PENGARUH *OVERCONFIDENCE, HERDING,* BIAS SAHAM *BLUE CHIP,* EFEK DISPOSISI TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI YANG DIMEDIASI PERSEPSI RISIKO PADA INVESTOR INDIVIDU GEN Z DI BANDUNG RAYA

THE EFFECT OF OVERCONFIDENCE, HERDING, BIASES BLUE CHIP STOCK, AND DISPOSITION EFFECT ON INVESTMENT DECISIONS MEDIATED BY RISK PERCEPTION AMONG GEN Z INDIVIDUAL INVESTORS IN GREATER BANDUNG

Rachel Brigita Situmeang[1], Putri Fariska Sugestie[2]

[1]Prodi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia rachelbrsitumeang@student.telkomuniversity.ac.id

[2]Prodi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia fariskaputri@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Partisipasi investor Generasi Z di kawasan Bandung Raya saat ini menunjukan perubahan besar didalam kebiasaan keuangan masyarakat, yang dipengaruhi oleh kemajuan digital dan peningkatan kesadaran akan finansial. Meskipun pergeseran ini bersifat positif, banyak investor muda yang tetap membuat keputusan investasi lebih berdasarkan pengaruh sosial dan psikologis ketimbang analisis yang logis. Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menyelidiki bagaimana overconfidence, herding, efek disposisi, dan bias terhadap saham blue chip mempengaruhi pengambilan keputusan investasi, pada persepsi risiko pada variabel perantara pada investor individu dari Gen Z. Pada penelitian ini, digunakan pendekatan kuantitatif pada metode purposive sampling, di mana data dikumpulkan pada kuesioner online yang dibagikan kepada investor yang aktif, dan dianalisiskankan menggunakan metode pemodelan cross sectional untuk mengujikan hubungan langsung dan tidak langsung antar variabel. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menunjukkan jika perilaku bias mempunyai pengaruh yang signifikan pada keputusan investasi melalui persepsi risiko, hingga memberi garis bawah pentingnya peningkatan literasi keuangan dan kesadaran risiko di kalangan investor Gen Z di Bandung Raya. Penelitian ini juga diharapkan memberi sumbangan teoritis untuk pengembangan ilmu Behavioral Finance serta implikasi praktis bagi lembaga keuangan, regulator, dan institusi pendidikan dalam mempromosikan perilaku investasi yang sehat.

Kata kunci: *Overconfidence, Herding*, Efek Disposisi, Bias Saham *Blue Chip*, Persepsi Risiko, Keputusan Investasi.

Abstract

The participation of Generation Z investors in the Greater Bandung area currently reflects a significant shift in public financials habits, driven by digital advancements and increased financials literacy. Although this shift is positive, many young investors still make investment decisions based more on social and psychological influences than on logical analysis.This research seeks to explore the impact of overconfidence, herding behavior, the disposition effect, and favoritism towards blue-chip stocks on the investment choices of individual Gen Z investors, with risk awareness acting as a mediating factor. The research utilizes a quantitative method with purposive sampling, gathering data through an online survey given to active investors and analyzed using cross-sectional modeling to examine both direct and indirect relationships between the variables. It is anticipated that the findings of this research will reveal that biased behaviors considerably affect investment decisions. through risk perception, thereby underscoring the importance of improving financials literacy and risk awareness among Gen Z investors in the Greater Bandung area. This study is also expected to provide a theoretical contribution to the development of Behavioral Finance as well as practical implications for financials institutions, regulators, and educational institutions in promoting healthy investment behavior.

Keywords: *Overconfidence, Herding, Biases Blue Chip Stock, Disposition Effect, Risk Perception, Investment Decisions.*

I. PENDAHULUAN

Pertumbuhan jumlah investor ritel di Indonesia menunjukkan tren yang signifikan, khususnya pada kelompok Gen Z yang semakin aktif berpartisipasi di pasar modal seiring pada perkembangan teknologi finansial dan memudahkan akses platform investasi digital. Data Otoritas Jasa Keuangan (2024; 2025) mengungkapkan peningkatan jumlah investor saham yang sebahagian besar berasal dari kelompok usia muda, termasuk di wilayah Bandung Raya. Meskipun peningkatan ini mencerminkan kemajuan inklusi keuangan, investor Gen Z masih menghadapi tantangan dalam membuat keputusan investasi yang rasional akibat keterbatasan pengalaman, literasi keuangan, serta tingginya paparan informasi dari media sosial.

Pada perspektif behavioral finance, pilihan investasi tidak hanya ditentukan oleh faktor rasional, namun juga oleh berbagai bias perilaku seperti overconfidence, herding, efek disposisi, dan bias terhadap saham *blue chip*. Overconfidence mendorong investor untuk melebihkan kemampuan dan akurasi penilaian mereka, sementara herding mencerminkan kecenderungan mengikuti keputusan mayoritas. Efek disposisi menyebabkan investor cenderung menjualkan saham yang untung sangat cepat dan mempertahankan saham yang merugi sangat lama, seementara bias saham *blue chip* mendorong preferensi berlebihan terhadap saham perusahaan besar yang dianggap lebih aman (Shefrin & Statman, 1985; Bikhchandani et al., 1998; Ahmed et al., 2022).

Selain itu, persepsi risiko memegang peran penting dalam menjembatani pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi. Persepsi risiko merefleksikan bagaimana investor menilai tingkat ketidakpastian dan potensi kerugian, yang pada akhirnya memberi pengaruh preferensi dan tindakan investasi (Slovic, 2016; Saivasan & Lokhande, 2022). Penelitian sebelumnya menunjukkan jika persepsi risiko dapat berperan pada variabel mediasi yang memperkuat atau mengurangi dampak bias perilaku terhadap pilihan investasi (Ahmed et al., 2022; Almansour et al., 2023).

Namun, sebahagian besar studi terdahulu masih menitikberatkan pada konteks negara lain atau kelompok investor secara umum, serta belum secara komprehensif mengujikan peran simultan overconfidence, herding, efek disposisi, dan bias saham *blue chip* pada mediasi persepsi risiko pada investor Gen Z di wilayah Bandung Raya (Fadhiil & Fariska, 2024). Oleh karena itu, studi ini mempunyai tujuan untuk mengeksplorasi dampak bias perilaku terhadap pilihan investasi pada mempertimbangkan peran mediasi persepsi risiko pada investor individu Generasi Z di Bandung Raya. Studi ini mampu memberi kontribusi empiris bagi pengembangan literatur behavioral finance serta menjadi dasar bagi peningkatan literasi keuangan dan perumusan kebijakan edukasi investasi bagi investor muda.

II. TINJAUAN LITERATUR DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 *Behavioral finance*

Behavioral Finance yaitu cabang ilmu keuangan yang mengungkapkan bagaimana faktor psikologis dan sosial memberi pengaruh perilaku investor serta keputusan keuangan. Melalui *Prospect Theory*, Tversky dan Kahneman (1979) menunjukkan jika individu tidak menilai keuntungan dan kerugian secara objektif, melainkan berdasarkan persepsi dan pengalaman subjektif. Pendekatan ini menjadi dasar berkembangnya behavioral finance sebagai kritik terhadap teori keuangan klasik dan hipotesis pasar efisien yang mengasumsikan investor selalu bertindak rasional. Ahmed et al. (2022) memberi penegasan dalam praktiknya, pilihan investasi sering diberi pengaruh pada emosi dan bias kognitif, hingga perilaku investor kerap menyimpang dari prinsip rasionalitas ekonomi.

