

INVESTMENT DECISION OF GEN Z AT BATAM IN CAPITAL MARKET INVESTMENT MEDIATED BY FINANCIAL BEHAVIOR

Johny Budiman¹, Jefri Ariffendi²
johny.budiman@uib.edu¹, 2141306.jefri@uib.edu²
Universitas Internasional Batam

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor financial literacy, financial experience, financial self efficacy, risk tolerance terhadap investment decision, dengan financial behavior sebagai variabel mediasi. Penelitian ini dilakukan pada generasi Z kota Batam, Indonesia, menggunakan metode penelitian multiple linear regression menggunakan data kuantitatif yaitu kuesioner dan target jumlah sampel penelitian adalah 350 orang. Metode pengelolaan data yang digunakan adalah Smart PLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial self efficacy dan risk tolerance memiliki pengaruh signifikan positif terhadap financial behavior. Disisi lain, financial literacy dan financial experience tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap financial behavior. Financial literacy dan financial self efficacy memiliki pengaruh signifikan positif terhadap investment decision. Namun, financial experience dan risk tolerance tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap investment decision. Peran mediasi terjadi pada financial self efficacy dan risk tolerance terhadap investment decision yang dimediasi oleh financial behavior. Financial literacy dan financial experience tidak berhasil dimediasi oleh financial behavior.

Kata Kunci: Financial Literacy, Financial Experience, Financial Self Efficacy, Risk Tolerance, Financial Behavior, Investment Decision

Abstract

This study aims to analyze the influence of financial literacy, financial experience, financial self-efficacy, and risk tolerance on investment decision-making, with financial behavior as a mediating variable. The research was conducted among Generation Z in Batam City, Indonesia, using the multiple linear regression research method with quantitative data obtained through questionnaires. The target sample size for the study was 350 individuals. Data management method used was Smart PLS. The results of the study indicate that financial self-efficacy and risk tolerance have a significant positive influence on financial behavior. On the other hand, financial literacy and financial experience do not show a significant influence on financial behavior. Financial literacy and financial self-efficacy have a significant positive influence on investment decision-making. However, financial experience and risk tolerance do not show a significant influence on investment decision-making. The mediating role occurs with financial self-efficacy and risk tolerance on investment decision-making mediated by financial behavior. Financial literacy and financial experience are not successfully mediated by financial behavior.

Keyword: Financial Literacy, Financial Experience, Financial Self Efficacy, Risk Tolerance, Financial Behavior, Investment Decision

1. PENDAHULUAN

Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) telah mencatat pertumbuhan yang signifikan dalam jumlah investornya sejak tahun 2020 hingga September 2023. Jumlah investor di pasar modal telah meningkat dari 3.880.753 pada tahun 2020 menjadi 11.729.977 hingga akhir September 2023. Peningkatan jumlah investor pada pasar modal Indonesia meningkat tiga kali lipat lebih dalam kurun waktu tiga tahun. Demografi investor pada pasar modal Indonesia pada akhir September 2023 menunjukkan sejumlah karakteristik baik dari segi jenis kelamin, investor didominasi oleh laki-laki mencapai 63,41% dari total investor. Dalam hal tingkat pendidikan, sekitar 60,28% dari investor mempunyai pendidikan di bawah tingkat Sekolah

Menengah Atas (SMA). Sementara itu, dalam hal pekerjaan, sekitar 32.82% investor terdiri dari pegawai negeri, karyawan swasta, dan guru. Selain itu, mayoritas investor yaitu sekitar 57.04% berusia kurang lebih di bawah 30 tahun (Indonesia Central Securities Depository, 2023).

