepribadian seseorang terdiri dari ciri-ciri kepribadian seseorang, nilai-nilai, emosi, toleransi risiko dan lainnya pasar (risiko yang diharapkan, tingkat pengembalian, biaya transaksi, lingkungan pasar dan lainnya) dan faktor lainnya yang saling berhubungan (Nga dan Ken Yien 2013; Mishra et al 2010; Young et al. 2012). Model Big-Five dan mempunyai hasil bahwa kepribadian mempunyai pengaruh terhadap risiko finansial investor. Terkadang para investor memperlihatkan sikap irasional atau oportunistis dalam pengambilan keputusan investasi saham. Karena itu pemerintah harus bertindak dengan melakukan penilaian yang efektif agar dapat mengendalikan sikap investor (Pak dan Mahmood 2015).

Studi mengenai kepribadian dan keputusan saham juga dilakukan oleh Nandan dan Saurabh (2016), hasilnya Setiap generasi mempunyai karakteristik tersendiri, hal ini juga berlaku saat melakukan kegiatan investasi. Dalam generasi Y, penggunaan uang dapat lebih dikontrol untuk kepentingan mereka sendiri dan mempunyai karakter lebih fleksibel. Sedangkan generasi Z memiliki kecenderungan lebih paham dengan teknologi dan memiliki pikiran yang terbuka. Karakter untuk generasi ini adalah memiliki inisiasi yang tinggi dan dapat menyerap informasi dengan cepat (Cudmore dan Patton 2010; Putra 2016; Bencsik et al. 2016). Menurut penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu, pengambilan keputusan investasi seseorang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah faktor demografi yang terdiri dari umur, jenis kelamin, pendapatan dan tingkat pendidikan (Bali et al. 2009; Özmen dan Sümer 2011). Sedangkan faktor karakteristik kepribadian seseorang terdiri dari ciri-ciri kepribadian seseorang, nilai-nilai, emosi, toleransi risiko dan lainnya pasar (risiko yang diharapkan, tingkat pengembalian, biaya transaksi, lingkungan pasar dan lainnya) dan faktor lainnya yang saling berhubungan (Nga dan Ken Yien 2013; Mishra et al 2010; Young et al. 2012). Model Big-Five dan mempunyai hasil bahwa kepribadian mempunyai pengaruh terhadap risiko finansial investor. Terkadang para investor memperlihatkan sikap irasional atau oportunistis dalam pengambilan keputusan investasi saham. Karena itu pemerintah harus bertindak dengan melakukan penilaian yang efektif agar dapat mengendalikan sikap investor (Pak dan Mahmood 2015).

Studi mengenai kepribadian dan keputusan saham juga dilakukan oleh Nandan dan Saurabh (2016), hasilnya variabel kepribadian dengan menggunakan metode *Big-Five* menghasilkan bahwa mempunyai pengaruh langsung terhadap variabel sikap terhadap risiko finansial. Selain itu, variabel sikap terhadap risiko finansial juga mempunyai pengaruh langsung terhadap niat investasi jangka panjang dan jangka pendek. Penelitian yang menggunakan variabel mediasi juga menghasilkan bahwa variabel sikap terhadap risiko finansial dapat memediasi pengaruh variabel kepribadian

terhadap niat investasi jangka panjang dan jangka pendek.

Terdapat indikasi bahwa keputusan dapat dipengaruhi oleh faktor psikologi dan faktor tingkah laku seseorang. Penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa investor cenderung memiliki kebiasaan yang terkait dengan sifat pribadi, stereotip, pengalaman berinvestasi dan hal lainnya. *Model Big Five Personality Traits* merupakan hal yang paling umum untuk dipakai, model ini menggabungkan lima ciri kepribadian yaitu *Extraversion*, *Agreeableness*, *Conscientiousness*, *Openness to Experiences* dan *Neuroticism* (Kourtidis et al 2017; Sahi dan Arora 2012). Oleh karena itu, model *Big-Five Personality* dianggap merupakan memberikan indikator yang kuat dalam penilaian terhadap psikologi. Hal ini terbukti dari penelitian-penelitian terdahulu yang sukses menggunakan model ini. Dibandingkan jika harus merubah sistem pada pemodelan, model ini juga dianggap dapat mewakili pertanyaan-pertanyaan yang ada dan dapat merepresentasikan bermacam-macam dan perbedaan yang ada pada sebuah framework (Widiger 2017).

Sifat *Neuroticism* menggambarkan keterampilan kognitif seseorang dan juga keahlian dalam menganalisis suatu hal. Seseorang yang tidak mempunyai dominasi pada sifat ini akan merasakan kecemasan berlebih saat sedang mengambil keputusan yang berisiko tinggi (Young et al 2012). Variabel *Attitude towards Financial Risk* dapat menjadi mediasi antara pengaruh *Neuroticism* dan *Investment Intentions*. Dalam penelitian lain disebutkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara *Neuroticism* terhadap *Risk Aversion* (Nandan dan Saurabh 2016). *Neuroticism* juga mempunyai pengaruh yang negatif dengan toleransi risiko (Pak dan Mahmood 2015). *Extraversion* merupakan sifat yang didasari oleh rasa gembira, kemampuan dalam bersosialisasi, keaktifan berbicara, ketegasan dan emosional yang tinggi. Dengan dominannya sifat ini, maka seseorang akan memiliki sosialisasi yang tinggi serta aktif dalam kegiatan apapun atau dapat dikatakan sebagai *extrovert* (Sadi et al. 2011).

