



**BISNIS: Jurnal Bisnis dan Manajemen Islam**  
P-ISSN: 2442-3718, E-ISSN: 2477-5533  
Volume 12, Nomor 1, Juni 2024 (PP : 1-22)  
<https://journal.iainkudus.ac.id/index.php/Bisnis/index>  
<http://dx.doi.org/10.21043/bisnis.v12i1.24316>

## **Preferensi Generasi Z untuk Berinvestasi pada Instrumen Surat Berharga Negara**

**Yanuar Pribadi**

**Politeknik Keuangan Negara STAN**

*yanuar.pribadi@pknstan.ac.id*

### ***Abstract***

*Government Securities are becoming an alternative for retail investors for investing in Indonesia. It matched the goals of government financing to expand the domestic financial market. On the other side, Indonesia has had a demographic bonus from its population that is dominated by the young generation, especially Generation Z (born in 1997-2012). It could be an opportunity for the government to broaden the domestic bond financial market using Gen-Z as a catalyst or potential investor. The government needs to collect information regarding their investing preferences, especially in government securities. This research uses the Analytical Hierarchy Process (AHP) approach to determine investment alternatives priority for Gen-Z. The research results show that the ORI has become the favorite for Gen-Z to invest in government securities. The government has to keep on intensifying financial literacy, investing awareness, and information through social media about government securities instruments to achieve the goals of domestic financial market growth.*

**Keywords:** *Budget Deficit, Investment, Public Debt, Government Securities*

### **Abstrak**

Instrumen surat berharga negara saat ini menjadi salah satu alternatif investasi bagi para investor retail di Indonesia. Hal ini selaras dengan salah satu tujuan pembiayaan pemerintah melalui penerbitan surat berharga negara yaitu pengembangan dan pendalaman pasar keuangan domestik. Indonesia mendapatkan bonus demografi berupa komposisi penduduk yang didominasi oleh generasi muda terutama Generasi Z (kelahiran 1997-2012). Dominasi ini dapat menjadi peluang bagi pemerintah untuk menjadikan Gen-Z sebagai target investor dalam rangka pendalaman pasar keuangan obligasi baik konvensional

maupun syariah, sehingga diperlukan penggalan informasi mengenai preferensi mereka dalam berinvestasi pada instrument surat berharga negara. Penelitian ini menggunakan pendekatan *Analytical Hierarchy Process* (AHP) untuk menentukan alternatif investasi yang menjadi prioritas Gen-Z dalam berinvestasi pada instrumen surat berharga negara. Hasil penelitian menunjukkan bahwa instrumen ORI menjadi pilihan prioritas para generasi Z untuk berinvestasi. Pemerintah harus terus meningkatkan literasi keuangan, serta pemahaman dan sosialisasi dengan memanfaatkan media sosial dalam menginformasikan kepada para generasi muda tentang instrumen investasi berupa surat berharga negara sehingga tujuan pembiayaan pemerintah sebagai alat pemenuhan defisit dan sarana pemerintah dalam mendorong pertumbuhan dan pendalaman pasar keuangan domestik dapat tercapai.

**Kata Kunci:** *Defisit, Investasi, Utang pemerintah, Surat Berharga Negara*

## PENDAHULUAN

Teori ekonomi Keynes menyatakan bahwa pemerintah perlu melakukan intervensi terhadap perekonomian suatu negara. Mahzab ekonomi ini masih menjadi kiblat bagi negara-negara berkembang seperti Indonesia. Ironisnya, di sisi yang lain, kondisi keuangan negara-negara berkembang umumnya masih terkendala keterbatasan sumber dana. Konsekuensi atas hal tersebut ialah munculnya instrumen utang pemerintah untuk menutup defisit anggaran.

Utang pemerintah merupakan sarana menjalankan mandat untuk mencapai tujuan bernegara berupa kesejahteraan masyarakat. Pada masa sebelum reformasi di akhir dekade 90-an, utang pemerintah masih belum dikelola dengan prinsip tatakelola yang baik. Namun krisis ekonomi dunia di tahun 1998 menyadarkan Indonesia sehingga dilakukan reformasi pengelolaan keuangan negara termasuk dalam pengelolaan utang. Sejak era reformasi, pemerintah mulai memanfaatkan utang berupa surat berharga negara sebagai sumber pembiayaan APBN. Penerbitan undang-undang tentang Surat Utang Negara tahun 2004 dan undang-undang tentang Surat Berharga Syariah Negara tahun 2008 menjadi landasan hukum utang pemerintah berupa surat berharga negara sebagai sumber pembiayaan. Berdasarkan data di akhir tahun 2022, nilai outstanding utang pemerintah adalah sebesar 7.776 triliun rupiah (BPK RI, 2023). Jumlah tersebut terdiri dari utang berupa pinjaman sebesar 930 triliun dan surat berharga negara sebesar 6.846 triliun. Dengan demikian utang pemerintah didominasi instrumen surat berharga negara baik



berupa surat utang negara konvensional atau lebih dikenal dengan obligasi maupun surat berharga negara syariah atau sukuk.

Indonesia saat ini mendapatkan peluang untuk menjadi negara yang berkembang pesat menjadi negara maju karena memiliki bonus demografi. Ini adalah kondisi saat terjadi peningkatan penduduk dengan usia produktif. Berdasarkan survei penduduk dari lembaga statistik di tahun 2020, jumlah penduduk Indonesia didominasi oleh penduduk usia produktif. Usia produktif merupakan usia terbaik bagi penduduk dalam beraktivitas ataupun bekerja sehingga dapat berdampak pada kemajuan ekonomi negara.