Dalam proses pengambilan investment decision, individu dapat dipengaruhi oleh sejumlah faktor yang meliputi aspek ekonomi, politik, sosial, teknologi, dan psikologis. Faktor ekonomi melibatkan variabel seperti tingkat inflasi, suku bunga, dan nilai mata uang. Faktor politik mencakup aspek seperti stabilitas politik, kebijakan pemerintah, isu-isu konflik, dan sanksi internasional. Sementara faktor sosial mencakup elemen-elemen seperti budaya, agama, tingkat pendidikan, dan preferensi masyarakat dalam konteks investasi. Faktor teknologi mengacu pada perkembangan teknologi informasi, telekomunikasi, dan inovasi produk yang dapat memengaruhi investment decision. Di sisi lain, faktor psikologis mempertimbangkan aspek-aspek seperti persepsi, sikap, motivasi, dan emosi individu investor. Keseluruhan faktor-faktor tersebut memiliki potensi untuk memengaruhi proses pengambilan investment decision (Abdul et al., 2023).

Investment decision melibatkan pertimbangan terhadap berbagai faktor dengan alokasi dana saat ini untuk mencapai keuntungan di masa depan, yang dapat meningkatkan kesejahteraan investor. Beberapa faktor yang mempengaruhi investment decision termasuk financial literacy, financial experience, financial self efficacy, risk tolerance, dan financial behavior. Financial literacy melibatkan pemahaman tentang konsep keuangan yang dipengaruhi oleh pendidikan, pendapatan, usia, dan budaya. Financial experience dapat berasal dari pengalaman langsung atau tidak langsung dengan masalah keuangan melalui aktivitas pribadi atau profesional. Financial self efficacy didasarkan pada keyakinan individu untuk mencapai tujuan keuangan, memotivasi tindakan, dan mengatasi tantangan. Risk tolerance terkait dengan kemampuan menerima ketidakpastian dan kerugian keuangan. Financial behavior mencakup tindakan atau reaksi individu atau kelompok terhadap masalah keuangan yang dapat memengaruhi investment decision, termasuk pemrosesan informasi, pengambilan keputusan, dan pelaksanaan rencana keuangan (Ramadani et al., 2022).

Generasi Z (Gen Z), lahir antara tahun 1997 hingga 2012, dikenal memiliki pemahaman mendalam dalam teknologi, informasi, dan inovasi. Pemahaman ini memberikan kepercayaan diri dan ketegasan untuk mengambil risiko dalam investasi. Penggunaan teknologi sebagai sarana untuk mengakses informasi, berkomunikasi, dan mengelola investasi merupakan hal yang umum di kalangan Gen Z. Sikap kritis dan selektif dalam menilai informasi, dengan fokus pada akurasi dan relevansi juga menjadi ciri khas generasi ini. Terkenal dengan kreativitas dan inovasi serta mendorong diri untuk menciptakan ide-ide baru dan menghadapi tantangan dengan keberanian. Kegagalan bukanlah hal yang ditakuti, tetapi sebagai kesempatan untuk belajar dan berkembang. Tingkat kepercayaan diri yang tinggi dalam kemampuan dan potensi diri sendiri menjadikan pribadi tidak terlalu dipengaruhi oleh pandangan orang lain. Sikap berani dalam menghadapi risiko, termasuk dalam konteks investasi, menjadi salah satu karakteristik yang melekat pada generasi ini. Kerugian keuangan atau risiko dianggap sebagai peluang untuk mencapai tujuan investasi dan meraih keuntungan (Arniati, 2021).

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk jenis penelitian multiple linear regression dengan populasi Generasi Z di Kota Batam, Indonesia. Sampel sebanyak 350 orang ditentukan menggunakan perhitungan Krejcie-Morgan. Menggunakan purposive sampling dengan kriteria responden yang berdomisili di Kota Batam dengan lahiran tahun 1997 hingga 2005 yang pernah berinvestasi di pasar modal. Data kuantitatif dikumpulkan melalui kuesioner yang dirancang dengan pertanyaan skala likert, dimana responden memberikan lima respon, yakni sangat setuju, setuju, netral, tidak setuju, dan sangat tidak setuju. Analisis data menggunakan Structural Equation Model (PLS)..