Selain faktor internal, behavioral finance juga menekankan peran faktor eksternal dalam membentuk perilaku investor. Dinamika pasar dan interaksi sosial antar pelaku pasar dapat memperkuat munculnya berbagai bias keuangan (Kanojia & Malhotra, 2025). Huda dan Risman (2024) menambahkan jika kemajuan teknologi finansial dan lingkungan sosial digital turut mengubah cara investor memproses informasi dan mengambil keputusan. Dalam pasar yang semakin terhubung secara digital, pergerakan harga tidak hanya diatur oleh faktor fundamental, namun juga oleh sentimen kolektif dan arus informasi cepat yang dapat memicu reaksi emosional investor secara massal.

2.2 *Social Dynamics*

Perubahan sosial dan perkembangan masyarakat yang terjadi melalui interaksi antar individu, kelompok, dan institusi sosial, yang membentuk pola perilaku serta struktur sosial dalam jangka waktu tertentu (Congreve & Wilks, 1900). Didalam konteks modern, dinamika sosial tidak hanya mencakup perubahan yang bersifat internal seperti perkembangan teknologi dan globalisasi, serta perubahan eksternal seperti nilai, norma, dan mobilitas sosial, namun juga perubahan perilaku individu yang diberi pengaruh pada lingkungan sosial (Yoon & Oh, 2022). Maka, hubungan sosial yang bersifat dinamis berperan penting dalam membentuk transformasi sistem nilai dan pola perilaku masyarakat.

Perkembangan teknologi dan arus informasi global juga mengubah dinamika dalam aktivitas investasi, hingga individu dituntut untuk terus menyesuaikan diri terhadap perubahan norma sosial dan perilaku pasar (Almansour et al., 2023). Media sosial dan platform investasi daring berfungsi sebagai ruang interaksi sosial baru yang membentuk opini, tren, dan persepsi risiko investor (Matthies et al., 2023). Didalam kondisi ini, keputusan investasi tidak hanya diberi pengaruh pada rasional, namun oleh tekanan sosial (*social pressure*) dan arus informasi yang cepat. Social dynamics mencerminkan bagaimana perilaku kolektif investor dapat memberi pengaruh stabilitas dan efisiensi pasar keuangan, termasuk mendorong munculnya herding behavior, overconfidence, dan efek disposisi yang diperkuat oleh interaksi sosial di media digital (Arie Wibowo et al., 2023).

2.3 *Investor Behabioral Biases*

Investor behavior terbentuk dari cara individu menanggapi informasi pasar dan perubahan lingkungan keuangan, yang mencerminkan persepsi, keyakinan, serta pola pengambilan keputusan dalam aktivitas investasi saham (Velasquez, 2001). Didalam kerangka teori pasar efisien, investor diasumsikan bertindak rasional (Ahmed et al., 2022). Namun, temuan penelitian modern menunjukkan jika keputusan investasi sering kali menyimpang dari rasionalitas karena diberi pengaruh pada keterbatasan kognitif dan faktor emosional.

Keputusan irasional itu tercermin dalam berbagai bias perilaku yang muncul akibat keterbatasan individu dalam memproses informasi dan menilai risiko secara objektif. Faktor psikologis dan sosial mendorong investor untuk lebih mengandalkan persepsi dan intuisi dibandingkan analisis rasional (Mittal, 2022). Sathya dan Gayathiri (2024) mengidentifikasi overconfidence, herding, efek disposisi, dan bias saham *blue chip* sebagai bentuk bias utama yang berpengaruh terhadap keputusan investasi. Bias-bias itu berkaitan erat pada persepsi subjektif terhadap risiko serta dorongan emosional untuk mencari rasa aman di tengah ketidakpastian pasar.

2.4 Persepsi Risiko

Persepsi risiko yaitu cara individu memahami, menilai, dan merespons ketidakpastian yang berkaitan dengan potensi kerugian maupun keuntungan didalam keputusan investasi (Slovic, 2016). Persepsi ini bersifat subjektif, hingga tiap investor dapat mempunyai penilaian risiko yang beda terhadap situasi yang sama, tergantung pada pengalaman, pengetahuan, emosi, dan faktor psikologis. Didalam konteks keuangan, persepsi risiko tidak selalu sejalanan pada risiko aktual yang diukurkan secara statistik, namun lebih mencerminkan bagaimana investor merasakan dan menafsirkan risiko itu (Ahmed et al., 2022).

Persepsi risiko mencakup aspek kognitif dan afektif, di mana investor tidak hanya memproses informasi secara rasional, namun juga diberi pengaruh pada emosi, perasaan, dan intuisi (Sawada et al., 2022). Bharti (2025) memberi penegasan jika persepsi risiko sering kali diberi pengaruh pada bias perilaku yang dapat menyebabkan kesalahan dalam menilai tingkat risiko. Oleh sebab itu, pada studi ini persepsi risiko diposisikan pada variabel mediasi untuk menguraikan bagaimana bias perilaku memberi pengaruh keputusan investasi, hingga memberi wawasan yang lebih mendalam mengenai mekanisme psikologis yang mendasari pengambilan keputusan investor.

2.5 Keputusan Investasi

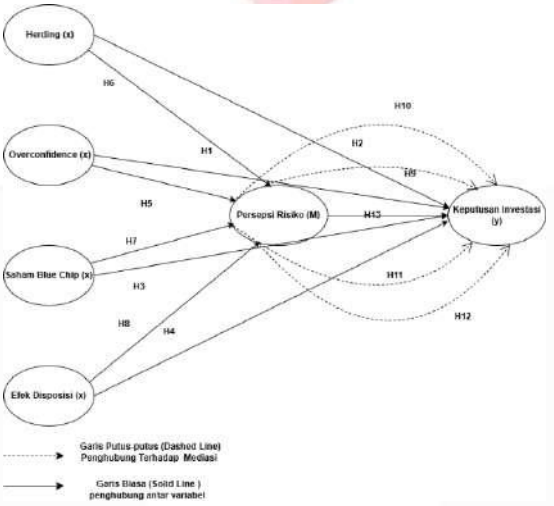
Proses individu atau lembaga dalam menentukan alokasi dana dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan (Mahmood et al., 2024). Konsep ini pertama kali diperkenalkan secara sistematis oleh Markowitz (1952) melalui teori portofolio modern, yang menekankan pentingnya mempertimbangkan hubungan diantara risiko dan potensi imbal hasil dalam memilih kombinasi aset yang optimal. Didalam kerangka ini, keputusan investasi secara tradisional dipandang sebagai hasil dari analisis rasional terhadap informasi yang tersedia.