Tabel 1

Proporsi Jumlah Penduduk Indonesia Berdasarkan Sensus Penduduk Tahun 2020

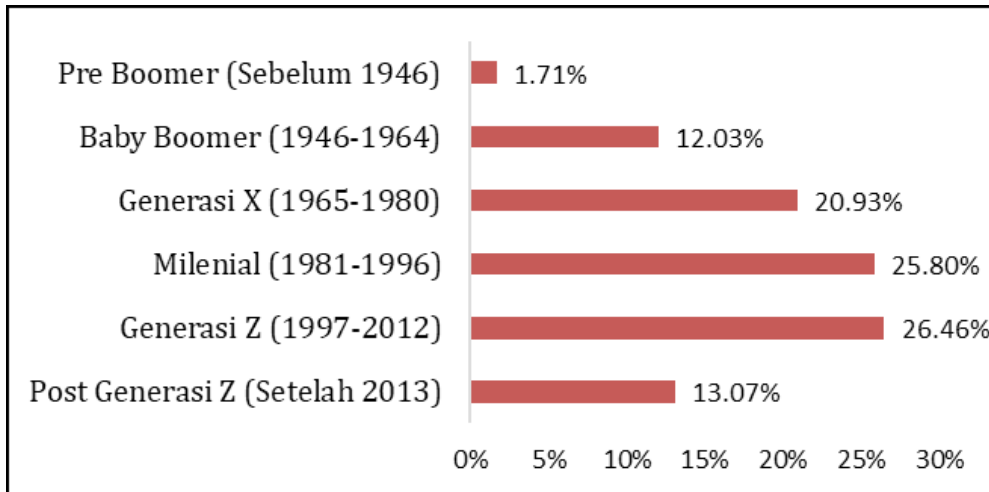
Kelahiran	Golongan usia	Jumlah
Sebelum 1946	Generasi-Pre Boomer	4.624.500
1946-1964	Generasi-Baby Boomer	32.492.975
1965-1980	Generasi-X	56.557.299
1981-1996	Generasi-Milenial	69.699.972
1997-2012	Generasi-Z	71.509.082
Setelah 2013	Generasi Post-Z	35.320.089
	Total	270.203.917

Sumber: BPS, data diolah

Pada tahun 2020, komposisi jumlah penduduk Indonesia yang terbesar berupa generasi Z yang lahir di antara tahun 1997-2012. Proporsi Generasi Z ini lebih dari seperempat dari total jumlah penduduk Indonesia, disusul dengan Generasi Milenial yang lahir antara tahun 1981-1996 dengan jumlah yang hampir sama. Generasi Z saat ini berusia 10-25 tahun, sekitar lima hingga sepuluh tahun ke depan mereka akan memasuki usia produktif.

Gambar 1

Sebaran Komposisi Penduduk Indonesia Menurut Generasi Berdasarkan Sensus Penduduk Tahun 2020



Sumber: BPS, data diolah

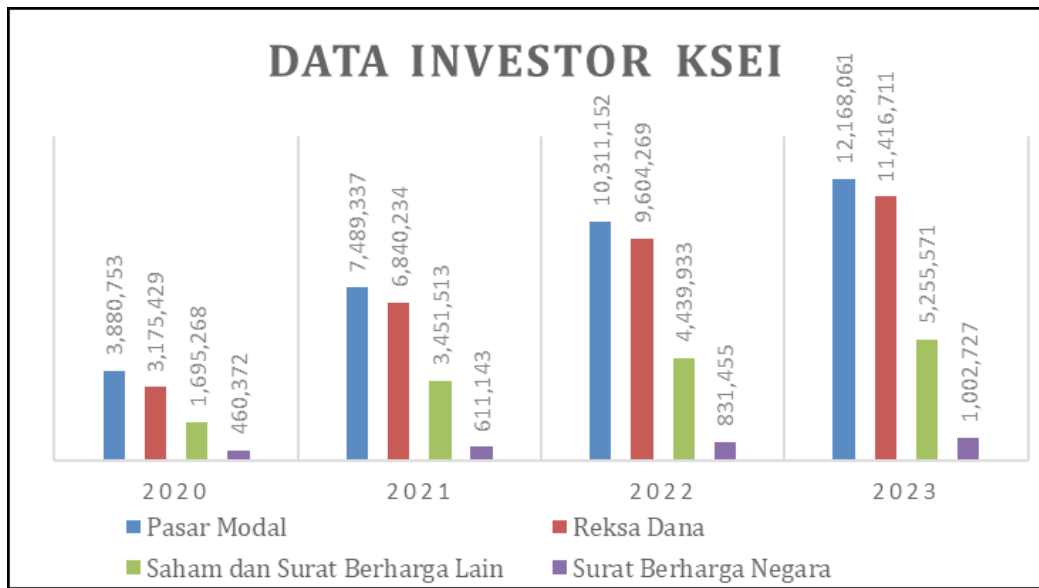
Perkembangan ekonomi dunia semakin pesat termasuk di bidang investasi termasuk digitalisasi investasi. Generasi muda sudah semakin menyadari pentingnya berinvestasi pada beberapa instrumen. Generasi ini bahkan tidak sedikit yang telah terjun langsung untuk berinvestasi di pasar modal (Pangestu & Auliandari, 2022). Dalam hal ini, faktor seperti literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi secara digital pada generasi muda (Ahzar et al., 2023), (Baihaqqy et al., 2020). Komposisi generasi muda yang mendominasi jumlah penduduk merupakan kesempatan baik bagi pemerintah untuk semakin mendorong pengembangan pasar surat berharga negara sekaligus sebagai sumber pembiayaan.

Pertumbuhan investor di Indonesia setiap tahun semakin meningkat. Data yang dipublikasikan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menunjukkan bahwa pada tahun 2023 jumlah investor individu di Indonesia di pasar modal tercatat sejumlah 12.168.061 investor. Jumlah investor di tahun 2023 ini meningkat lebih dari 300 persen dibandingkan total jumlah investor di tahun 2020. Jumlah ini didominasi oleh investor usia muda dengan usia dibawah 30 tahun sebanyak 56,41%. Dari sebaran investor yang terdaftar di Indonesia pada tahun 2023, jumlah investor individu yang berinvestasi di instrumen surat berharga negara kurang dari



1 juta investor. Mayoritas para investor tersebut menempatkan investasinya pada instrumen reksa dana.

Gambar 2  
Data Investor Pasar Modal di Indonesia



Sumber: KSEI, 2023

Keputusan investasi yang dimiliki oleh investor ditentukan oleh berbagai faktor. Faktor demografi dan sosial ekonomi adalah faktor yang paling berpengaruh dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi dalam instrumen yang rendah risiko (Warren et al., 1990), (Sahi et al., 2012). Selain faktor demografi, faktor individu dari investor juga memengaruhi persepsi psikologi investor (Verma, 2008). Keputusan keuangan dibuat dalam situasi yang sangat rumit dan penuh ketidakpastian yang menghalangi ketergantungan pada aturan yang pasti dan memaksa pembuat keputusan untuk mengandalkan intuisi yang menjadi penentu dalam pengambilan keputusan investasi (Kahneman & Riepe, 1998).