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Demografi Responden

Penelitian melibatkan 350 responden dengan rentang tahun kelahiran dari 1997 hingga 2005. Mayoritas memiliki pendidikan tingkat S1 (203 responden) diikuti oleh SMA/SMK (145 responden). Sebagian besar bekerja sebagai pegawai swasta (112 responden) dan pegawai negeri (90 responden), dengan 89 mahasiswa penuh waktu dan 59 mahasiswa yang bekerja. Mayoritas memiliki pengalaman investasi kurang dari satu tahun (126 responden), dengan pendapatan rata-rata antara Rp. 4.000.000,- hingga Rp. 8.000.000,- (218 responden).

Hasil Uji Validitas

Hasil uji validitas konvergen menunjukkan bahwa semua variabel memiliki korelasi pearson di atas 0.70 dan average variance extracted (AVE) di atas 0.50, menunjukkan bahwa konstruk laten yang diukur oleh indikator-indikator memiliki validitas konvergen yang kuat. Selanjutnya, hasil uji validitas diskriminan menunjukkan bahwa akar kuadrat dari AVE dari setiap konstraknya lebih besar daripada korelasi antara konstruk laten, memenuhi kriteria validitas diskriminan. Jadi, instrumen pengukuran dalam penelitian ini menunjukkan validitas konvergen dan diskriminan yang memadai.

Hasil Uji Reliabilitas

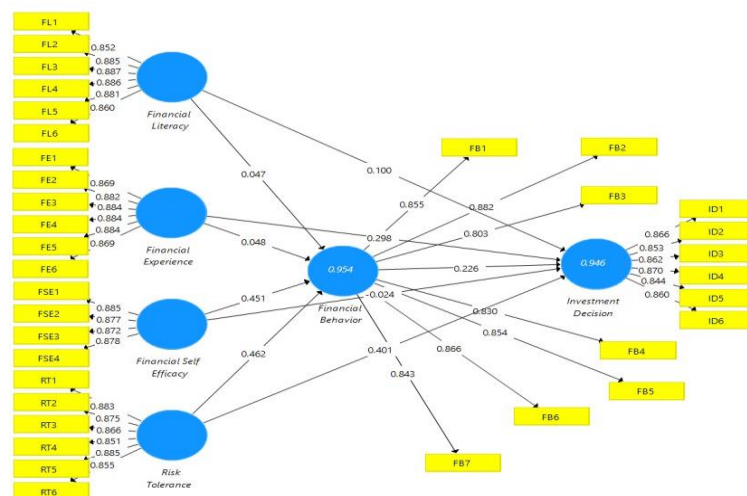
Berdasarkan hasil uji reliabilitas, semua variabel mempunyai nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability di atas 0.70, menandakan bahwa instrumen pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini memiliki tingkat reliabilitas yang baik. Dengan demikian, data dari penelitian ini dapat diandalkan dan dapat digunakan secara konsisten dalam mengukur konstruk yang bersangkutan.

Hasil Uji Hipotesis

Tahap pengujian hipotesis dalam penelitian melibatkan evaluasi tingkat signifikansi, yang ditentukan dengan memperhatikan apakah nilai P Values < 0.05 dan apakah sample mean menunjukkan positif atau negatif.

	Sample Mean	P Values
<i>Financial Literacy</i> terhadap <i>Financial Behavior</i>	0.045	0.487
<i>Financial Experience</i> terhadap <i>Financial Behavior</i>	0.047	0.452
<i>Financial Self Efficacy</i> terhadap <i>Financial Behavior</i>	0.453	0.000
<i>Risk Tolerance</i> terhadap <i>Financial Behavior</i>	0.462	0.000
<i>Financial Behavior</i> terhadap <i>Investment Decision</i>	0.220	0.003
<i>Financial Literacy</i> terhadap <i>Investment Decision</i>	0.097	0.117