Terdapat pengaruh negatif signifikan antara *Extraversion* dan *Risk Aversion*, namun *Risk Aversion* dapat memediasi antara *Extraversion* dan *Investment Intentions*. Penelitian lain juga mendukung hal ini dengan adanya hasil pengaruh negatif antara *Extraversion* dan *Risk Avoidance* (Nandan dan Saurabh 2016). *Agreeableness* didasari oleh sifat kepercayaan, kebaikan dan kasih sayang. Seseorang yang tidak mempunyai sifat *Agreeableness* cenderung akan berpikir secara skeptis dan berusaha untuk mencari informasi-informasi terkait (Chitra dan Sreedevi 2011). *Agreeableness* memiliki korelasi negatif yang ringan dengan *Risk Aversion*. Korelasi negatif juga terdapat pada penelitian lainnya yang menyatakan pengaruh negatif signifikan antara *Agreeableness* dan *Risk Aversion* (Nandan dan Saurabh 2016; Pak dan Mahmood 2015).

*Conscientiousness* mempunyai sifat dimana tingkat perhatian seseorang terbilang tinggi, selain itu juga sifat ini memperlihatkan bagaimana seseorang dapat melakukan mengatur dirinya sendiri. *Openness to Experience*, artinya akan cenderung terlihat lebih kreatif dalam mengambil keputusan, serta berani mengambil risiko tinggi dan berusaha mencari cara-cara baru untuk dirinya sendiri (Mayfield et al. 2008). *Conscientiousness* mempunyai pengaruh positif dengan *Risk Aversion* (Nandan dan Saurabh, 2016). Penelitian lain juga menghasilkan *Conscientiousness* dapat berpengaruh signifikan terhadap *Risk Aversion* (Nga dan Yien, 2013).

*Openness to Experience* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Risk Aversion*. Hal ini didukung oleh penelitian lain yang menyatakan hal yang sama bahwa terdapat pengaruh signifikan dari *Openness to Experience* terhadap *Risk Aversion* (Nandan dan Saurabh 2016; Nga dan Ken Yien 2013).

Perilaku seseorang terhadap kondisi finansialnya sangat bergantung pada beberapa faktor, diantaranya adalah faktor karakteristik seseorang tersebut dan juga faktor lingkungannya. Emosi seseorang dapat mempengaruhi peran dalam pengambilan keputusan (Hira 2012). Toleransi risiko yang tinggi akan dapat membantu investor dalam mematangkan mental berinvestasi. Toleransi risiko dapat didefinisikan sebagai kesiapan jika sewaktu-waktu tidak tercapainya tujuan awal (Davies dan Brooks 2014). Investasi jangka pendek mempunyai pengaruh dengan *Risk Aversion* (Nandan dan Saurabh, 2016). Investasi jangka panjang juga mempunyai pengaruh dengan *Risk Aversion* (Nandan dan Saurabh 2016).

Pada penelitian mengenai variabel mediasi, variabel *Risk Aversion* dapat menjadi variabel yang memediasi antara *Neuroticism*, *Extraversion*, *Openness to Experience* terhadap investasi jangka pendek dan *Agreeableness* untuk jangka panjang (Nandan dan Saurabh 2016). Penelitian ini terdiri dari 12 hipotesis yang terbagi menjadi:

H1: *Neuroticism* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Attitude towards Financial Risk*.

H2: *Extraversion* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Attitude towards Financial Risk*.

H3: *Agreeableness* berpengaruh positif terhadap *Attitude towards Financial Risk*.

H4: *Conscientiousness* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Attitude towards Financial Risk*.

H5: *Openness to Experience* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Attitude towards Financial Risk*.

H6: *Attitude toward Financial Risk* berpengaruh terhadap *Short-term Investment Intentions*.

H7: *Attitude toward Financial Risk* berpengaruh terhadap *Long-term Investment Intentions*.

H8(a): *Attitude towards Financial Risk* dapat memediasi antara *Neuroticism* terhadap *Short-term Investment Intentions*.

H8(b): *Attitude towards Financial Risk* dapat memediasi antara *Neuroticism* terhadap *Long-term Investment Intentions*.

H9(a): *Attitude towards Financial Risk* dapat memediasi antara *Extraversion* terhadap *Short-term Investment Intentions*.

H9(b): *Attitude towards Financial Risk* dapat memediasi antara *Extraversion* terhadap *Long-term Investment Intentions*.

H10(a): *Attitude towards Financial Risk* dapat memediasi antara *Agreeableness* terhadap *Short-term Investment Intentions*.

H10(b): *Attitude towards Financial Risk* dapat memediasi antara *Agreeableness* terhadap *Long-term Investment Intentions*.

H11(a): *Attitude towards Financial Risk* dapat memediasi antara *Conscientiousness* terhadap *Short-term Investment Intentions*.

H11(b): *Attitude towards Financial Risk* dapat memediasi antara *Conscientiousness* terhadap *Long-term Investment Intentions*.

H12(a): *Attitude towards Financial Risk* dapat memediasi antara *Openness to Experience* terhadap *Short-term Investment Intentions*.

H12(b): *Attitude towards Financial Risk* dapat memediasi antara *Openness to Experience* terhadap *Long-term Investment Intentions*.