Komposisi penduduk Indonesia membuka kesempatan emas bagi Indonesia dalam beberapa tahun ke depan. Potensi demografi ini apabila dimanfaatkan

dengan tepat akan menjadi senjata ampuh di bidang ekonomi untuk dimanfaatkan sebagai sumber daya ekonomi yang luar biasa. Potensi ini juga dapat dimanfaatkan oleh pemerintah untuk mencapai tujuan pembiayaan melalui penerbitan instrumen utang dalam bentuk surat berharga negara. Salah satu tujuan dan strategi pembiayaan melalui surat berharga negara ialah dalam rangka pengembangan dan pendalaman pasar keuangan domestik. Peningkatan minat generasi muda dalam berinvestasi merupakan peluang besar bagi pemerintah untuk mengakomodasinya sebagai investor potensial sebagai sumber pembiayaan anggaran.

Proporsi investor surat berharga negara masih sangat rendah jika dibandingkan dengan total investor yang ada di pasar modal Indonesia di akhir tahun 2023. Di sisi lain, investor muda saat ini memiliki jumlah terbanyak dalam sebaran komposisi investor. Oleh karena itu terdapat peluang yang besar bagi pemerintah untuk menggaet investor dari generasi muda seiring masih rendahnya investasi di instrumen surat berharga negara yang mereka lakukan. Pemerintah dapat memetakan preferensi generasi muda ini untuk mengetahui instrumen surat berharga negara yang diminati oleh para investor. Dengan demikian pemerintah dapat menetapkan langkah-langkah yang tepat ketika menerbitkan instrumen surat berharga negara dalam rangka memenuhi kebutuhan pembiayaan APBN.

Instrumen surat berharga negara terdiri dari obligasi dan sukuk. Sejak tahun 2006, utang pemerintah juga diterbitkan untuk investor ritel dalam bentuk obligasi ritel (ORI001). Penerbitan obligasi ritel merupakan langkah pemerintah menggaet investor individu untuk berinvestasi di instrumen surat berharga negara. Mengingat besarnya potensi investor individu/ritel terutama generasi muda, terbuka kesempatan bagi pemerintah untuk memanfaatkan generasi muda terutama generasi Z sebagai investor dan sumber pembiayaan APBN. Oleh karena itu, rumusan masalah yang ingin dipecahkan dalam penelitian ini ialah preferensi generasi muda untuk berinvestasi dalam instrumen surat berharga negara. Setelah preferensi generasi muda tersebut dapat diidentifikasi, pemerintah dapat menyusun strategi yang sesuai dalam rangka pemanfaatan momentum dan pengembangan pasar obligasi dalam negeri.

## **KAJIAN LITERATUR**

Secara umum, investasi merupakan penempatan aset keuangan untuk untuk menghasilkan keuntungan di masa depan. Kesadaran investasi pada generasi



muda semakin meningkat seiring dengan pemahaman dan pengetahuan mengenai investasi di kalangan generasi milenial maupun generasi Z. Investasi tidak harus dilakukan oleh individu yang memiliki pendapatan yang tinggi (Rosdiana, 2020). Instrumen investasi yang dimiliki pun bermacam-macam mulai dari saham, reksadana, hingga yang rendah risiko seperti surat berharga negara. Perilaku investasi merupakan salah satu dasar yang mendorong investor untuk mengambil keputusan investasi. Perilaku ini ditentukan oleh keinginan individu terhadap sesuatu untuk mendapatkan hasil tertentu. Dalam konteks investasi, perilaku investasi akan didorong oleh sikap individu investor yang mengharapkan keuntungan dari investasi yang mereka lakukan (Taufiqoh et al., 2019). Faktor psikologis juga menjadi penentu dalam pengambilan keputusan investasi pada level individu (Lubis et al., 2015). Bagi generasi muda terutama generasi Z, perilaku investasi cenderung mereka duplikasi dari pengalaman mendapatkan pengetahuan investasi yang informasinya dapat diakses secara mudah melalui seminar, kegiatan dalam jaringan, maupun media sosial lainnya.

### **Keputusan Investasi**

Pada umumnya, keputusan investasi yang dilakukan oleh investor dipengaruhi oleh literasi keuangan dan ketertarikan individu (Saputra et al., 2019). Literasi keuangan mencerminkan pemahaman investor terhadap instrumen investasi baik dari sisi teknis, risiko, maupun potensi keuntungan yang akan diperoleh. Ketertarikan individu lebih banyak didorong oleh harapan akan hasil yang berpotensi untuk didapatkan investor dari investasi yang dilakukan. Ketertarikan individu ini merupakan faktor yang sangat menentukan dalam pengambilan keputusan investasi (Azhar et al., 2017). Investor yang cerdas tentu akan menganalisis dan mengevaluasi instrumen sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi agar dapat meningkatkan potensi keuntungan yang akan didapatkan. Sebelum berinvestasi, investor perlu melakukan sebuah metode analisis multi kriteria untuk mengevaluasi efektivitas investasi yang akan dilakukannya (Puška et al., 2018).

### **Digitalisasi Investasi**

Kemajuan teknologi menjadi sesuatu yang tidak dapat dipisahkan dalam kegiatan investasi oleh investor. Di era yang serba cepat dan bersifat globalisasi, kebutuhan akan digitalisasi instrumen investasi menjadi hal yang mutlak. Tidak

mengherankan jika kemajuan teknologi juga menjadi hal yang memengaruhi minat investor dalam berinvestasi (Yusuf, 2019). Para investor cenderung juga memikirkan sisi kemudahan dalam menanamkan modalnya. Semakin mudah akses atas suatu instrumen investasi, hal ini akan semakin meningkatkan motivasi investasi investor (Nurmalia et al., 2021). Kemudahan ini tercermin pada saat memperoleh maupun melepas instrumen investasi. Instrumen yang berbasis teknologi saat ini semakin digemari karena investor dapat dengan mudah mengambil keputusan investasi dengan cepat, praktis, dan efisien.