<i>Financial Experience terhadap Investment Decision</i>	0.307	0.000
<i>Financial Self Efficacy terhadap Investment Decision</i>	-0.025	0.689
<i>Risk Tolerance terhadap Investment Decision</i>	0.400	0.000
<i>Financial Literacy terhadap Investment Decision mediasi oleh Financial Behavior</i>	0.010	0.509
<i>Financial Experience terhadap Investment Decision mediasi oleh Financial Behavior</i>	0.009	0.441
<i>Financial Self Efficacy terhadap Investment Decision mediasi oleh Financial Behavior</i>	0.101	0.008
<i>Financial Risk Tolerance terhadap Investment Decision mediasi oleh Financial Behavior</i>	0.102	0.003



Gambar 1 Hasil Pengujian Hipotesis

H1: Financial literacy berpengaruh signifikan positif terhadap financial behavior

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan dari financial literacy terhadap financial behavior. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Purwidiandi dan Tubastuvi, 2019). Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan financial literacy tidak menjamin pengambilan keputusan keuangan yang benar dan rasional.

H2: Financial experience berpengaruh positif signifikan terhadap financial behavior

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan dari financial experience terhadap financial behavior. Temuan ini bertentangan dengan penelitian (Ramadani et al., 2022; Purwidiandi dan Tubastuvi, 2019; Lestari, 2021; Sahara et al., 2022; Bagus et al., 2023). Meskipun individu yang memiliki financial experience dianggap mampu membuat keputusan keuangan yang lebih tepat dan kompeten, namun terdapat kemungkinan bahwa individu dengan financial experience tidak selalu lebih kompeten atau rasional dalam mengelola keuangan, terutama jika individu tidak memiliki pemahaman mendalam tentang pengelolaan keuangan atau hanya mencoba-coba tanpa pemahaman yang memadai.

H3: Financial self efficacy berpengaruh positif signifikan terhadap financial behavior

Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial self efficacy memiliki pengaruh signifikan terhadap financial behavior. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Asandimitra dan Kautsar, 2019; Lestono et al., 2023; Ramadani et al., 2022; Asmin et

al., 2021; Chenji, 2023). Keyakinan individu terhadap kemampuan untuk mencapai suatu tujuan keuangan dapat memberikan motivasi untuk mengelola keuangan dengan bijaksana. Dengan terdapat self efficacy, individu dapat meningkatkan keyakinan dalam pengambilan keputusan keuangan, baik dalam hal kredit, tabungan, asuransi, maupun aspek keuangan lainnya.

H4: Risk tolerance berpengaruh positif signifikan terhadap financial behavior

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risk tolerance memiliki pengaruh signifikan terhadap financial behavior. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Song et al., 2023; Purwidiyanti et al., 2021; Ferreira dan Koekemoer, 2020). Risk tolerance mencerminkan tingkat toleransi individu terhadap risiko dalam keputusan keuangan. Tingkat risk tolerance mempengaruhi bagaimana individu mengambil keputusan keuangan. Semakin tinggi risk tolerance individu, keputusan keuangan cenderung lebih agresif.

H5: Financial behavior berpengaruh positif signifikan terhadap investment decision

Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial behavior memiliki pengaruh signifikan terhadap investment decision. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Sorongan, 2022; Ramadani et al., 2022; Sukamdani et al., 2020; Savitri et al., 2023; Kurniadi et al., 2022). Hal ini disebabkan oleh kemampuan individu dalam mengelola masalah keuangan secara efektif sehingga dapat membuat investment decision yang baik. Financial behavior membentuk pola pikir yang sehat terkait uang, termasuk persepsi terhadap masa depan dan kemampuan untuk mengelola uang dengan bijak, yang membantu mengurangi risiko dan membuat investment decision yang tepat. Sebaliknya, financial behavior yang irasional cenderung mengarah pada investment decision yang kurang optimal.