### 3. METODE PENELITIAN

Dalam pengumpulan data, peneliti menggunakan teknik survei dengan cara membagikan kuesioner dalam Bahasa Indonesia yang akan dijawab dengan menggunakan *Likert Scale* dengan skala 1 sampai 5 kepada populasi tertentu. Kuesioner terdiri dari 37 indikator. Kuesioner akan dilihat pada lampiran. Dalam penelitian ini objek penelitiannya adalah investor yang tersebar di sekitar Indonesia yang masih masuk kedalam kelompok generasi Z dan Y. Menurut yang tertera pada website *McKinsey*, generasi Y mempunyai rentan tahun kelahiran antara 1980-1994 dan generasi Z memiliki rentan tahun kelahiran antara 1995-2010.

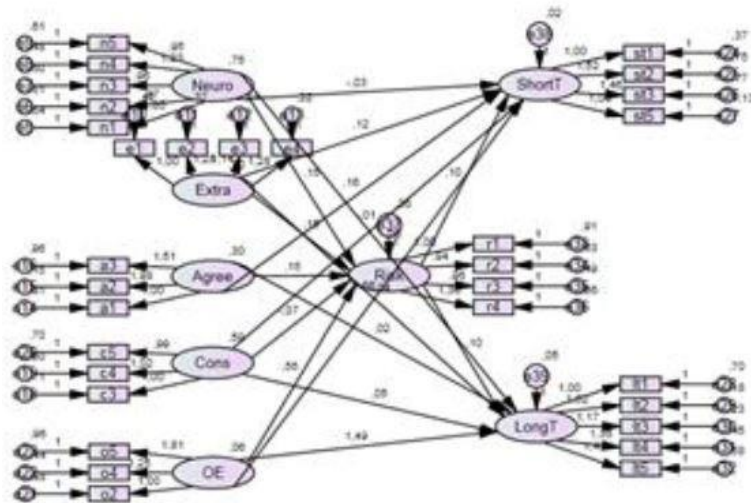
Populasi dan sampel terdiri dari :

1. Investor yang tersebar di Jabodetabek.
2. Investor yang termasuk generasi Z dengan rentan kelahiran antara 1995-2010 dan generasi Y dengan rentan kelahiran antara 1980-1994.

Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *nonprobability sampling*, artinya sampel ini tidak bisa diambil secara acak. Populasi yang dijadikan sampel bisa disebabkan karena faktor faktor yang sudah ditentukan oleh peneliti . Pada *sampling* ini, terdapat jenis lain salah satunya adalah *purposive sampling* yang digunakan peneliti dan melakukan survei. Jenis data yang digunakan peneliti merupakan data primer.

Untuk mengumpulkan data-data terkait, peneliti melakukan survei yang dilakukan melalui media

google form dengan cara memberikan kuesioner kepada responden. Penelitian ini juga menggunakan uji validitas, uji realibilitas, *path analysis* dengan tujuan memberikan hasil penelitian terbaik. Pengolahan data menggunakan aplikasi SPSS untuk *pre-test* dan AMOS (SEM) untuk metode penelitiannya



Sumber: diolah melalui AMOS Gambar 1. Path Diagram

Diagram ini akan digunakan untuk menghitung measurement model dan structural model. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan variabel Big-Five Personality Traits sebagai variabel independen, Attitude Towards Financial Risk sebagai variabel mediasi dan Short- Long Term sebagai variabel dependen. Tiap-tiap variabel mempunyai indikator yang berbeda. SEM merupakan teknik mengolah data statistika multivariat yang berisikan hubungan antara analisis faktor dan korelasi. Tujuannya adalah untuk menguji hubungan antar variabel- variabel yang ada pada sebuah model secara antar indikator dengan hubungan variabelnya ataupun hubungan antar konstruk. dilakukan uji identifikasi untuk melihat apakah model yang digunakan dapat digunakan lebih lanjut. Perhitungan besar degree of freedom menjadi indikator penting dalam pengujian identifikasi model (Santoso 2015).

Dalam identifikasi model terdapat tiga kategori sebagai berikut:

Under-Identified Model. Model dengan jumlah parameter > jumlah data yang terdiri dari varians dan kovarians. Model dikatakan UIM ketika degree of freedom (DoF) < 0 yang menjadikan data tersebut mempunyai DoF negatif.

Just-Identified Model. Model ketika DoF = 0.

Over-Identified Model. Model ketika DoF > 0 dan memiliki hasil positif.

Setelah model dilakukan uji identifikasi tahapan selanjutnya adalah dengan menguji measurement model dan menguji structural model. Dari pengujian ini peneliti akan mendapatkan hubungan antara indikator dan konstraknya. Jika model dianggap valid maka akan dilanjutkan pada uji struktural untuk memperoleh sejumlah korelasi yang menunjukkan hubungan antar konstruk.

Dalam tahapan ini model akan dilihat melalui Goodness of FIT (GoF). Agar dapat mengetahui suatu analisis, maka dilihat juga indikator lain yaitu Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA). Ada penilaian antara GoF dan RMSEA dengan kriteria:

Jika  $RMSEA \leq 0,05$  artinya Close Fit

Jika  $0,05 \leq RMSEA$  artinya Good Fit.

Lalu SEM juga akan membandingkan null model, pada model ini terdapat beberapa indikator yang akan dilihat yaitu; Goodness of Fit Index, Normed Fit Index, Comparative Fit Index, untuk penilaian CFI dan CMIN/DF adalah

CFI 0,90.  $\geq$  good fit

CMIN/DF  $\leq$  5,0 (good fit).