### **Risiko Investasi**

Hal yang tidak kalah penting dalam menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi adalah sisi risiko investasi. Bagi investor yang bersifat risk taker, risiko mungkin tidak terlalu dipikirkan. Akan tetapi bagi investor pemula seperti generasi muda yang lebih banyak bersifat risk averse, faktor risiko yang rendah tentu menjadi pertimbangan penting dalam mengambil keputusan berinvestasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko investasi juga menjadi faktor yang berpengaruh terhadap minat investasi selain kemajuan teknologi (Karatri et al., 2021), sehingga investor juga terpengaruh oleh risk aversion dalam pengambilan keputusan investasi (Onasie & Widodoatmodjo, 2020). Bias dalam investasi juga merupakan risiko yang harus dipahami oleh para investor terutama investor pemula. Bias perilaku merupakan faktor internal investor dalam berinvestasi (Puspawati & Yohanda, 2022) dan sering menyebabkan pengambilan keputusan yang tidak rasional oleh investor (Jain et al., 2020).

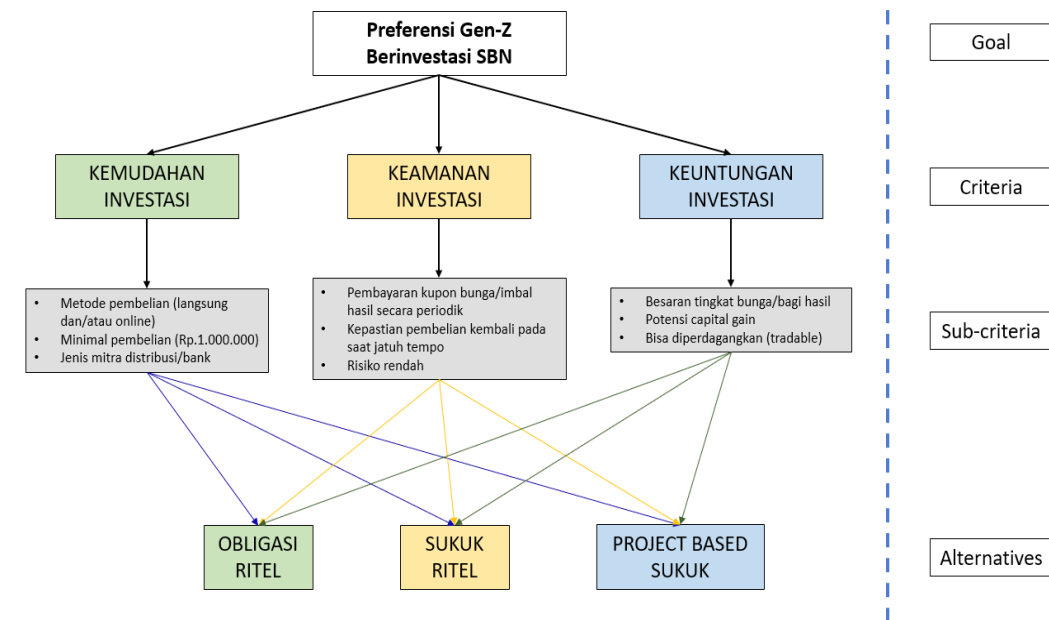
Generasi Z merupakan generasi yang sangat lekat dengan dunia digital. Kemudahan mengakses informasi dari berbagai sumber membuat kalangan generasi Z dapat dengan cepat mempelajari suatu pengetahuan termasuk pengetahuan tentang investasi. Selain itu, karakteristik generasi Z cenderung menginginkan sesuatu secara cepat dan instan sehingga sangat cocok dengan perkembangan dunia digital yang penuh dengan transformasi dan perubahan yang sangat radikal. Berdasarkan hal itu, kerangka konsep pengambilan keputusan berinvestasi oleh generasi Z ditentukan dari sudut pandang kemudahan investasi, keamanan investasi, dan keuntungan investasi.





Gambar 3

Rerangka Konsep Penelitian



Kemudahan investasi menggambarkan proses untuk melakukan investasi yang didukung oleh kemudahan akses dan proses pembelian. Kemudahan ini berbentuk aksesibilitas berinvestasi secara online tanpa harus bertatap muka secara langsung sehingga investasi bisa dilakukan darimana saja. Instrumen investasi yang mudah untuk diperoleh karena dapat dibeli dengan nilai nominal yang kecil juga menjadi salah satu subkriteria yang ada pada aspek kemudahan investasi.

Dari sisi keamanan investasi, investor pemula seperti generasi Z tentu mengharapkan investasi yang dilakukan dapat secara pasti menghasilkan keuntungan dan memiliki risiko yang seminimal mungkin. Investor seringkali membuat keputusan investasi yang tidak rasional karena munculnya bias perilaku investasi seperti sifat kecemasan, serta kecenderungan untuk mengikuti tren yang dipilih oleh banyak orang (Rahman & Gan, 2020). Konsep surat berharga negara yang dijamin oleh pemerintah memastikan rasa aman bagi investor karena risiko gagal bayar sangat kecil terjadi. Kepastian pembayaran imbal hasil secara periodik juga menjadi hal yang menarik investor.

Kriteria terakhir yaitu keuntungan investasi. Para investor tentu bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dari dana yang mereka tempatkan. Potensi keuntungan investasi juga menjadi penentu selain pengetahuan, tingkat keyakinan,

dan juga risiko investasi (Manan et al., 2023). Dalam hal ini, keuntungan investasi surat berharga negara menjadi salah satu nilai lebih dibandingkan instrumen investasi lainnya. Surat berharga negara cenderung memiliki tingkat imbal hasil di atas rata-rata bunga pasar dan juga dapat diperdagangkan sehingga secara likuiditas menjadi aset yang dapat dengan mudah dijual atau diperdagangkan. Secara lebih ringkas, rerangka konsep penelitian dijabarkan dalam gambar 3.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan menggunakan instrumen AHP untuk mengetahui prioritas atau preferensi generasi muda terutama generasi Z dalam berinvestasi di instrumen surat berharga negara. Teori perilaku keuangan dan pengambilan keputusan investasi menjadi kerangka dasar pemikiran dan penetapan kriteria AHP yaitu dari sudut pandang Kemudahan Investasi, Keamanan Investasi, dan Keuntungan Investasi. Kriteria ini yang diharapkan menjadi determinan bagi motif para investor dalam berinvestasi. Instrumen penelitian berupa kuesioner yang disampaikan kepada mahasiswa Perguruan Tinggi XYZ yang berlokasi di Jakarta dan tergolong dalam generasi Z serta memiliki minat untuk berinvestasi dalam instrumen surat berharga negara.