Namun, pada perkembangan terkini, konsiderasi investasi tidak hanya berfokus pada analisis objektif, melainkan melibatkan elemen psikologis & perilaku. Cuandra et al. (2024) dan Ariefin Addinpujoartanto (2024.) mengungkapkan keputusan investasi yaitu rangkaian proses yang didasarkan pada informasi dan sumber daya yang dimiliki investor untuk mencapai *expected return* dan peningkatan nilai aset. Fatkhurrozi et al. (2024) memberi pernyataan keputusan investasi juga diberi pengaruh pada faktor internal termasuk literasi keuangan, pengalaman, dan perilaku psikologis, serta faktor eksternal seperti keadaan pasar serta perkembangan teknologi finansial. Maka, pemahaman mengenai faktor-faktor itu menjadi krusial agar investor dapat mengoptimalkan portofolio dan meminimalkan risiko yang tidak diinginkan.

2.6 Kerangka Pemikiran

Kajian literatur yang sudah diuraikan dan penelitian terdahulu menunjukkan jika overconfidence, herding, efek disposisi, dan bias saham *blue chip* berpengaruh terhadap keputusan investasi, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui persepsi risiko pada variabel perantara. Hasil ini memberi penegasan pentingnya peran faktor psikologis membentuk perilaku investor.

Oleh karena itu, penelitian ini memberi pengembangan kerangka pemikiran yang mengujikan pengaruh simultan bias perilaku terhadap keputusan investasi pada mediasi persepsi risiko pada investor Generasi Z di Bandung Raya. Kerangka ini diharapkan mampu memberi gambaran komprehensif tentang mekanisme yang memberi pengaruh keputusan investasi didalam konteks pasar yang dinamis.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran
Sumber: Dimodifikasi dari Almansour et al. (2023)

Hipotesis ini berasal dari prinsip yang mendasari model konseptual pada penelitian ini. Pada penelitian ini, peneliti menyusun hipotesis sebagai jawaban awal yang dapat dijelaskan secara rinci sebagai berikut:

H1: Bias *Overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor individu Gen Z produktif di Bandung Raya

H2: Bias *Herding* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor individu individu Gen Z produktif di Bandung Raya.

H3: Bias Efek Saham *Blue Chip* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor individu individu Gen Z produktif di Bandung Raya.

H4: Bias EfekDisposisiberpengaruh terhadap keputusaninvestasi pada investor individu individu Gen Z produktif di Bandung Raya.

H5: Bias *Overconfidence* berpengaruh terhadap persepsi risiko pada investor individu Gen Z produktif di Bandung Raya.

H6: Bias *Herding* berpengaruh terhadap persepsi risiko pada investor individu individu Gen Z produktif di Bandung Raya.

H7: Bias Efek Saham *Blue Chip* berpengaruh terhadap persepsi risiko pada investor individu individu Gen Z produktif di Bandung Raya.
H8: Bias Efek Disposisi berpengaruh terhadap persepsi risiko pada investor individu individu Gen Z produktif di Bandung Raya.
H9: Persepsi risiko memediasikan hubungan diantara bias *overconfidence* terhadap keputusan investasi pada investor individu Gen Z produktif di Bandung Raya.
H10: Persepsi risiko memediasikan hubungan diantara bias *herding* terhadap keputusan investasi pada investor individu Gen Z produktif di Bandung Raya.
H11: Persepsi risiko memediasikan hubungan diantara bias efek saham *blue chip* terhadap keputusan investasi pada investor individu Gen Z produktif di Bandung Raya.
H12:Persepsi risiko memediasikan hubungan diantara bias efek disposisi terhadap keputusan investasi pada investor individu Gen Z produktif di Bandung Raya.
H13: Persepsi risiko terhadapa keputusan investasi pada investor individu individu Gen Z produktif di Bandung Raya.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini pendekatan kuantitatif pada desain kausal untuk menganalisis bias perilaku terhadap keputusan investasi dimana persepsi risiko pada variabel mediasi. Pendekatan ini dipilihkan menginvestigasi interaksi sebab-akibat antar variabel didalam model studi secara empiris. Subjek penelitian yaitu investor Generasi Z di wilayah Bandung Raya yang mempunyai pengalaman dalam melakukan investasi saham.

Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* memakai skala likert pada kriteria responden yaitu investor aktif dari kelompok Generasi Z dan pernah melakukan transaksi saham di Bandung Raya. Pengumpulan data dilaksanakan penyebaran kuesioner secara online. Sebelum disebarkan secara luas, instrumen penelitian diuji validitas dan reliabilitasnya menggunakan perangkat lunak SPSS terhadap 30 responden awal. Sesudah dinyatakan valid dan reliabel, kuesioner disebarkan secara luas dengan jumlah sampel sebanyak 400 responden. Teknik ini dipilihkan untuk menjangkau responden yang relevan secara efisien serta menyesuaikan pada karakteristik investor muda yang aktif menggunakan platform digital dalam aktivitas investasinya.

Instrumen penelitian dirancang berdasarkan indikator yang diambil dari penelitian sebelumnya, mencakup variabel overconfidence, herding behavior, efek disposisi, bias saham *blue chip*, persepsi risiko, dan keputusan investasi. Tiap indikator diukurkan memakai skala Likert untuk menangkap sejauh mana responden terhadap pernyataan yang diajukan. Uji validitas dan reliabilitas dilakukan untuk memastikan jika instrumen dapat mengukurkan konstruk penelitian tepat dan konsisten.

Analisis dilakukan metode *Structural Equation Modeling* (SEM) untuk mengevaluasi hubungan struktural antar variabel didalam model penelitian secara simultan. SEM digunakan karena mampu menganalisis hubungan kompleks, termasuk uji pengaruh langsung dan tidak langsung (mediasi) antara bias perilaku dan keputusan investasi memediasikan persepsi risiko pada perangkat lunak SmartPLS 4.0.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Analisis Deskriptif