Nilai dari koefisien determinasi memperlihatkan sebuah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Jika nilai R<sup>2</sup> mendekati 0 artinya menunjukkan pengaruh yang semakin lemah, begitu juga sebaliknya, jika mendekati 1 artinya memiliki pengaruh yang semakin kuat. Path analysis merupakan suatu model regresi untuk mencari hubungan sebab akibat dengan menggunakan korelasi. Hubungan sebab akibat didasari karena analisis jalur memungkinkan peneliti dapat menguji mengenai hubungan ini tanpa harus ada manipulasi variabel- variabel (Sarwono 2014).

#### 4. HASIL, DISKUSI, DAN IMPLIKASI MANAJERIAL

Objek penelitian dalam penelitian ini memiliki dua kriteria yaitu:

1. Investor di Jabodetabek.
2. Generasi Z (kelahiran tahun 1995-2010) dan Generasi Y (kelahiran tahun 1980-1994).

Sebelum melanjutkan penelitian, peneliti melakukan uji pre-test validitas dan reabilitas dengan 30 responden. Software yang digunakan adalah SPSS dengan melihat hasilnya.

Dari hasil pre-test dapat diketahui terdapat 32 indikator yang valid sedangkan 5 indikator dinyatakan tidak valid karena mempunyai nilai MSA < 0,5. Indikator yang tidak valid adalah C1, C2, O1, O3, ST4. Sehingga total indikator menjadi 32 indikator. Pada uji reabilitas semua variabelnya memiliki Cronbach's Alpha diatas 0,60 sehingga variabel dinyatakan reliabel. Total responden dalam penelitian ini adalah 151 responden yang sesuai dengan karakteristik responden.

Uji Analisa Statistik Deskriptif merupakan pengujian yang dilakukan untuk mencari hasil dari modus, mean, median, persentase, dan lainnya.

**Tabel 1 Hasil Pre-Test Uji Reabilitas  
Descriptive Statistics**

	Range	Minimum	Maximum	Mean	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error
Neuroticism	4	1	5	2.79	.043
Extraversion	4	1	5	3.79	.041
Agreeableness	4	1	5	3.01	.060
Conscientiousness	4	1	5	2.69	.054
Openness	4	1	5	4.04	.045
ShortT LongT	4	1	5	3.71	.047
ATFR	4	1	5	4.23	.032
ValidN (list wise)	4	1	5	3.64	.045

Tiap tiap indikator mempunyai rata-rata yang berbeda. Neuroticism mempunyai nilai rata rata sebesar 2,79, karakter ini menggambarkan Tingkat emosional seseorang, ketika seseorang mempunyai nilai Neuroticim yang besar artinya orang tersebut akan merasakan kecemasan yang tinggi saat menghadapi suatu risiko (Young et al 2012). Extraversion menggambarkan kemampuan seseorang dalam bersosialisasi, semakin tinggi nilainya, maka seseorang akan dijuluki extrovert sedangkan semakin rendah maka akan dijuluki introvert (Sadi et al 2011). Dengan nilai rata-rata 3,79 dapat diartikan responden cenderung memiliki sikap *extrovert*.

Sikap seseorang dalam memberikan reaksi dalam sebuah informasi disebut sebagai *Agreeableness*. Individu yang memiliki nilai rendah cenderung memiliki sifat skeptic, sedangkan nilai tinggi berarti individu yang sangat berhati-hati dalam mengambil sebuah keputusan (Chitra dan Sreedevi 2011). Rata-rata responden pada penelitian ini dapat dikatakan sebuah individu yang berhati-hati dalam mengambil sebuah keputusan.

*Conscientiousness* dapat menggambarkan kognitif dan kemampuan seseorang dalam menganalisis suatu hal (Nandan dan Saurabh 2016). Semakin tinggi nilai, maka akan semakin teliti dalam suatu hal. Responden memiliki nilai tengah yaitu 2,69 yang artinya sebagian dari responden merupakan individu yang teliti dan sebagian merupakan individu yang lebih cuek.

*Openness to Experience* dapat menggambarkan keterbukaan seseorang terhadap sebuah ide atau inovasi baru serta memiliki kreativitas dalam melakukan pengambilan keputusan (Nandan dan Saurabh 2016). Dengan nilai 4,04 yang cenderung tinggi, artinya responden memiliki keterbukaan pada ide baru dan memiliki cara yang kreatif dalam mengambil keputusan.

*Short-Term dan Long-Term Investment* merupakan niat berinvestasi jika diukur oleh waktu. Biasanya seseorang akan berinvestasi dalam jangka pendek jika ada kebutuhan dalam waktu dekat, sedangkan jangka panjang maka untuk memenuhi kebutuhan jangka panjang (Nandan dan Saurabh 2016). Dalam kuesioner ini, nilai jangka pendek adalah 3,71 sedangkan jangka panjang adalah 4,23 dan dari nilai ini dapat dilihat bahwa investasi jangka panjang lebih diburu oleh para responden.

*Attitude towards Financial Risk* merupakan kecenderungan seseorang dalam menghadapi risiko, hal ini memiliki hubungan dengan ikatan emosional (Hira 2012). Dengan skor 3,64 artinya responden lebih siap untuk menghadapi sebuah risiko.

Untuk menentukan hasil dari identifikasi model maka ada tiga kategori yang menjadi dasar identifikasi yaitu; *under-identified*, *just identified* dan *over-identified*.