Langkah pengumpulan data dilakukan dalam dua tahap. Tahap pertama dilakukan validasi dan penetapan bobot masing-masing kriteria dan subkriteria sehingga diketahui kriteria investasi yang menjadi prioritas utama dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor beserta prioritas pada masing-masing kriteria (Lampiran I sd. Lampiran IV). Pada tahap selanjutnya, dilakukan survei terhadap 46 orang mahasiswa sebagai responden untuk memilih alternatif instrumen surat berharga negara yang dipilih berdasarkan kriteria investasi yang telah ditentukan dalam tahap pembobotan sebelumnya (Lampiran V).

Analisis data melalui pendekatan AHP dilakukan dengan mengevaluasi hasil pengisian kuesioner oleh responden mengenai pemilihan alternatif investasi berupa surat berharga negara ritel berdasarkan kriteria investasi yang telah ditetapkan dalam proses pengumpulan data penelitian. Dalam proses pengambilan keputusan, individu tentu memiliki beberapa pilihan yang menjadi alternatif. Alternatif ini merupakan objek yang sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan. Salah satu metode dalam pengambilan keputusan dari beberapa alternatif ialah *Analytical Hierarchy Process* (AHP) (Saaty, 1988), (Saaty, 2008). AHP memungkinkan para pengambil keputusan



untuk memilih alternatif yang ditentukan berdasarkan kriteria-kriteria yang spesifik dalam suatu hierarki pengambilan keputusan. Hierarki ini menjadi dasar penentuan prioritas dalam mengambil keputusan berdasarkan tingkat kepentingan masing-masing komponen pengambilan keputusan.

Perbandingan berpasangan dilakukan antar kriteria untuk melihat kriteria yang menjadi prioritas para responden. Selanjutnya perbandingan berpasangan juga dilakukan antara seluruh subkriteria untuk mendapatkan prioritas yang paling tinggi diantara seluruh subkriteria tersebut. Setelah itu barulah dipilih alternatif yang ditentukan berdasarkan pemilihan prioritas yang telah dilakukan oleh responden penelitian terhadap kriteria dan subkriteria yang ada.

## **PEMBAHASAN**

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui preferensi generasi muda yang lahir di atas tahun 1997 (generasi Z) untuk berinvestasi dalam instrumen surat berharga negara. Dari hasil kuesioner yang disebarakan kepada mahasiswa yang memiliki kualifikasi sesuai kriteria generasi Z, diperoleh informasi bahwa generasi Z cenderung memilih instrumen investasi yang didominasi oleh faktor keuntungan investasi atau memberikan potensi keuntungan yang lebih besar daripada instrumen investasi lainnya. Hal ini cukup relevan karena sebaran usia generasi Z menunjukkan bahwa mereka merupakan investor muda dan pemula sehingga sangat mementingkan sisi keuntungan investasi dalam mengambil keputusan investasi.

Teori perilaku investasi menyatakan bahwa para investor akan mengambil keputusan investasi dengan memperhitungkan tingkat keuntungan dan risiko investasi yang menyertainya. Namun demikian, secara umum, instrumen investasi yang berisiko rendah memiliki tingkat pengembalian keuntungan yang tidak terlalu tinggi. Sebaran investor yang ada di Indonesia di akhir tahun 2023 mayoritas berasal dari kelompok usia di bawah 30 tahun atau generasi milenial dan generasi Z. Kelompok demografi ini sangat memperhatikan keuntungan dan keamanan investasi dalam pengambilan keputusan mereka.

Sejalan dengan komposisi investor yang dominan ada di Indonesia, dalam penelitian ini faktor keuntungan investasi menjadi kriteria yang mendapatkan nilai paling tinggi dibandingkan kriteria lainnya. Keuntungan investasi ini mendapatkan nilai prioritas sebesar 42,3 persen diikuti dengan kriteria keamanan investasi dengan persentase 34,8 persen, dan kemudahan investasi sebesar 22,9 persen. Secara

parsial, hasil penentuan pembobotan kriteria dan penetapan tingkat kepentingan dijabarkan sebagai berikut.

### **Kemudahan Investasi**

Kriteria kemudahan investasi terdiri atas subkriteria berupa metode pembelian surat berharga negara secara langsung maupun secara online, jumlah minimal transaksi pembelian, dan jenis mitra distribusi/bank untuk membeli surat berharga negara. Metode pembelian secara online menjadi hal yang penting menurut persepsi generasi Z dalam berinvestasi pada surat berharga negara. Karakteristik generasi Z yang menginginkan segala sesuatu dengan mudah dan praktis menyebabkan mereka pun terpengaruh untuk memilih sisi kepraktisan melalui pembelian secara online instrumen investasi. Melalui metode penjualan online ini, surat berharga negara dapat dibeli oleh investor hanya melalui gawai mereka tanpa harus datang ke bank atau mitra distribusi. Hal ini yang mendorong metode pembelian surat berharga negara secara online mendapatkan prioritas tertinggi oleh para responden dalam aspek kemudahan berinvestasi sebesar 55,6 persen.

Subkriteria jumlah minimal transaksi pembelian menjadi prioritas kedua yang dipilih oleh responden penelitian pada aspek kemudahan berinvestasi sebesar 25,3 persen. Surat berharga negara ritel saat ini dapat dibeli dengan nilai nominal Rp.1.000.000 sehingga sangat menarik bagi investor pemula seperti generasi Z. sementara itu subkriteria jenis mitra distribusi/bank yang menjadi agen penjual surat berharga negara menjadi urutan terakhir yang diprioritaskan oleh para generasi Z dalam aspek kemudahan berinvestasi sebesar 19,1 persen. Banyaknya agen penjual atau perbankan yang rata-rata sudah memiliki fasilitas untuk melayani pembelian instrumen investasi berupa surat berharga negara disinyalir menjadi faktor yang menyebabkan responden tidak terlalu memikirkan jenis mitra distribusi sebagai faktor penentu dalam mengambil keputusan berinvestasi di instrumen surat berharga negara.