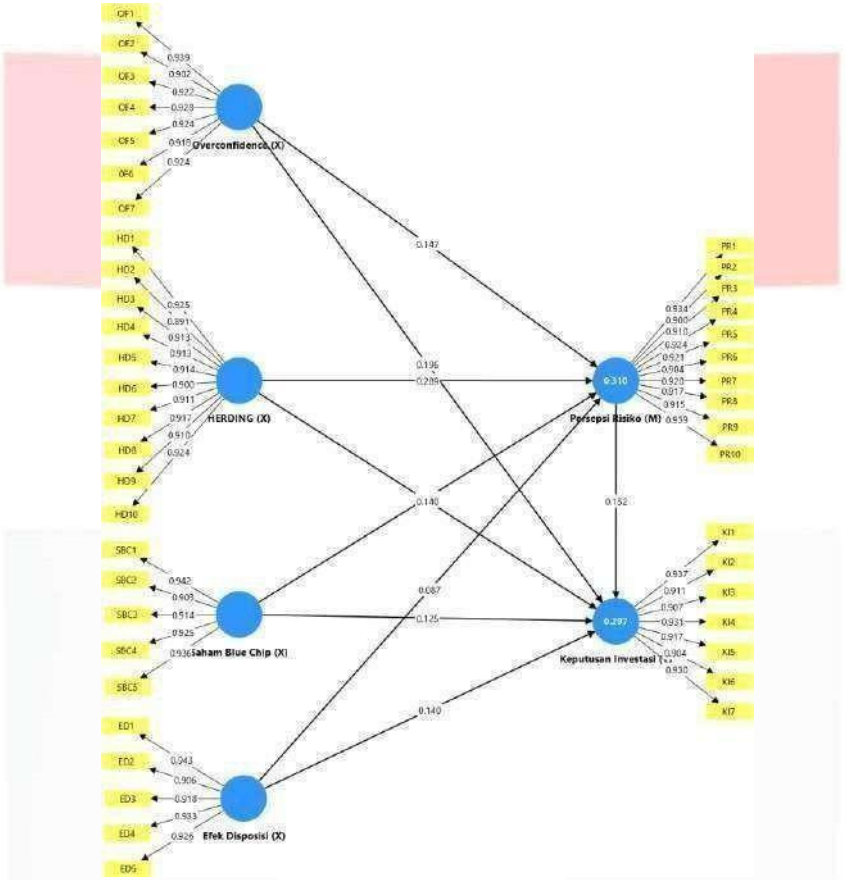
Hasil analisis deskriptif menunjukkan partisipan pada penelitian ini yaitu investor Generasi Z di Bandung Raya yang didominasi oleh responden berdomisili di Kota Bandung (37%), berjenis kelamin perempuan (52%), pada kelompok usia 22–25 tahun (46%). Dari sisi pendapatan, mayoritas responden mempunyai pendapatan bulanan pada kisaran Rp2.000.001–Rp4.000.000 (49%), yang mencerminkan karakteristik investor muda dengan tingkat pendapatan menengah. Karakteristik ini menunjukkan jika aktivitas investasi di kalangan Generasi Z di Bandung Raya didominasi oleh kelompok usia produktif awal yang mulai aktif mengelola keuangan pribadi meskipun pada keterbatasan sumber daya finansial.

Tanggapan responden terhadap item kuesioner menunjukkan jika bias perilaku investor berada pada tingkat yang relatif tinggi. Variabel overconfidence, herding, efek disposisi, dan bias saham *blue chip* masing- masing mempunyai nilai rata-rata sebesar 67,89%, 68,98%, 68,05%, dan 68,54% yang semuanya berada pada kategori buruk. Temuan ini memberi identifikasi jika investor Generasi Z cenderung mempunyai kepercayaan diri yang berlebihan, sering mengikuti keputusan investor lain, menunjukkan kecenderungan menjualkan saham yang keuntung sangat cepat serta menahan saham yang merugi sangat lama, serta mempunyai preferensi yang kuat terhadap saham

blue chip karena dianggap lebih aman dan stabil. Pola ini mencerminkan jika proses pengambilan keputusan investasi masih banyak diberi pengaruh pada faktor psikologis dan persepsi subjektif, daripada dianalisiskan rasional yang sepenuhnya objektif.

4.2 Hasil Uji Outer Model

Evaluasi outer model dilaksanakan untuk mengukurkan kualitas model pengukuran melalui uji validitas dan reliabilitas konstruk. Uji ini mencakup uji validitas konvergen, validitas diskriminan, dan reliabilitas. Uji outer model yaitu langkah pertama dalam memproses data menggunakan metode PLS



Gambar 2. Hasil Uji Outer Model
Sumber: Data diolah Penulis (2025)

4.2.1 Uji Validitas Konvergen

Uji validitas konvergen dilakukan untuk mengukurkan seberapa baik indikator-indikator pada suatu konstruk bisa mencerminkan variabel laten yang diukurkan. Validitas konvergen pada studi ini dievaluasi melalui nilai *outer loading* dan *Average Variance Extracted* (AVE).

Tabel 1. Hasil Uji Outer Loading

	Overconfidence (X)	HERDING (X)	Saham *Blue Chip* (X)	Efek Disposisi (X)	Persepsi Risiko (M)	Keputusan Investasi (Y)	Keterangan
OF1	0.939						Valid
OF2	0.902						Valid
OF3	0.922						Valid
OF4	0.928						Valid
OF5	0.924						Valid

OF6	0.918						Valid
OF7	0.924						Valid
HD1		0.925					Valid
HD2		0.891					Valid
HD3		0.913					Valid
HD4		0.913					Valid
HD5		0.914					Valid
HD6		0.900					Valid
HD7		0.911					Valid
HD8		0.917					Valid
HD9		0.910					Valid
HD10		0.924					Valid
SBC1			0.942				Valid
SBC2			0.903				Valid
SBC3			0.914				Valid
SBC4			0.925				Valid
SBC5			0.936				Valid
ED1				0.943			Valid
ED2				0.906			Valid
ED3				0.918			Valid
ED4				0.933			Valid
ED5				0.926			Valid
PR1					0.934		Valid
PR2					0.900		Valid
PR3					0.910		Valid
PR4					0.924		Valid
PR5					0.921		Valid
PR6					0.904		Valid
PR7					0.920		Valid
PR8					0.917		Valid
PR9					0.915		Valid
PR10					0.939		Valid
KI1						0.937	Valid
KI2						0.911	Valid
KI3						0.907	Valid
KI4						0.931	Valid
KI5						0.917	Valid
KI6						0.904	Valid
KI7						0.930	Valid

Sumber: Data Olahan Penulis (2025)

Berdasarkan Tabel 1. semua indikator pada variabel Overconfidence, Herding, Bias Saham *Blue Chip*, Efek Disposisi, Persepsi Risiko, dan Keputusan Investasi menunjukan nilai *outer loading* di atas 0,70. Ini menunjukkan jika semua indikator mempunyai hubungan yang solid pada konstruk yang diukurkan, hingga semua indikator dianggap valid dan pantas diterapkan didalam model penelitian.

Tabel 2. Hasil Uji Average Variance Extracted (AVE)

	Averagevariance extracted (AVE)	**Keterangan**

Overconfidence (X)	0.851	Valid
Herding (X)	0.832	Valid
Saham *Blue Chip* (X)	0.854	Valid
Efek Disposisi (X)	0.856	Valid
Persepsi Risiko (M)	0.844	Valid
Keputusan Investasi (Y)	0.846	Valid

Sumber: Data Olahan Penulis (2025)

Berdasarkan Table 2. terlihat jika semua variabel mempunyai nilai AVE lebih 0,50. Hal ini memberi identifikasi jika tiap konstruk dapat memberi penjelasan lebih dari 50% variabilitas indikator- indikatornya. Maka, menyimpulkan jika semua konstruk pada penelitian ini sudah memenuhikan standar validitas konvergen.

4.2.2 Uji Validitas Diskriminan

Diskriminan Validitas digunakan untuk memastikan jika konstruk atau variabel didalam model pengukuran benar-benar mengukurkan aspek yang beda tanpa tumpang tindihPada kata lain, validitas diskriminan mengukurkan sejau mana konstruk model pengukuran beda satu sama lain. Diskriminan validitas yang akan di evaluasi, mencakup nilai *cross loading*, *Fornell-Larcker* dan *talent variabel corrrelation*.