H6: Financial literacy berpengaruh positif signifikan terhadap investment decision

Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial literacy tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap investment decision. Temuan ini bertentangan dengan penelitian (Kurniadi et al., 2022; Savitri et al., 2023; Sukamdani et al., 2020; Baihaqqy et al., 2020). Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh variasi dalam persepsi individu terhadap financial literacy dan investment decision. Beberapa individu mungkin merasa memiliki tingkat financial literacy yang baik, namun penilaian subjektif mungkin tidak selaras dengan penilaian objektif. Hal ini sejalan dengan penelitian (Waspada dan Machmud, 2022).

H7: Financial literacy berpengaruh positif signifikan terhadap investment decision yang dimediasi oleh financial behavior

Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial literacy tidak memiliki pengaruh terhadap investment decision yang dimediasi oleh financial behavior. Temuan ini bertentangan dengan penelitian (Ramadani et al., 2022). Hal ini mengindikasikan bahwa, meskipun financial literacy dapat memberikan pemahaman dan pengetahuan yang baik tentang keuangan dan investasi, namun pengaruhnya terhadap investment decision tidak langsung jika tidak diikuti oleh financial behavior yang bijaksana.

H8: Financial experience berpengaruh positif signifikan terhadap investment decision

Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial experience memiliki pengaruh signifikan terhadap investment decision. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Pertiwi et al., 2020; Alya et al., 2023; Rachmawati et al., 2022; Dewi et al., 2021).

Individu yang memiliki pengalaman keuangan cenderung membuat investment decision berdasarkan pengalaman intuitif dan peristiwa masa lampau. Dengan adanya financial experience sebelumnya, individu dapat meningkatkan manajemen dan perencanaan keuangan serta membuat investment decision yang lebih optimal. Sebaliknya, individu yang belum memiliki financial experience membutuhkan waktu untuk mencoba dan belajar. Di samping itu, individu dengan financial experience cenderung lebih percaya diri dengan investment decision yang individu buat dibandingkan dengan individu yang belum mempunyai financial experience.

H9: Financial experience berpengaruh positif signifikan terhadap investment decision yang dimediasi oleh financial behavior

Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial experience tidak memiliki pengaruh terhadap investment decision yang dimediasi oleh financial behavior. Temuan ini bertentangan dengan penelitian (Ramadani et al., 2022). Individu yang memiliki financial experience yang luas namun memiliki financial behavior yang buruk mungkin tidak mampu membuat investment decision yang optimal. Di sisi lain, individu dengan financial experience yang terbatas namun financial behavior yang baik mungkin lebih cermat dalam mengevaluasi risiko dan mempertimbangkan faktor-faktor yang relevan sebelum membuat investment decision.

H10: Financial self efficacy berpengaruh positif signifikan terhadap investment decision

Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial self efficacy tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap investment decision. Temuan ini bertentangan dengan penelitian (Cahyanti et al., 2021; Anah et al., 2023). Financial self efficacy merupakan salah satu faktor yang mendorong individu untuk mengelola dan meningkatkan cara mengelola keuangan dengan baik dan benar. Individu dengan tingkat financial self efficacy yang baik biasanya membutuhkan investment decision yang sesuai dengan kemampuan dan kebutuhan. Dalam membuat investment decision, tidak hanya pengetahuan yang memadai tentang investasi yang diperlukan, tetapi juga keyakinan positif untuk mencapai tujuan keuangan di masa depan dengan dana yang diinvestasikan.

H11: Financial self efficacy berpengaruh positif signifikan terhadap investment decision yang dimediasi oleh financial behavior

Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial self efficacy memiliki pengaruh positif terhadap investment decision yang dimediasi oleh financial behavior. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Ramadani et al., 2022). Pengaruh positif ini dapat dijelaskan oleh cara individu menghadapi masalah keuangan dan bagaimana hal-hal keuangan lainnya dikelola. Peran mediasi financial behavior memungkinkan financial self efficacy untuk berpengaruh terhadap investment decision. Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan diri dan kemampuan dalam mengelola keuangan memengaruhi cara individu bertindak secara keuangan, yang pada gilirannya memengaruhi investment decision yang diambil.