### **Keamanan Investasi**

Subkriteria yang menjadi aspek penentuan prioritas dalam hal keamanan investasi meliputi pembayaran kupon secara periodik, kepastian pembelian kembali instrumen surat berharga negara saat jatuh tempo, serta tingkat risiko yang rendah. Hasil analisis data kuesioner menunjukkan bahwa pembayaran kupon secara periodik menjadikan subkriteria ini sebagai prioritas yang dipilih oleh generasi Z sebanyak 37,4 persen.



Pembayaran kupon surat berharga negara ritel yang dilakukan secara bulanan memang menjadikan surat berharga negara ritel ini menjadi instrumen investasi yang menarik karena para investor dapat memperoleh imbal hasil yang pasti dalam jangka pendek.

Selanjutnya, subkriteria yang menjadi bagian dari keamanan investasi adalah kepastian pembelian kembali pada saat jatuh tempo sebesar 32 persen. Surat berharga negara merupakan dokumen pengakuan utang yang akan dibeli kembali oleh penerbit yaitu pemerintah dalam jangka waktu tertentu sesuai jatuh temponya. Karena diterbitkan oleh pemerintah, surat berharga negara ini hampir tidak memiliki risiko gagal bayar atau default sehingga hampir dapat dipastikan para investor akan mendapatkan kembali uangnya pada saat jatuh tempo. Aspek ini menarik bagi para generasi Z yang membutuhkan kepastian terhadap dana yang mereka tempatkan untuk dapat diperoleh kembali pada saat jatuh tempo.

Aspek risiko investasi menjadi prioritas terakhir yang dipilih oleh responden karena mereka cenderung sudah meyakini bahwa dari sisi risiko, instrumen surat berharga negara ritel ini merupakan investasi yang minim risiko. Oleh karena itu, subkriteria risiko yang rendah ini mendapatkan persentase kepentingan terbawah sebesar 30,6 persen.

Gambar 4

Hierarki Pengambilan Keputusan AHP Hasil Kuesioner dari Responden

Decision Hierarchy					
Level 0	Level 1	Level 2	Glb Prio.	Project Based Sukuk (PBS)	Obligasi Ritel (ORI)
Preferensi Milenial Berinvestasi SBN	Kemudahan 0.229	metode pembelian(online atau langsung) 0.556	12.8%	0.213	0.470
		minimal transaksi pembelian(Rp.1.000.000) 0.253	5.8%	0.070	0.584
		jenis mitra distribusi/bank 0.191	4.4%	0.071	0.615
	Keamanan 0.348	pembayaran kupon bulanan 0.374	13.0%	0.096	0.536
		kepastian pembelian kembali saat jatuh tempo 0.320	11.1%	0.121	0.540
		risiko rendah 0.306	10.6%	0.078	0.469
	Keuntungan 0.423	besaran tingkat bunga/bagi hasil 0.438	18.5%	0.333	0.477
		potensi capital gain 0.317	13.4%	0.240	0.558
		bisa diperdagangkan(tradable) 0.245	10.3%	0.090	0.490

Sumber: data kuesioner, diolah

## Keuntungan Investasi

Kriteria keuntungan investasi terdiri atas besaran tingkat bunga/imbal hasil, potensi capital gain, dan sifat tradable (dapat diperdagangkan). Para responden penelitian memilih komponen besaran tingkat bunga/imbal hasil sebagai prioritas yang paling besar dari sisi keuntungan investasi pada surat berharga negara. Subkriteria ini mendapatkan persepsi responden sebesar 43,8 persen dibandingkan dengan dua subkriteria lainnya. Surat berharga negara memang diterbitkan oleh pemerintah dan menjadi benchmark dalam pasar keuangan terutama pasar obligasi. Tingginya tingkat imbal hasil di atas bunga pasar maupun bunga deposito dan instrumen lainnya membuat surat berharga negara sangat diminati oleh para generasi muda seperti generasi Z sebagai pilihan investasi.

Faktor potensi keuntungan atau capital gain menjadi aspek berikut yang dipilih oleh para responden. Potensi capital gain ini mendapatkan prioritas sebesar 31,7 persen. Potensi capital gain merupakan potensi keuntungan yang dapat diperoleh investor jika menjual surat berharga negara di pasar sekunder sebelum jatuh tempo. Karakteristik surat berharga negara ritel yang aman risiko dan memiliki tingkat imbal hasil relatif lebih tinggi dibanding instrumen investasi lainnya menjadikan surat berharga negara ritel berpotensi memberikan capital gain bagi investor yang memilikinya. Faktor terakhir yang menjadi penentu aspek keuntungan investasi adalah sifat surat berharga negara yang bisa diperdagangkan (tradable). Sifat ini memungkinkan para investor untuk dapat menjual instrumen investasinya jika membutuhkan dana secara cepat. Sifat likuiditas instrumen ini mendapatkan persepsi responden sebesar 24,5 persen.

Setelah menganalisis mengenai kriteria investasi yang menjadi faktor pendorong motivasi generasi muda dalam memilih instrumen investasi berupa surat berharga negara ritel, peneliti menganalisis perbandingan antar subkriteria yang mendapatkan nilai kepentingan paling besar atau prioritas oleh para responden. Berdasarkan hasil kuesioner, tingginya tingkat bunga/imbal hasil yang diberikan oleh instrumen surat berharga negara menjadi faktor paling penting menurut generasi Z dalam mengambil keputusan investasi. Secara umum, tingkat imbal hasil ini menjadi prioritas bagi responden penelitian untuk mengambil keputusan investasi pada surat berharga negara. Tingginya imbal hasil surat berharga negara dibandingkan instrumen investasi lainnya membuat surat berharga negara menjadi target investasi bagi para generasi Z. Hal ini terlihat dari nilai prioritas tingkat imbal hasil surat berharga negara sebesar 18,5 persen dibandingkan seluruh subkriteria



yang digunakan dalam pengambilan keputusan investasi pada instrumen surat berharga negara.