Tabel 3. Hasil Uji Validitas Diskriminan *Cross Loading*

	Efek Disposisi (X)	HERDING (X)	Keputusan Investasi (Y)	Overconfidence (X)	Persepsi Risiko (M)	Saham *Blue Chip* (X)
0F6	**0.939**	0.369	0.393	0.386	0.367	0.364
ED1	**0.902**	0.293	0.348	0.339	0.355	0.367
ED2	**0.922**	0.382	0.400	0.381	0.348	0.394
ED3	**0.928**	0.346	0.356	0.358	0.340	0.362
ED4	**0.924**	0.324	0.389	0.406	0.364	0.420
ED5	**0.918**	0.358	0.383	0.358	0.337	0.371
HD1	**0.924**	0.363	0.381	0.401	0.345	0.398
HD10	0.375	**0.925**	0.417	0.337	0.426	0.392
HD2	0.307	**0.891**	0.347	0.293	0.395	0.309
HD3	0.347	**0.913**	0.351	0.331	0.435	0.358
HD4	0.350	**0.913**	0.385	0.310	0.401	0.345
HD5	0.337	**0.914**	0.366	0.325	0.395	0.345
HD6	0.335	**0.900**	0.327	0.296	0.421	0.339
HD7	0.329	**0.911**	0.382	0.328	0.422	0.336
HD8	0.360	**0.917**	0.367	0.319	0.431	0.358
HD9	0.345	**0.910**	0.376	0.335	0.434	0.377
KI1	0.350	**0.924**	0.375	0.326	0.395	0.340
KI2	0.411	0.428	**0.943**	0.473	0.395	0.395

KI3	0.350	0.341	**0.906**	0.368	0.330	0.328
KI4	0.378	0.343	**0.918**	0.419	0.289	0.353
KI5	0.362	0.380	**0.933**	0.409	0.321	0.366
KI6	0.395	0.373	**0.926**	0.397	0.330	0.351
KI7	0.397	0.350	0.442	**0.942**	0.412	0.390
OF1	0.358	0.272	0.392	**0.903**	0.363	0.313
OF2	0.380	0.319	0.400	**0.914**	0.382	0.320
OF3	0.378	0.331	0.415	**0.925**	0.394	0.385
OF4	0.369	0.346	0.421	**0.936**	0.376	0.339
OF5	0.388	0.428	0.332	0.411	**0.934**	0.372
OF7	0.372	0.410	0.349	0.369	**0.900**	0.374
PR1	0.311	0.425	0.289	0.367	**0.910**	0.347
PR10	0.319	0.419	0.347	0.402	**0.924**	0.352
PR2	0.362	0.388	0.353	0.370	**0.921**	0.367
PR3	0.333	0.433	0.312	0.374	**0.904**	0.358
PR4	0.367	0.422	0.351	0.384	**0.920**	0.366
PR5	0.316	0.406	0.293	0.355	**0.917**	0.355
PR6	0.353	0.430	0.331	0.405	**0.915**	0.344
PR7	0.370	0.427	0.366	0.395	**0.939**	0.380
PR8	0.365	0.343	0.333	0.370	0.357	**0.937**
PR9	0.398	0.384	0.394	0.361	0.384	**0.911**
SBC1	0.376	0.346	0.343	0.356	0.360	**0.907**
SBC2	0.397	0.352	0.354	0.322	0.352	**0.931**
SBC3	0.383	0.365	0.366	0.358	0.378	**0.917**
SBC4	0.352	0.318	0.337	0.312	0.317	**0.904**
SBC5	0.398	0.362	0.371	0.365	0.379	**0.930**

Sumber: Data Olahan Penulis (2025)

Hasil uji *cross loading* memberi pernyataan valid apabila hubungan indikator pada konstruknya (nilai *cross loading*) lebih tinggi daripada hubungan pada konstruk yang lain. Temuan ini memperlihatkan nilai korelasi antara indikator pada konstruksinya terhadap konstruksi lainnya. Hasil uji validitas convergen dan validitas diskriminan menunjukan valid hingga model yang ada mempunyai kesesuaian yang baik & mampu membedain tiap konstruk secara efektif.

Tabel 4. Hasil Uji Latten Variabel Corellation

	X1	X2	X3	X4	M	Y	AVE	√AVE	keterangan
Overconfidence (X1)	1.000	0.377	0.411	0.408	0.381	0.415	0.851	0.9225	Valid
HERDING (X)	0.377	1.000	0.405	0.351	0.456	0.384	0.832	0.9121	Valid

EfekDisposisi (X)	0.411	0.405	1.000	0.449	0.362	0.389	0.856	0.9252	Valid
Saham *Blue Chip* (X)	0.408	0.351	0.449	1.000	0.418	0.380	0.854	0.9239	Valid
PersepsiRisiko (M)	0.381	0.456	0.362	0.418	1.000	0.394	0.844	0.9187	Valid
Keputusan Investasi (Y)	0.415	0.384	0.389	0.380	0.394	1.000	0.846	0.9197	Valid

Sumber: Data Olahan Penulis (2025)

Nilai Latent Variable Correlation dapat dievaluasi melalui perbandingan nilai √AVE (Fornell-Larcker). Nilai Fornell-Larcker > dari nilai korelasi antar variabel laten di baris atau kolom yang sama. Berdasarkan Tabel 4.16, dapat dilihat ketika nilai akar kuadrat AVE > nilai korelasi antar variabel. Didapatkan kesimpulan jika diskriminan validitas sudah terpenuhi.

Tabel 5. Hasil Uji kriteria *Fornell-Larcker*

	X3	**X2**	**Y**	**X1**	**M**	**X4**	**Keterangan**
EfekDisposisi (X3)	**0.925**						Valid
Herding (X2)	0.405	**0.912**					Valid
Keputusan Investasi (Y)	0.389	0.384	**0.920**				Valid
Overconfidence (X1)	0.411	0.377	0.415	**0.922**			Valid
PersepsiRisiko (M)	0.362	0.456	0.394	0.381	**0.918**		Valid
Saham *Blue Chip* (X4)	0.449	0.351	0.380	0.408	0.418	**0.924**	Valid

Sumber: Data Olahan Penulis (2025)

Fornell -larcker digunakan untuk menilai apakah konstruk mempunyai diskriminasi yang memadai. Jika √AVE > nilai korelasi. Kondisi ini menunjukan jika model pengukuran mampu membedain tiap konstruk. Berdasarkan tabel 4.11 dapat dilihat jika akurat seperti efek disposisi diman nilainya lebih besar di bandingkan variabel lainnya hingga dikategorikan valid.

4.2.3 Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas dilakukan pada mengacu nilai *Composite Reliability* (CR) dan *Cronbach's Alpha*. Hasil uji menunjukkan jika semua konstruk mempunyai nilai CR dan *Cronbach's Alpha* > 0,70, yang memberi identifikasi tingkat konsistensi internal yang baik.