**Tabel 2 Computation Degree of Freedom**

<i>Number of distinct sampel moments</i>	528
<i>Number of parameters to be estimated</i>	92
<i>Degrees of freedom parameters to be estimated</i>	436

Dapat disimpulkan bahwa termasuk dalam kategori *over-identified* karena  $DoF > 0$  dan memiliki hasil positif. Dalam pengujian model maka data dikatakan valid jika *Standardized Loading Facotr* (SLF)  $\geq 0,5$ . Sementara untuk mengetahui sebuah data reliabel atau tidak, akan dilakukan uji reabilitas dengan acuan *Average Variance Extend* (AVE) dan *Construct Reability* CR) dengan nilai  $\geq 0,5$  (AVE) dan  $\geq 0,7$  (CR) Terdapat satu indikator yang tidak valid yaitu A4 sehingga terdapat 1 indikator yang dihapus.



Tabel 3 Uji Validitas &amp; Reabilitas

Indikator	SLF	Kesimpulan	AVE	C.R	Kesimpulan
n1	0,724	Valid	0,569	0,868	reliabel
n2	0,722	Valid			
n3	0,738	Valid			
n4	0,837	Valid			
n5	0,744	Valid			
e1	0,734	Valid	0,686	0,897	reliabel
e2	0,835	Valid			
e3	0,849	Valid			
e4	0,888	Valid			
a1	0,552	Valid	0,508	0,753	reliabel
a2	0,869	Valid			
a3	0,682	Valid			
c3	0,778	Valid	0,533	0,773	reliabel
e4	0,711	Valid			
e5	0,698	Valid			
o2	0,753	Valid	0,515	0,76	reliabel
o4	0,768	Valid			
o5	0,623	Valid			
r1	0,765	Valid	0,548	0,829	reliabel
r2	0,661	Valid			
r3	0,762	Valid			
r4	0,768	Valid			
st1	0,609	Valid	0,502	0,799	reliabel
st2	0,642	Valid			
st3	0,735	Valid			
st5	0,827	Valid			
h1	0,747	Valid	0,532	0,849	reliabel
h2	0,849	Valid			
h3	0,727	Valid			
h4	0,673	Valid			
h5	0,633	Valid			

Hasil dari uji validitas adalah valid dan reliabel. Pengujian *Goodness of Fit test* dilakukan untuk mencari tahu seberapa baik model sesuai dengan sampel.

Tabel 4 Goodness of Fit Test

GOF	Cut of Value	Hasil Analisis	Evaluasi Model
CMIN/DF	$\leq 5,0$ ( <i>good fit</i> )	1,652	<i>Good fit</i>
CFI	$\geq 0,90$ ( <i>good fit</i> )	0,848	<i>Marginal fit</i>
RMSEA	$< 0,08$ ( <i>good fit</i> )	0,066	<i>Good fit</i>

Tabel CMIN/DF memiliki evaluasi model dengan hasil *good fit* karena nilai hasil analisis dibawah 5,0. Pada tabel CFI memiliki hasil *marginal fit* dengan nilai 0,848 dan RMSEA memiliki nilai 0,066 dibawah 0,08 yang mengakibatkan memiliki hasil *good fit*.

**Tabel 5 Summary Koefisien Determinasi**

Dependen	Model	R	R Square	Adj. R Square	STD Erro
ATFR	1	0,288	0,083	0,051	3,14
Short-Term	1	0,513	0,263	0,232	2,604
Long-Term	1	0,444	0,444	0,163	2,932

Besarnya nilai *R-Square* pada tabel diatas adalah sebesar 0,051 atau 5,1% untuk ATFR, 0,232 atau 23,2% untuk *short-term*, 0,163 atau 16,3% untuk *long-term*. Untuk mencari suatu pengaruh dari satu variabel terhadap variabel lain, maka dilakukan dengan cara melihat dari nilai p yang ada di dalam model. Jika nilai estimasi positif dan nilai  $p < 0,05$  artinya hasil hipotesis signifikan, begitu pula dengan kebalikannya, jika estimasi negatif dan  $p > 0,05$  maka data tidak signifikan.

**Tabel 6 Output Regression Direct**

	PATH		ESTIMATE	C.R.	P-VALUE
Neuro	→	Risk	0,152	2,007	0,045
Extra	→	Risk	0,153	1,703	0,089
Agree	→	Risk	0,155	1,323	0,186
Cons	→	Risk	-0,073	-0,824	0,41
OE	→	Risk	0,548	1,094	0,274
Risk	→	ShortT	0,098	0,876	0,381
Risk	→	LongT	0,101	1,012	0,311
Neuro	→	ShortT	-0,029	-0,555	0,579
Neuro	→	LongT	-0,06	-1,304	0,192
Extra	→	ShortT	0,124	1,964	0,05
Extra	→	LongT	0,041	0,782	0,434
Agree	→	ShortT	0,156	1,882	0,06
Agree	→	LongT	0,021	0,305	0,76
Cons	→	ShortT	-0,014	-0,232	0,817
Cons	→	LongT	0,05	0,946	0,344
OE	→	ShortT	1,657	2,43	0,015
OE	→	LongT	1,492	2,321	0,02

*Neuroticism* mempunyai pengaruh terhadap ATFR dengan  $p\ value < 0,05$ . *Openess to Experience* tidak berpengaruh signifikan tetapi mempunyai pengaruh sebesar 54,8%. *Extraversion* dapat mempengaruhi *Long-Term* secara langsung, begitu pula dengan *Openness to Experience* yang dapat mempengaruhi niat berinvestasi secara langsung dengan masing-masing mempunyai nilai  $p\ value < 0,05$ .