H12: Risk tolerance berpengaruh positif signifikan terhadap investment decision

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risk tolerance memiliki pengaruh signifikan terhadap investment decision. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Alya et al., 2023; Nur Aini dan Lutfi, 2019; Istanti dan Ninuk Lestari, 2023; Sudirman et al., 2023). Penelitian menunjukkan bahwa individu memiliki kecenderungan yang berbeda dalam mengevaluasi risiko dan keuntungan. Beberapa individu lebih cenderung memberikan penilaian yang lebih baik terhadap kepastian hasil daripada

hasil yang tidak pasti. Tingkat risk tolerance memengaruhi keputusan individu dalam memilih jenis investasi. Individu dengan risk tolerance yang tinggi cenderung memilih investasi yang lebih berisiko dengan harapan mendapatkan keuntungan yang signifikan. Individu juga lebih siap menanggung risiko kerugian atas suatu investasi dengan peluang tingkat pengembalian keuntungan yang lebih tinggi.

H13: Risk tolerance berpengaruh signifikan positif terhadap investment decision yang dimediasi oleh financial behavior

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risk tolerance memiliki pengaruh positif terhadap investment decision yang dimediasi oleh financial behavior. Temuan ini bertentangan dengan penelitian (Ramadani et al., 2022). Perbedaan temuan ini mungkin disebabkan oleh beberapa faktor. Meskipun, risk tolerance memiliki dampak positif yang signifikan terhadap investment decision, faktor financial behavior mungkin tidak cukup untuk mengurangi dampak tersebut, terutama jika investor cenderung bersifat spekulatif dan agresif dalam pengambilan keputusan. Hal ini menunjukkan bahwa faktor-faktor lain di luar financial behavior juga dapat mempengaruhi hubungan antara risk tolerance dan investment decision.

4. KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial self efficacy dan risk tolerance memiliki pengaruh signifikan positif terhadap financial behavior. Disisi lain, financial literacy dan financial experience tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap financial behavior. Financial literacy dan financial self efficacy memiliki pengaruh signifikan positif terhadap investment decision. Namun, financial experience dan risk tolerance tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap investment decision. Peran mediasi terjadi pada financial self efficacy dan risk tolerance terhadap investment decision yang dimediasi oleh financial behavior. Financial literacy dan financial experience tidak berhasil dimediasi oleh financial behavior.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, A. A. K., Fayed, Z. T., Rady, S., Regaily, S., dan Nema, B. M. (2023). Factors Influencing Investment Decisions in Financial Investment Companies. *Systems*, 11(3). <https://doi.org/10.3390/systems11030146>
- Alya, N., Mahat, A. B., dan Lau, W.-T. (2023). Financial Literacy, Experience, Risk Tolerance and Investment Behavior: Observations during Pandemic. *International Journal of Research in Social Sciences*. <https://doi.org/10.47772/IJRISS>
- Anah, L., Laili, C. N., Sugi, L., dan Ningsih, R. (2023). Literasi Investasi dan Financial Self Efficacy terhadap Keputusan Investasi Kelompok Studi Pasar Modal se Kabupaten Jombang. *Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis Syariah*, 5(2).
- Arniati, A. (2021). Gen Z investment behavior: Does literation in line with intention? *Jurnal Inovasi Ekonomi*, 6(02), 75–80. <https://doi.org/10.22219/jiko.v6i03.17572>
- Asandimitra, N., dan Kautsar, A. (2019). The influence of financial information, financial self efficacy, and emotional intelligence to financial management behavior of female lecturer. *Humanities and Social Sciences Reviews*, 7(6), 1112–1124. <https://doi.org/10.18510/hssr.2019.76160>
- Asmin, E. A., Ali, M., Nohong, M., dan Mardiana, R. (2021). The Effect of Financial Self-Efficacy and Financial Knowledge on Financial Management Behavior. *Golden Ratio of Finance Management*, 1(1), 15–26. <https://doi.org/10.52970/grfm.v1i1.59>
- Bagus, I., Brahmastra, R., dan Wikartika, I. (2023). The Effect of Financial Knowledge, Financial Experience, and Locus of Control on Financial Management Behavior at Batik MSMEs in Tuban. *Journal of Social Research*.