Tabel 6. Nilai *Cronbach's Alpha*

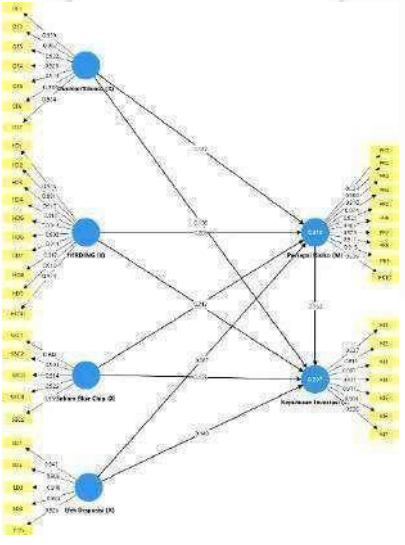
	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_c)	Keterangan
EfekDisposisi (X)	0.958	0.967	Reliability
Herding (X)	0.978	0.967	Reliability
Keputusan Investasi (Y)	0.970	0.975	Reliability
Overconfidence (X)	0.971	0.976	Reliability
PersepsiRisiko (M)	0.979	0.980	Reliability
Saham *Blue Chip* (X)	0.957	0.982	Reliability

Sumber: Data Olahan Penulis (2025)

Berdasarkan Tabel 6 semua variabel didalam model mempunyai nilai *Cronbach's Alpha* > 0,70, yang menunjukkan jika instrumen yang ada bersifat reliabel. Variabel saham *blue chip* yang mempunyai nilai tertinggi sebesar 0,982, dan terendah pada *herding* dan efek disposisi yang mempunyai nilai 0,967 yang masih lebih tinggi dari 0,70 Oleh karna itu, semua konstruk sudah memenuhikan kriteria reliabilitas dan layak digunakan dalam tahap analisis seanjutnya.

4.3 Hasil Uji Inner Model

Evaluasi inner model dilakukan untuk melihat hubungan diantar konstruk didalam model penelitian.



Gambar 3. Hasil Bootstrapping
Sumber: Data Olahan Penulis (2025)

Inner Model dalam PLS-SEM merepresentasikan hubungan variabel laten dan dianalisiskankan untuk menilai kekuatan & signifikan hubungan itu. Evaluasinya ada 3 aspek : uji hipotesis, *R square, effect size,* f^2 *Predictive Relevance,* q^2 *Predictive Relevance,* Signifikansi *(two-tailed).*

4.3.1 Uji Hipotesis

Tabel 7. Hasil Uji pengaruh langsung (Path Coefficient Bootstrapping Direct Effect)

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (|O/STDEV|)	P values	Keterangan
Overconfidence (X)-> Persepsi Risiko (M)	0.147	0.148	0.073	2.007	0.045	searah
Overconfidence(X)-> Keputusan Investasi (Y)	0.196	0.197	0.074	2.641	0.008	searah
HERDING (X) -> Persepsi Risiko (M)	0.289	0.290	0.069	4.187	0.000	searah
HERDING (X) -> KeputusanInvestasi (Y)	0.140	0.141	0.076	1.847	0.065	Berlawanan
EfekDisposisi(X)-> Persepsi Risiko (M)	0.087	0.087	0.075	1.170	0.242	Berlawanan
EfekDisposisi (X) -> KeputusanInvestasi (Y)	0.140	0.143	0.076	1.832	0.067	Berlawanan
Saham *Blue Chip* (X) -> Persepsi Risiko (M)	0.217	0.219	0.071	3.064	0.002	searah
Saham *Blue Chip* (X) -> KeputusanInvestasi (Y)	0.125	0.124	0.076	1.644	0.100	berlawanan

Persepsi Risiko (M)-> Keputusan Investasi (Y)	0.152	0.154	0.077	1.984	0.047	berlawanan

Sumber: Data Olahan Penulis (2025)

Berdasarkan Tabel 7, hasil uni pengaruh langsung menunjukkan jika overconfidence berpengaruh positif terhadap persepsi risiko (2.007 > 1,96; 0,045 < 0,05) serta terhadap keputusan investasi (2.641 > 1,96; 0,008 < 0,05). Selain itu, herding berpengaruh terhadap persepsi risiko (T-statistik = 4.187 > 1,96; P-value = 0,000 < 0,05), namun tidak berpengaruh signifikan pada keputusan investasi (1.847 < 1,96; 0,065 > 0,05). Temuan ini menunjukkan jika perilaku mengikuti mayoritas lebih berperan dalam membentuk persepsi risiko dibandingkan dalam mendorong keputusan investasi secara langsung.

Selanjutnya, efek disposisi tidak menunjukkan pengaruh signifikan baik terhadap persepsi risiko (1.170 < 1,96; 0,242 > 0,05) maupun terhadap keputusan investasi (1.832 < 1,96; 0,067 > 0,05). Sementara itu, bias saham *blue chip* berpengaruh kepada persepsi risiko (3.064 > 1,96; 0,002 < 0,05), namun tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi (1.644 < 1,96; 0,100 > 0,05). Terakhir, persepsi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi (1.984 > 1,96; 0,047 < 0,05), yang memberi penegasan jika persepsi investor terhadap risiko mempunyai peran penting dalam membentuk keputusan investasi.

Tabel 8. Hasil Uji pengaruh tidak langsung (Path Coefficient Bootstrapping Indirect Effect)

	Original sample (O)	**Sample mean (M)**	**Standard deviation (STDEV)**	**T statistics (|O/STDEV|)**	**P values**	**Ket.**
Overconfidence (X)-> Persepsi Risiko (M) -> Keputusan Investasi (Y)	0.022	0.022	0.017	1.336	0.182	Ditolak
HERDING (X) -> Persepsi Risiko (M)-> Keputusan Investasi (Y)	0.044	0.045	0.025	1.735	0.083	Ditolak
Efek Disposisi (X) -> Persepsi Risiko (M)-> Keputusan Investasi (Y)	0.013	0.012	0.014	0.957	0.339	Ditolak
Saham *Blue Chip* (X) -> Persepsi Risiko (M) -> KeputusanInvestasi (Y)	0.033	0.033	0.021	1.598	0.110	Ditolak

Hasil uji pengaruh tidak langsung terlihat jika persepsi risiko tidak memediasikan hubungan diantara overconfidence dan keputusan investasi. Nilai T-statistik jalur tidak langsung sebesar 1.336 (< 1,96) dengan 0.182 (> 0,05) serta koefisien indirect effect sebesar 0.022 menunjukkan jika efek mediasi tidak signifikan. Demikian pula, persepsi risiko tidak memediasikan pengaruh herding didalam keputusan investasi,

dengan nilai T-statistik 1.735 (< 1,96) dan 0.083 (> 0,05) serta koefisien tidak langsung sebesar 0.044. Temuan ini memberi identifikasi jika meskipun overconfidence dan herding berpengaruh terhadap persepsi risiko, pengaruh itu tidak diteruskan secara signifikan dalam membentuk keputusan investasi.