Untuk menguji inDirect model akan dilakukan Z-Sobel test. Sobel test digunakan untuk mencari pengaruh dari tiap variabel dengan melalui variabel mediasi. Uji Sobel akan melihat p-value dengan asumsi jika nilai  $> 1,96$  maka data mempunyai pengaruh signifikan, dalam hal ini, peneliti akan melihat apakah variabel mediasi dapat memberikan nilai lebih besar dari variabel independen terhadap variabel dependen (Preacher 2010). Dengan nilai Z-Sobel dibawah 1,96 maka variabel mediasi tidak dapat mempengaruhi sepenuhnya atau hanya secara parsial.

Variabel yang dapat berpengaruh terhadap ATFR, yaitu *Neuroticism*, variabel tersebut dapat mempengaruhi ATFR. Untuk *Openness to Experience*, walaupun tidak berpengaruh secara signifikan tetapi mempunyai nilai pengaruh yang besar. Sedangkan untuk pengaruh tidak langsung *Openness to Experience* juga mempunyai pengaruh signifikan terhadap niat berinvestasi jangka panjang maupun jangka pendek. Dari hasil diatas maka dapat disimpulkan implikasi manajerial bagi para investor muda dan regulator dilihat dari variabel yang memiliki pengaruh yaitu

**Tabel 7 Output Regression Indirect**

Pengaruh tidak langsung	Estimate	Z sobel	Keterangan (>1,96)
Neuro → Risk → ShortT	0,014896	0,8076862	tidak signifikan, tetapi meningkatkan nilai
Neuro → Risk → LongT	0,015352	0.90879498	tidak signifikan, tetapi meningkatkan nilai
Extra → Risk → ShortT	0,014994	0.78351917	tidak signifikan
Extra → Risk → LongT	0,015453	0.87477015	tidak signifikan
Agree → Risk → ShortT	0,01519	0.73468179	tidak signifikan
Agree → Risk → LongT	0,015655	0.80830163	tidak signifikan
Cons → Risk → ShortT	0,002117	-0.6009179	tidak signifikan, tetapi meningkatkan nilai
Cons → Risk → LongT	-0,00737	-0.63924412	tidak signifikan
OE → Risk → ShortT	0,053704	0.68700928	tidak signifikan
OE → Risk → LongT	0,055348	0.74605862	tidak signifikan

**Tabel 8 Mean Neuroticism**

No	Indikator Pertanyaan	Mean Indikator	Rata - rata Mean
<i>Neuroticism</i>			
n1	Saya sering merasa rendah diri atau minder terhadap orang lain.	3,05	2,8
n2	Saat saya sedang dalam keadaan tekanan stress, saya sering merasa tidak kuat dalam menghadapinya.	2,81	
n3	Saya sering merasa tegang dan gelisah.	2,87	
n4	Terkadang saya merasa tidak berguna sama sekali.	2,56	
n5	Saat suatu hal berjalan tidak sesuai rencana, saya merasa patah semangat dan ingin menyerah.	2,67	

**Tabel 9 Mean Opennes to Experience**

No	Indikator Pertanyaan	Mean Indikator	Rata - rata Mean
<i>Short-Term</i>			
st1	Saya berniat investasi setiap tahun untuk masa pensiun saya.	4,46	3,7
st2	Saya berniat untuk menyisihkan setengah uang investasi saya untuk pasar saham.	3,74	
st3	Saya berniat untuk terlibat dalam aktivitas manajemen portofolio minimal dua kali dalam satu minggu.	3,27	
st5	Saya berniat untuk membandingkan portofolio saya dengan seseorang yang ahli (professional managers).	3,36	

**Tabel 10 Mean Short-Term**

No	Indikator Pertanyaan	Mean Indikator	Rata - rata Mean
<i>Openness to Experience</i>			
o2	Saya sering mencoba makanan asing baru.	3,92	4,03
o4	Saya memiliki banyak keingintahuan.	4,36	
o5	Saya sering menikmati membahas mengenai suatu teori atau ide-ide yang bersifat abstrak.	3,83	

Dari data diatas dapat terlihat bahwa nilai paling kecil berada pada st3, artinya masih banyak investor yang belum dapat memaksimalkan manajemen portofolio. Manajemen portofolio mempunyai fungsi untuk meminimalisir risiko, tetapi seperti seperti pada teori sebelumnya bahwa investor muda cenderung memilih risiko agar mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi. Ada baiknya agar diselenggarakan mengenai pembelajaran manajemen portofolio agar investor muda dapat meminimalisir risiko tapi disisi lain tetapi mendapat risiko yang tinggi. Nilai tertinggi berada pada st1 yang artinya lebih dari rata-rata responden penelitian ini ingin mempersiapkan tabungan masa pensiun dengan cara melakukan investasi.

**Tabel 11 Mean Long-Term**

No	Indikator Pertanyaan	Mean Indikator	Rata Rata Mean
<i>Long Team</i>			
It1	Saya berniat untuk menyimpan setidaknya 10 % dari pendapatan kotor saya untuk tujuan investasi /tabungan/pensiun.	4,32	4,22
It2	Saya berniat untuk mempunyai portofolio yang memiliki fokus pada beberapa aset (saham, obligasi, uang tunai dan lain nya).	4,25	
It3	Saya berniat untuk belajar mengenai opsi-opsi dalam berinvestasi.	4,46	
It4	Saya berniat untuk mengelola portofolio saya untuk pengembalian pendapatan kotor yang maksimal dibandingkan pajak dan efisiensi biaya.	3,99	
It5	Saya berniat untuk berinvestasi menggunakan uang saya dalam aset jangka panjang, dimana uang saya tidak dapat diakses dalam jangka waktu bertahun tahun.	4,1	

Dari data diatas dapat dilihat bahwa nilai terkecil berada pada indikator It4 artinya, ada investor muda yang belum mempunyai rencana untuk menyiapkan tabungan dari investasi yang akan digunakan untuk membayar kewajiban, walaupun nilainya terbilang tinggi yaitu 3,99. Untuk nilai tertinggi berada pada It 3 yaitu para investor ini berniat mempelajari lebih banyak opsi melalui investasi, tetapi jika dihubungkan dengan tabel 4.14 maka pembelajaran mengenai investasi ada baiknya dilakukan dengan tidak terlalu baku atau teoritis, melainkan dengan pembelajaran yang lebih berinovasi.