Prioritas selanjutnya ditempati oleh subkriteria potensi capital gain yang menjadi pilihan generasi Z sebesar 13,4 persen diikuti oleh pembayaran kupon secara periodik bulanan sebesar 13,0 persen. Generasi Z merupakan generasi yang mobile sehingga cenderung lebih dinamis dalam hidupnya. Surat berharga negara ritel yang bersifat menguntungkan dan mudah dipindahtangankan memberikan peluang bagi persepsi generasi Z untuk mendapat keuntungan berupa capital gain dari instrumen investasi berupa surat berharga negara. Kepastian mengenai pembagian atau distribusi keuntungan berupa tingkat bunga atau imbal hasil secara periodik menjadi pertimbangan selanjutnya bagi generasi muda untuk memilih surat berharga negara sebagai alternatif investasi mereka.

### **Pengambilan keputusan alternatif investasi instrumen surat berharga negara**

Tahap terakhir dari pengambilan keputusan investasi pada generasi Z ini ialah pemilihan alternatif investasi berupa surat berharga negara. Alternatif yang diberikan ialah surat berharga negara ritel yang memiliki kriteria berpasangan sesuai dengan kerangka konsep penelitian yang telah ditetapkan sebelumnya. Surat berharga negara ritel yang menjadi alternatif pilihan adalah Project Based Sukuk (PBS), Obligasi Ritel (ORI), dan Sukuk Ritel (SUKRI).

Para responden menentukan instrumen alternatif yang akan dipilih berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan yaitu Kemudahan Investasi, Keamanan Investasi, dan Keuntungan Investasi. Hasilnya, instrumen ORI menjadi prioritas alternatif yang dipilih oleh generasi Z sebagai instrumen investasi pada surat berharga negara dengan jumlah nilai prioritas sebesar 51,4 persen, diikuti oleh SUKRI sebesar 31,4 persen, dan PBS sebesar 17,2 persen.

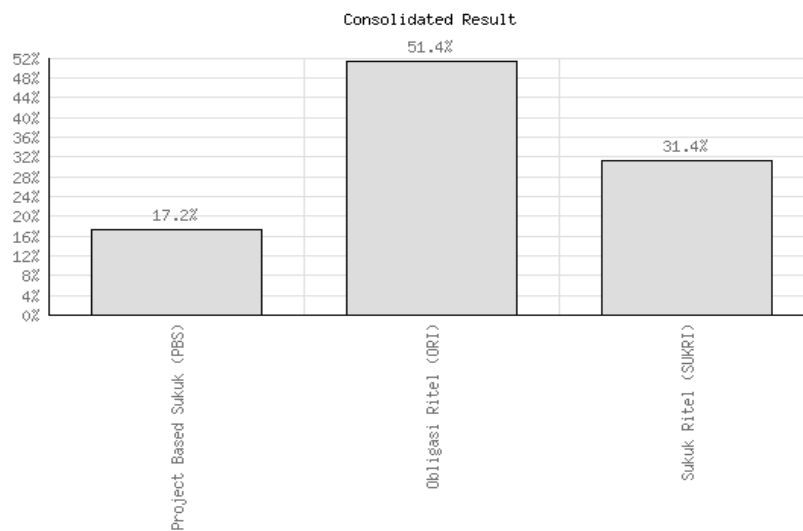
Investor memiliki psikologi sesuai dengan preferensi masing-masing dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Penelitian-penelitian terkait yang membahas mengenai perilaku investasi oleh investor mengemukakan bahwa salah satu faktor yang dominan berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi adalah faktor demografis para azinvestor. Investor di pasar modal Indonesia di akhir tahun 2023 didominasi oleh para generasi muda yaitu generasi milenial dan generasi Z dengan rentang usia di bawah 30 tahun. Profil investor ini merupakan kriteria investor pemula sehingga mereka akan lebih memilih untuk berinvestasi

pada instrumen investasi yang aman dan menguntungkan. Dalam penelitian ini, investasi berupa surat berharga negara merupakan instrumen investasi yang aman karena risikonya rendah. Selain itu, tingkat pengembalian investasi (yield) juga relatif tinggi sehingga diminati oleh para investor pemula yaitu generasi Z.

Gambar 5

Penentuan Keputusan Alternatif Investasi Surat Berharga Negara Ritel

### Consolidated Weights of Alternatives



Sumber: data kuesioner, diolah.

### SIMPULAN

Generasi Z merupakan generasi muda yang identik dengan hal yang dinamis dan serba instan. Begitu pula dalam pemilihan instrumen investasi, mereka cenderung memilih instrumen yang bersifat menguntungkan, prosesnya mudah, aman, dan likuid karena dapat dicairkan dengan cepat. Peneliti mencoba untuk memotret preferensi dalam pengambilan keputusan investasi yang dibuat oleh generasi Z dari sisi kemudahan, keamanan, dan keuntungan investasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keamanan investasi atau rendahnya risiko investasi menjadi faktor utama yang menjadi penentu keputusan investasi bagi generasi Z. Akan tetapi faktor besarnya potensi keuntungan juga menjadi aspek yang diperhatikan oleh





para investor muda ini dalam berinvestasi terutama pada surat berharga negara.

Dengan mengetahui preferensi generasi Z dalam mengambil keputusan investasi ini, pemerintah dapat mengambil langkah strategis dalam menentukan kebijakan pembiayaan terutama yang berasal dari surat berharga negara ritel. Selain perlu lebih mengencangkan literasi keuangan bagi para generasi muda, pemerintah juga perlu meningkatkan interaksi melalui pemanfaatan berbagai media sosial dalam menginformasikan surat berharga negara ritel terutama dalam menggaet generasi muda khususnya generasi Z untuk berinvestasi pada instrumen surat berharga negara ritel. Dengan demikian, tujuan pemerintah dalam melakukan pengembangan dan pendalaman pasar keuangan khususnya obligasi domestik dapat tercapai.