Selanjutnya, hasil uji terlihat jika persepsi risiko tidak berfungsi sebagai mediator pada hubungan diantara efek disposisi dan keputusan investasi, dengan nilai 0.957 (< 1,96), 0.339 (> 0,05), dan koefisien tidak langsung sebesar 0.013. Selain itu, persepsi risiko juga tidak memediasikan hubungan diantara bias saham *blue chip* dan keputusan investasi, yang ditunjukkan oleh nilai 1.598 (< 1,96), 0.110 (> 0,05), serta koefisien jalur tidak langsung sebesar 0.033. Secara kesemuaan, hasil ini memberi penegasan jika persepsi risiko belum mampu berperan pada variabel mediasi yang menyalurkan pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi pada investor Generasi Z.

4.3.2 *R-Square* (R^2)

Nilai *R-square* digunakan untuk menilai kemampuan variabel independen dalam memberi penjelasan variabel dependen.

Tabel 9. Nilai *R-Square*

	R-square	R-square adjusted
Keputusan Investasi (Y)	0.297	0.288
PersepsiRisiko (M)	0.310	0.303

Sumber: Data Olahan Penulis (2025)

Berdasarkan Tabel 9, nilai R^2 menunjukan kemampuan prediktif model secara kesemuaan. Nilai R^2 berkisaran dari 0 hingga 1, dimana nilai semakin tinggi menunjukan model yang lebih baik dalam memberi penjelasan varians. Berdasarka Tabel 4.13 hasil diperoleh nilai *R-Squares* pada keputusan investasi sebesar 0.297 atau 29,70% dan 0,310 atau 31% persepsi risiko. Berdasarkan kriteria PLS-SEM (0.25 = lemah; 0.50 = moderate), keduanya berada pada rentang *lemah–menuju moderate*. Pada kata lain, konstruk-konstruk eksogen yang dimasukkan model (*overconfidence*, *herding*, efek disposisi, Bias saham *blue chip*) bersama mediator memberi kontribusi penjelasan yang bermakna terhadap persepsi risiko dan keputusan investasi, namun sebahagian besar variasi masih diberi pengaruh pada faktor di luar model.

4.3.4 *F-Square* (f^2)

Nilai f-square untuk mengukurkan besarnya pengaruh setiap variabel eksogen terhadap variabel endogen.

Tabel 10. Nilai *F-Square*

	Efek Disposisi (X)	HERDING (X)	Keputusan Investasi (Y)	Overconfidence (X)	Persepsi Risiko (M)	Saham *Blue Chip* (X)
Efek Disposisi (X)			0.019		0.008	
HERDING (X)			0.020		0.093	
KeputusanInvestasi (Y)						

Overconfidence (X)			0.039		0.023	
Persepsi Risiko (M)			0.023			
Saham *Blue Chip* (X)			0.015		0.049	

Sumber: Data Olahan Penulis (2025)

Tabel 10, disimpulkan jika:

1. *Overconfidence* → Persepsi Risiko: f^2 = 0,023 (lemah), menunjukkan jika overconfidence hanya memberi kontribusi kecil dalam membentuk persepsi risiko.
2. *Overconfidence* → Keputusan Investasi: f^2 = 0,039 (lemah), yang memberi identifikasi jika peran *overconfidence* terhadap keputusan investasi bersifat terbatas.
3. *Herding* → Persepsi Risiko: f^2 = 0,093 (lemah), menunjukkan jika perilaku mengikuti mayoritas mempunyai pengaruh, namun tidak dominan dalam membentuk persepsi risiko.
4. *Herding* → Keputusan Investasi: f^2 = 0,020 (lemah), yang menandakan jika herding hanya berkontribusi kecil terhadap keputusan investasi.
5. Efek Disposisi → Persepsi Risiko: f^2 = 0,008 (sangat lemah), menunjukkan jika efek disposisi hampir tidak berkontribusi terhadap persepsi risiko.
6. Efek Disposisi → Keputusan Investasi: f^2 = 0,019 (sangat lemah), yang memberi identifikasi jika bias disposisi tidak menjadi faktor utama didalam keputusan investasi.
7. Bias Saham *Blue Chip* → Persepsi Risiko: f^2 = 0,049 (lemah), menunjukkan jika preferensi terhadap saham *blue chip* hanya sedikit memberi pengaruh persepsi risiko.
8. Bias Saham *Blue Chip* → Keputusan Investasi: f^2 = 0,015 (sangat lemah), yang memberi penegasan jika bias saham *blue chip* tidak memberi dorongan kuat terhadap keputusan investasi.

4.3.5 *Predictive Relevance*

Tabel 11. Hasil *Predictive Relevance*

	Q^2predict	RMSE	MAE	MAE
Persepsi Risiko (M)	0.280	0.851	0.641	0.641
Keputusan Investasi (Y)	0.251	0.868	0.662	0.662

Sumber: Data Olahan Penulis (2025)

Untuk menilai kemampuan prediktif yang nyata terhadap variabel endogen. Indikator ini menunjukan seberapa baik variabel-variabel eksogen mampu memberi penjelasan dan memprediksi nilai variabel yang dipengaruhi, hingga model tidak hanya terlihat baik secara statistik, namun juga bermanfaat ketika diterapkan pada data baru. Uji mencakup Ketika nilai $Q^2 > 0$, maka model mempunyai *predictive relevance, dan* Ketika nilai $Q^2 < 0$, maka model kurang mempunyai *predictive relevance.* Berdasarkan tabel 1, memberi pernyataan ketika nilai persepsi risiko sebesar 0,280 >0 menunjukan kemampuan prediksi yang sangat kuat, sedangkan untuk keputusan investasi sebesar 0,251>0 menunjukan kemampuan prediksi yang cukup kuat, dan q^2*predictive relevance* berada pada model

moderate. Nilai itu menunjukan jika model mempunyai kemampuan cukup relevan memprediksi variabel laten berdasarkan hubungan strukturalnya.

4.3.6 Indeks GoF

Uji Indeks GoF dilakukan Untuk mengevaluasi sejauh mana model bisa menggambarkan hubungan diantara konstruk dengan baik. Nilai GoF yang tinggi menunjukan model mempunyai kecocokan yang kuat, karena mampu memberi penjelasan variabel laten secara memadai dan mempresentaikan data secara kesemuaan dengan baik. 0,1 (kecil), 0,25 (sedang), 0,36 (kuat) semakin besar nilai GoF maka semakin baik kualitas model secara kompherensif

Tabel 12. Hasil Nilai GoF

	Average variance extracted (AVE)	R-square adjusted
Overconfidence (X)	0,851	
HERDING (X)	0,832	
Efek Disposisi (X)	0,856	
Saham Blue Chip (X)	0,854	
Persepsi Risiko (M)	0,844	0,303
KeputusanInvestasi (Y)	0,846	0,288
rata-rata	0,847	0,296
GoF	0,5003376	

Sumber: Data Olahan Penulis (2025)

Berdasarkan hasil uji yang disajikan pada Tabel 12, didapatkan kesimpulan nilai GoF meunjukan model mempunyai kategori kuat, yang berarti model sangat sesuai untuk memberi penjelasan hubungan diantara variabel laten pada penelitian.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1 Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi

Hasil uji terlihat overconfidence berpengaruh terhadap keputusan investasi investor Gen Z di Bandung Raya, dengan nilai path coefficient sebesar 0,196;2,641;0,008. Temuan ini memberi identifikasi jika peningkatan overconfidence akan mendorong kecenderungan investor dalam mengambil keputusan investasi. Hasil itu memperkuat perspektif Behavioral Finance, khususnya konsep bias kognitif pada pengambilan keputusan, serta konsisten pada almansour et al. (2023) yang memberi penegasan jika overconfidence mendorong perilaku investasi yang lebih agresif.