## 5. KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

Penelitian ini dilakukan untuk mencari tahu kepribadian dari generasi Y dan generasi Z dalam niatnya berinvestasi dalam jangka waktu yang panjang atau pendek. Di Indonesia sendiri, pertumbuhan investor terbanyak berasal dari kalangan muda, tetapi ada survei yang menyatakan bahwa masih banyak investor-investor muda yang melakukan investasi tanpa strategi. Padahal, jika disesuaikan dengan keadaan saat ini dimana pemerintah nasional maupun bagian ASEAN telah menyatakan salah satu fokusnya adalah mengenai infrastruktur. Infrastruktur sendiri merupakan salah satu bagian dari investasi jangka panjang. Harusnya, momen ini dapat dimanfaatkan bagi orang oleh para responden.

Hasilnya, Neuroticism mempunyai pengaruh signifikan terhadap ATFR dan variabel lain tidak signifikan. Dan Openness to Experience mempunyai pengaruh lebih besar dibandingkan Extraversion, Agreeableness dan Conscientiousness. Pada pengaruh langsung Openness to Experience mempunyai pengaruh signifikan terhadap Short-Term dan Long-Term investment, selain itu Extraversion hanya mempunyai langsung terhadap Short- Investment. Sedangkan untuk ATFR tidak dapat menjadi mediasi.

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan antara lain jumlah responden yang belum bisa menggambarkan investor dengan generasi Y dan generasi Z secara keseluruhan yang tersebar di Jabodetabek. Lalu perlu juga agar lebih mengutamakan investor-investor aktif dibandingkan pasif agar pengolahan data semakin valid serta penyebaran kuesioner yang hanya di Jabodetabek dan tidak bisa menjelaskan investor generasi muda di Indonesia secara menyeluruh.

Saran untuk regulator agar mempertimbangkan faktor-faktor tertentu yang tertera pada implikasi manajerial seperti minder dan dibutuhkannya dorongan moral, dalam hal ini yaitu mengenai investasi, jika seorang investor dapat menjadi investor yang berkemampuan tinggi, maka hal itu akan mengakibatkan naiknya tingkat percaya diri seseorang dan merasa dirinya berguna bagi lingkungan sekitar. Selain itu, jika dilihat dari variabel *openness to experience* maka dapat dilihat bahwa generasi muda suka dengan pengetahuan pengetahuan baru tetapi cara penyampaiannya tidak baku dengan teoritis, sebuah inovasi atau kreativitas dalam melakukan suatu *campaign* akan lebih banyak menarik investor aktif, pasif maupun calon investor muda baru. Jika dilihat dari variabel lain yaitu ATFR, maka dapat dilihat bahwa generasi muda lebih cenderung bermain berisiko tetapi mempunyai keuntungan yang lebih tinggi, sementara itu mereka senang dengan melakukan strategi-strategi pada umumnya mengenai investasi.

Untuk peneliti selanjutnya agar menambah jumlah responden yang tersebar di seluruh Indonesia secara luas sehingga data semakin valid. Lalu memperluas kriteria responden seperti menambah jumlah generasi Y agar menambah data-data responden sehingga nantinya dapat dibandingkan antar generasi dengan tujuan mencari sebuah gap antar generasi tersebut serta agar menambah profil responden seperti ; tingkat pendidikan, uang yang disisihkan dalam berinvestasi dan lainnya dengan tujuan memperkaya data responden

## REFERENSI

- Anggraeni, Rina. 2021. "Ternyata Baru Tiga Persen Milenial Indonesia Yang Sadar Investasi." Retrieved September 17, 2021 ([https://www.idxchannel.com/economic\\_s/ternyata-baru-tiga-persen-milenial-indonesia-yang-sadar-investasi](https://www.idxchannel.com/economic_s/ternyata-baru-tiga-persen-milenial-indonesia-yang-sadar-investasi)).
- Anon. n.d. "Generation Z Characteristics and Its Implications for Companies | McKinsey." Retrieved