- Budiman, J., Cheristina, Mardiana, Ng., Serina., & Chang, W. (2024). Pengaruh Financial Literacy dan Financial Attitude Terhadap Financial Behavior dimoderasi oleh Self Control. 3Rd MDP Students Conference (MSC) 2024.
- Budiman, J., & Ervina. (2020). Pendekatan Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi Emas. *Jurnal Profit*, Vol 14(1), 63-68.
- Chenji, K. (2023). Financial Management Behavior of Women: Role of Need for Cognitive Closure and Financial Self-Efficacy. *Academy of Marketing Studies Journal*, 27(5).
- Devi Cahyanti, A., Talkah, A., dan Islam Kadiri, U. (2021). Dampak Framing Effect dan Self Efficacy dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Analisis Program "Mini Gold: Semua Bisa Punya Emas"). *Jurnal Manajemen*, 10.
- Dewi, M., Hamidah, H., dan Buchdadi, A. D. (2021). The Influence of Financial Literacy, Experienced Regret, Framing Effect and Mental Accounting on Millennial Generation Investment Decisions in DKI Jakarta with Risk Tolerance as Intervening Variables. *International Journal on Advanced Science, Education, and Religion*, 4(3), 147-163. <https://doi.org/10.33648/ijoaser.v4i3.155>
- Ferreira, S., dan Dickason-Koekemoer, Z. (2020). A structural equation model of financial risk tolerance in South Africa. *Cogent Business and Management*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1811595>
- Indonesia Central Securities Depository. (2023). Statistik Pasar Modal Indonesia. Publikasi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, September, 1-7
- Kurniadi, A. C., Sutrisno, T. F., dan Kenang, I. H. (2022). The Influence of Financial Literacy and Financial Behavior on Investment Decision for Young Investor in Badung District, Bali. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 323. <https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2022.v16.i02.p11>
- Lestari, E. (2021). Can Financial Knowledge, Attitude And Experience Drive Investors' Financial Behavior? *IOSR Journal of Economics and Finance*, 12(6), 18-31. <https://doi.org/10.9790/5933-1206011831>
- Lestono, B., Pusriadi, T., Financial Literacy, Financial Technology, Financial Self-Efficacy, Income, Lifestyle, And Emotional Intelligence On Financial Management. *Journal of Management & Business*, 6(1), 520-534. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.3935>
- Istanti, L.N., dan Lestari, N.P. (2023). May Financial Literacy, Risk Tolerance, and Demographic Factors Influence the Investment Decisions of BCA Malang Customers? *Asean International Journal of Business*, 2(1), 14-25. <https://doi.org/10.54099/aijb.v2i1.455>
- Maris, S., Baptista, J., dan Dewi, A. S. (2021). The Influence of Financial Attitude, Financial Literacy, and Locus of Control on Financial Management Behavior. *International Journal of Social Science and Business*, 5(1), 93-98
- Mireku, K., Appiah, F., dan Agana, J. A. (2023). Is there a link between financial literacy and financial behaviour? *Cogent Economics and Finance*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2188712>
- Nur Aini, N. S., dan Lutfi, L. (2019). The influence of risk perception, risk tolerance, overconfidence, and loss aversion towards investment decision making. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 401. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1663>
- Auliya, N., H., Andriani, H., G., Fardani, R., A., Utami, E., F., Sukmana, D., J., dan Abadi, H. (2020). Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif
- Pertiwi, T. K., Wardani, N. I. K., dan Septentia, I. (2020). Knowledge, Experience, Financial Satisfaction, and Investment Decisions: Gender as a Moderating Variable. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 22(1), 57-64. <https://doi.org/10.9744/jmk.22.1.57-64>
- Purwidiyanti, W., Pramuka, B. A., dan Laksana, R. D. (2021). The Moderation Role of Religiosity on the Relationship Between Risk Tolerance and Financial Behavior of Small Businesses' Owners. *Quality - Access to Success*, 22(185), 88-94. <https://doi.org/10.47750/QAS/22.185.13>
- Purwidiyanti, W., dan Tubastuvi, N. (2019). The Effect of Financial Literacy and Financial