Penelitian ini hanya dilakukan secara terbatas pada satu lokasi dengan responden yang terbatas. Walaupun AHP memungkinkan pengambilan data dari responden yang terbatas, namun responden yang bervariasi akan lebih memberikan persepsi yang lengkap dan sudut pandang yang berbeda. Oleh karena itu, peneliti berikutnya dapat memperluas cakupan responden sehingga lebih dapat memotret perspektif responden yang lebih lengkap.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahzar, F. A., Qurniawati, R. S., & Nurohman, Y. A. (2023). Investasi Digital: Faktor Penentu dalam Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmiah INFOKAM*, XIX(1), 23–33.
- Azhar, Z., Juliza, Azilah, N., & Syafiq, A. (2017). Investment Awareness Among Young Generation. *11th International Conference on Business and Management Research*, 126–135.
- Baihaqqy, M. R. I., Disman, Nugraha, Sari, M., & Ikhsan, S. (2020). The Effect of Financial Literacy on the Investment Decision. *Budapest International Research and Critics Institute- Journal (BIRC-Journal)*, 3(4), 3073–3083. <https://doi.org/10.33258/birci.v3i4.1333>
- BPK RI. (2023). *Laporan Keuangan Pemerintah Pusat Tahun 2022 (Audited)*.
- Jain, J., Walia, N., & Gupta, S. (2020). Evaluation of behavioral biases affecting investment decision making of individual equity investors by fuzzy analytic

hierarchy process. *Review of Behavioral Finance*, 12(3), 297–314. <https://doi.org/10.1108/RBF-03-2019-0044>

Kahneman, D., & Riepe, M. W. (1998). Aspects of investor psychology. *Journal of Portfolio Management*, 24(4), 52–65. [www.ijournals.com](http://www.ijournals.com)

Karatri, R. H., Faidah, F., & Lailyah, N. (2021). Determinan Minat Generasi Milenial dalam Investasi Pasar Modal di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmah Manajemen Dan Bisnis*, 6(2), 35–52. <https://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen>

Lubis, H., Kumar, M. D., Ikbar, P., & Muneer, S. (2015). Role of Psychological Factors in Individuals Investment Decisions. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(Special Issue), 397–405. <http://www.econjournals.com>

Manan, F. N. A., Albasri, S. H., Hassan, N. S. A., & Nor, S. F. M. (2023). The Influence Factors of Young People in Making Investment Decisions. *International Journal of Business and Technology Management*, 5(1), 140–145. <https://doi.org/10.55057/ijbtm.2023.5.1.14>

Nurmalia, S., Gunarsih, T., & Transistari, R. (2021). The effect of investment knowledge, risk perception, investment motivation, and technological ease on stock investment interest in the young generation. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 5(08), 13–23. [www.ijebmr.com](http://www.ijebmr.com)

Onasie, V., & Widoatmodjo, S. (2020). Niat Investasi Generasi Milenial Di Pasar Modal. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, II(2), 318–326.

Pangestu, S., & Auliandari, T. (2022). Minat Generasi Milenial Terhadap Investasi. *Research In Accounting Journal*, 2(3), 315–322. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/raj%7C>

Puška, A., Beganovic, A., & Šadic, S. (2018). Model for investment decision making by applying the multi-criteria analysis method. *Serbian Journal of Management*, 13(1), 7–28. <https://doi.org/10.5937/sjm13-12436>

Puspawati, D., & Yohanda, A. R. (2022). Bias Perilaku Pada Keputusan Investasi Generasi Muda. *Akuntabilitas*, 16(1), 41–60.

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>



- Rosdiana, R. (2020). Analysis of investment interests, motivation, social environment, financial literacy (comparative study of generation Z and millennial generation). *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 111–121.
- Saaty, T. L. (1988). What is Analytical Hierarchy Process? *NATO ASI Series: Mathematical Model for Decision Support*, F48, 109–122.
- Saaty, T. L. (2008). Decision making with the analytic hierarchy process. In *Int. J. Services Sciences* (Vol. 1, Issue 1).
- Sahi, S. K., Dhameja, N., & Arora, A. P. (2012). Predictors of preference for financial investment products using CART analysis. *Journal of Indian Business Research*, 4(1), 61–86. <https://doi.org/10.1108/17554191211206807>
- Saputra, R., Kartawinata, B. R., Wijayangka, C., & Moeliono, N. N. K. (2019). Analisis Faktor Investasi pada Mahasiswa Generasi Z. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan*, 9(1), 41–58.
- Taufiqoh, E., Diana, N., & Junaidi. (2019). Pengaruh Norma Subjektif, Motivasi Investasi, Pengetahuan Investasi, Persepsi Return dan Literasi Keuangan Terhadap Minat Mahasiswa Berinvestasi Saham di Pasar Modal. *E-JRA: Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 08(05), 9–19.
- Verma, M. (2008). Wealth management and behavioural finance: the effect of demographics and personality on investment choice among Indian investors. *Journal of Behavioural Finance*, 5(4), 31–57.
- Warren, W. E., Stevens, R. E., & Mcconkey, C. W. (1990). Using Demographic and Lifestyle Analysis to Segment Individual Investors. *Financial Analysts Journal*, 46(2), 74–77.
- Yusuf, M. (2019). Pengaruh Kemajuan Teknologi dan Pengetahuan terhadap Minat Generasi Milenial dalam Berinvestasi di Pasar Modal. *Jurnal Dinamika Manajemen Dan Bisnis*, 2(2), 86–94.

### Lampiran I

Perbandingan Berpasangan Antar Kriteria			
	Kemudahan Investasi	Keamanan Investasi	Keuntungan Investasi
Kemudahan Investasi	1		
Keamanan Investasi		1	
Keuntungan Investasi			1

### Lampiran II

Perbandingan Berpasangan Antar Subkriteria : Kemudahan Investasi			
	Metode pembelian (online/langsung)	minimal transaksi pembelian (1.000.000)	jenis mitra distribusi/bank
Metode pembelian (online/langsung)	1		
minimal transaksi pembelian (1.000.000)		1	
jenis mitra distribusi/bank			1

### Lampiran III

Perbandingan Berpasangan Antar Subkriteria : Keamanan Investasi			
	pembayaran kupon secara periodik (bulanan)	kepastian pembelian kembali saat jatuh tempo	risiko gagal bayar rendah
pembayaran kupon secara periodik (bulanan)	1		
kepastian pembelian kembali saat jatuh tempo		1	
risiko gagal bayar rendah			1



### Lampiran IV

Perbandingan Berpasangan Antar Subkriteria : Keuntungan Investasi			
	besaran tingkat bunga/bagi hasil	potensi capital gain	bisa diperdagangkan (tradable)
besaran tingkat bunga/bagi hasil	1		
potensi capital gain		1	
bisa diperdagangkan (tradable)			1

### Lampiran V

Perbandingan Berpasangan - Pemilihan Alternatif			
	ORI	SUKRI	PBS
ORI	1		
SUKRI		1	
PBS			1