- October 11, 2021a (<https://www.mckinsey.com/industries/consumer-packaged-goods/our-insights/true-gen-generation-z-and-its-implications-for-companies>).
- Anon. n.d. "IDX - Yuk Nabung Saham." Retrieved October 11, 2021b (<https://yuknabungsaham.idx.co.id/about-yuns>).
- Anon. n.d. "Prospek Investasi Jangka Panjang Indonesia Cerah | BKPM." Retrieved October 11, 2021c (<https://www.bkpm.go.id/id/publikasi/detail/berita/prospek-investasi-jangka-panjang-indonesia-cerah>).
- Bali, Turan G., K. Ozgur Demirtas, Haim Levy, and Avner Wolf. 2009. "Bonds versus Stocks: Investors' Age and Risk Taking." *Journal of Monetary Economics* 56(6):817–30. doi: 10.1016/j.jmoneco.2009.06.015.
- Bencsik, Andrea, Tímea Juhász, and Gabriella Horváth-Csikós. 2016. "Y and Z Generations at Workplaces." *Journal of Competitiveness* 6(3):90–106. doi: 10.7441/joc.2016.03.06.
- Chitra, K., and Ramy Sreedevi. 2011. "Does Personality Traits Influence the Choice of Investment?" *IUP Journal of Behavioral Finance* Vol. 8(Issue 2):p47- 57. 11p. 6 Charts.
- Cudmore, Ba, and John Patton. 2010. "The Millennials and Money Management." *Journal of Management ...* 1–29.
- Davies, GB, and P. Brooks. 2014. "Risk Tolerance: Essential, Behavioural and Misunderstood." *Journal of Risk Management in Financial Institutions* Volume 7:110-113(4).
- Fahmi, Muhammad. 2020. "Teruntuk Milenial, Jangan Investasi Ini, Ya! - Kompas.Id." Retrieved October 11, 2021 (<https://www.kompas.id/baca/opini/2020/03/21/teruntuk-milenial-jangan-investasi-ini-ya/>).
- Hallahan, Terrence, Robert Faff, and Michael McKenzie. 2003. "An Exploratory Investigation of the Relation between Risk Tolerance Scores and Demographic Characteristics." *Journal of Multinational Financial Management* 13(4–5):483–502. doi: 10.1016/S1042-444X(03)00022-7.
- Hira, Tahira K. 2012. "Promoting Sustainable Financial Behaviour: Implications for Education and Research." *International Journal of Consumer Studies* 36(5):502– 7. doi: 10.1111/j.1470-6431.2012.01115.x.
- Jayani, Dwi. n.d. "Tren Investor Milenial Di Pasar Modal Terus Meningkatkan." Retrieved September 16, 2021 (<https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2019/10/31/tren-investor-milenial-selalu-meningkat>).
- Kourtidis, Dimitrios, Prodromos Chatzoglou, and Zeljko Sevic. 2017. "The Role of Personality Traits in Investors Trading Behaviour: Empirical Evidence from Greek." *International Journal of Social Economics* 44(11):1402–20. doi: 10.1108/IJSE-07-2014-0151.
- Kurniullah, Ardhariksa, and Eriksa Revida. 2021. "Metode Penelitian Sosial." Yayasan Kita Menulis. Retrieved September 17, 2021
- Mayfield, Cliff, Grady Perdue, and Kevin Wooten. 2008. "Investment Management and Personality Type." *Financial Services Review* 17(3):219.
- Mishra, Sandeep, Martin L. Lalumière, and Robert J. Williams. 2010. "Gambling as a Form of Risk-Taking: Individual Differences in Personality, Risk-Accepting Attitudes, and Behavioral Preferences for Risk." *Personality and Individual Differences* 49(6):616–21. doi: 10.1016/j.paid.2010.05.032.
- Nandan, Tanuj, and Kumar Saurabh. 2016. "Big-Five Personality Traits, Financial Risk Attitude and Investment Intentions: Study on Generation Y." *International Journal of Business Forecasting and Marketing Intelligence* 2(2):128. doi: 10.1504/ijbfmi.2016.078154.
- Nga, Joyce K. h., and Leong Ken Yien. 2013. "The Influence of Personality Trait and Demographics on Financial Decision Making among Generation Y." *Young Consumers* 14(3):230–43. doi: 10.1108/YC-11-2012-00325.
- Özmen, Onur, and Zeynep Hatipoğlu Sümer. 2011. "Predictors of Risk-Taking Behaviors among Turkish Adolescents." *Personality and Individual Differences* 50(1):4–9. doi: 10.1016/j.paid.2010.07.015.
- Pak, Olga, and Monowar Mahmood. 2015. "Impact of Personality on Risk Tolerance and Investment Decisions: A Study on Potential Investors of Kazakhstan." *International Journal of Commerce and Management* 25(4):370– 84. doi: 10.1108/IJCoMA-01-2013-0002.
- Preacher, Kristopher. n.d. "Calculation for Sobel Test." 2010.
- Putra, Yanuar. 2016. "THEORITICAL REVIEW : TEORI PERBEDAAN GENERASI."
- Sadi, Rasoul, Hassan Ghalibaf Asl, Mohammad Reza Rostami, Aryan Gholipour, and Fattaneh

- Gholipour. 2011. "Behavioral Finance: The Explanation of Investors' Personality and Perceptual Biases Effects on Financial Decisions." *International Journal of Economics and Finance* 3(5). doi: 10.5539/ijef.v3n5p234.
- Sahi, Shalini, and Ashok Arora. 2012. "Individual Investor Biases: A Segmentation Analysis." *Financial Vol.* 4 No.
- Santoso, Singgih. 2015. *AMOS 22 Untuk Structural Equation Modelling*.
- Sarwono, Jonathan. 2014. "Path Analysis Dengan SPSS." Retrieved September 17, 2021
- Sitinjak, Elizabeth Lucky Maretha. 2019. "Pola Strategi Investasi Investor Individu Saham Menurut Generasi X, Y, Dan Z." *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis* 1(1):67– 78. doi: 10.37194/jpmb.v1i1.10.
- Widiger, Thomas. 2017. "The Oxford Handbook of the Five Factor Model." Oxford Univesity Press. Retrieved September 17, 2021
- Young, Susan, Gisli H. Gudjonsson, Philippa Carter, Rachel Terry, and Robin Morris. 2012. "Simulation of Risk-Taking and It Relationship with Personality." *Personality and Individual Differences* 53(3):294–99. doi: 10.1016/j.paid.2012.03.014.