- Experience on SME Financial Behavior in Indonesia. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 10(1), 40–45. <https://doi.org/10.15294/jdm.v10i1.16937>
- Ramadani, A. G., Tubastuvi, N., Fitriati, A., Widhiandono, H., dan Purwokerto, U. M. (2022). Millennial's Investment Decision in Capital Market Investment with Financial Behavior as an Intervening Variable. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*
- Ramadani, A. G., Tubastuvi, N., Rachmawati, E., dan Rahmawati, I. Y. (2022). Pengaruh Financial Literacy, Financial Behavior dan Financial Experience Terhadap Keputusan Investasi Generasi Milenial di Batam. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*
- Baihaqqy, M., R., I., Sari, M., dan Ikhsan, S. (2020). The Effect of Financial Literacy on the Investment Decision. *BIRCI - Journal*. <https://doi.org/10.33258/birci.v3i4.1333>
- Sahara, Y., Fuad, M., dan Setianingsih, D. (2022). The role of financial attitude, financial experience, financial knowledge and personality on student's personal financial management behavior. *SOROT*, 17(3), 167. <https://doi.org/10.31258/sorot.17.3.167-176>
- Sampoerno, A. E., dan Asandimitra, N. (2021). Pengaruh Financial Literacy, Income, Hedonism Lifestyle, Self- Control, dan Risk Tolerance Terhadap Financial Management Behavior pada Generasi Milenial. *Jurnal Ilmu Manajemen (Vol. 9)*.
- Savitri, E., Hidayat, R., dan Bimantara, F. (2023). The Influence of Financial Literacy and Behavior Finance on Investment Decision in the Millenial Generation in the Sub-District Across From Ulu II Palembang City. *Journal Business, Economics & Management for Sustainable Future*.
- Song, C. L., Pan, D., Ayub, A., dan Cai, B. (2023). The Interplay Between Financial Literacy, Financial Risk Tolerance, and Financial Behaviour: The Moderator Effect of Emotional Intelligence. *Psychology Research and Behavior Management*, 16, 535–548. <https://doi.org/10.2147/PRBM.S398450>
- Sorongan, F. A. (2022). The Influence of Behavior Financial and Financial Attitude on Investment Decisions with Financial Literature as Moderating Variable. *European Journal of Business and Management Research*, 7(1), 265–268. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.1.1291>
- Sudirman, W. F. R., Winario, M., Priyatno, A. M., dan Assyifa, Z. (2023). Risk Tolerance: Heuristic Bias Towards Investment Decision Making. *Journal of Theory and Applied Management*, 16(2), 266–279. <https://doi.org/10.20473/jmtt.v16i2.47471>
- Sukamdani, Y., Ardiani, M. R., D.W, B., & Istikhoro, S. (2020). The Influence of Financial Literacy and Financial Behavior to Employee Investment Decision on PT. Angkasa Pura 1 (Persero) Juanda Surabaya. *Saudi Journal of Economics and Finance*, 4(6), 253–256. <https://doi.org/10.36348/sjef.2020.v04i06.009>
- Waspada, I., dan Machmud, A. (2022). The Financial Literacy and Investment Decisions in Indonesia. <https://doi.org/10.4108/eai.14-12-2021.2318356>
- Widyastuti, U., Sumiati, A., Herlitah, dan Melati, I. S. (2020). Financial education, financial literacy, and financial Behaviour: What does really matter? *Management Science Letters*, 10(12), 2715–2720. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2020.4.039>