4.5.2 Pengaruh *Herding* Terhadap Keputusan Investasi

Hasil uji menunjukkan jika herding tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi investor Gen Z di Bandung Raya, dengan nilai path coefficient sebesar 0,140;1,847;0,065. Temuan ini memberi identifikasi kecenderungan mengikuti mayoritas belum cukup kuat untuk secara langsung menentukan keputusan investasi. Hasil terlihat jika meskipun pengaruh sosial ada, investor Gen Z cenderung tetap melakukan evaluasi informasi secara mandiri sebelum mengambil keputusan. Sama dengan Cuandra et al. (2024) dan Fatkhurrozi et al. (2024), yang juga menemukan jika herding tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

4.5.3 Pengaruh Efek Disposisi Terhadap Keputusan Investasi

Hasil uji menunjukkan efek disposisi tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi investor Gen Z di Bandung Raya, dengan nilai path coefficient sebesar 0,140; 1,832;0,067. Temuan memberi identifikasi kecenderungan menjualkan saham yang mengalami keuntungan sangat cepat atau menahan saham yang mengalami kerugian sangat lama bukan yaitu faktor utama mengambil keputusan investasi investor Gen Z. Menunjukkan jika pola pengambilan keputusan investor muda lebih diberi pengaruh pada informasi aktual dan rekomendasi digital dibandingkan oleh pengalaman emosional atas keuntungan atau kerugian di masa lalu.

Hasil menunjukan tidak konsisten pada almansour et al. (2023) yang mengungkapkan jika efek disposisi berpengaruh signifikan pada keputusan investasi. Namun, temuan penelitian ini sejalanan pada Cuandra et al. (2024) yang melihat jika bias efek disposisi tidak berpengaruh signifikan pada keputusan investasi. Maka, hasil ini memberi penegasan jika pada konteks investor Gen Z di Bandung Raya, efek disposisi belum menjadi bias dominan, yang memberi identifikasi jika pengalaman investasi yang relatif masih terbatas membuat keputusan lebih didorong oleh informasi terkini daripada oleh memori emosional masa lalu.

4.5.4 Pengaruh Saham *Blue Chip* Terhadap Keputusan Investasi

Hasil uji memperlihatkan bias saham *blue chip* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi investor Gen Z di Bandung Raya, dengan nilai path coefficient sebesar 0,125;1,644; 0,100. Temuan memberi identifikasi stabilitas dan reputasi perusahaan berkapitalisasi besar belum menjadi pertimbangan bagi investor Gen Z menentukan keputusan investasi. Investor muda cenderung lebih responsif terhadap informasi yang bersifat cepat, tren pasar, serta rekomendasi digital, hingga preferensi terhadap saham *blue chi*p tidak menjadi faktor penentu pengambilan keputusan.

Tdak sejalanan pada temuan Almansour et al. (2023) yang memberi pernyataan jika preferensi terhadap aset stabil berhubungan positif pada keputusan investasi. Namun, Sejalanan pada Cuandra et al. (2024) yang menemukan jika bias saham *blue chip* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Maka, hasil ini memberi penegasan didalam konteks Gen Z di Bandung Raya, keputusan investasi lebih didorong oleh potensi return dan dinamika tren pasar dibandingkan oleh pertimbangan stabilitas aset, yang mencerminkan karakteristik investor muda yang lebih berani dalam mengambil risiko.

4.5.5 Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Persepsi Risiko

Hasil uji menunjukkan jika overconfidence berpengaruh terhadap persepsi risiko investor Gen Z di Bandung Raya, nilai path coefficient sebesar 0,147; 2,007; 0,045. Hal ini memberi identifikasi tinggi tingkat overconfidence, semakin rendah persepsi risiko yang dirasakan investor. Investor sangat overconfidence cenderung menilai risiko pasar sebagai sesuatu yang dapat dikendalikan, hingga merasa lebih aman dalam mengambil keputusan investasi. Kondisi ini menyebabkan persepsi risiko menjadi bias dan tidak sepenuhnya mencerminkan tingkat ketidakpastian pasar yang sebenarnya.

Hasil berhubungan dengan temuan Almansour et al. (2023) yang memberi pernyataan jika overconfidence menurunkan sensitivitas terhadap risiko karena adanya keyakinan berlebih didalam kemampuan mengelola ketidakpastian pasar. Maka, teliti ini memberi pernyataan overconfidence mempunyai peran penting dalam membentuk persepsi risiko investor Gen Z, serta menunjukkan urgensi penguatan edukasi keuangan yang menekankan pemahaman risiko secara objektif agar investor muda tidak sangat mengandalkan rasa percaya diri semata pada pengambilan keputusan.

4.5.6 Pengaruh *Herding* Terhadap Persepsi Risiko

Hasil uji menemukan herding berpengaruh terhadap persepsi risiko investor Gen Z di Bandung Raya, dengan nilai path coefficient sebesar 0,289; 4,187; 0,000. Temuan menunjukan semakin tinggi kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan mayoritas, semakin berubah cara mereka dalam memandang risiko. Perilaku herding mendorong investor untuk mengandalkan validasi sosial, hingga risiko pasar cenderung dinilai lebih dapat diterima atau lebih rendah dibandingkan kondisi yang sebenarnya.

Konsisten dengan temuan Almansour et al. (2023) yang menunjukan herding menurunkan sensitivitas investor terhadap risiko karena adanya rasa aman semu yang berasal dari keputusan kelompok. Maka, temuan memberi penegasan herding yaitu faktor penting yang membentuk persepsi risiko investor Gen Z, serta memperlihatkan aspek sosial dan tekanan kelompok mempunyai peran signifikan dalam memberi pengaruh cara investor menilai dan merespons risiko pasar.

4.5.7 Pengaruh Efek Disposisi Terhadap Persepsi Risiko

Hasil uji menemukan jika efek disposisi tidak berpengaruh terhadap persepsi risiko investor Gen Z di Bandung Raya, dengan nilai path coefficient sebesar −0,041; 0,873 0,383. Temuan ini memberi identifikasi kecenderungan menjualkan saham untung dan menahan saham rugi tidak memberi pengaruh cara mereka dalam menilai risiko. Investor Gen Z cenderung lebih mengandalkan informasi instan, sinyal pasar, dan rekomendasi digital dibandingkan pengalaman transaksi sebelumnya, hingga efek disposisi belum cukup kuat untuk membentuk persepsi risiko mereka.

Tidak sejalanan pada hasil penelitian Almansour et al. (2023) jika efek disposisi memberi pengaruh persepsi risiko melalui pengalaman realisasi keuntungan dan kerugian. Namun, sejalanan pada temuan Cuandra et al. (2024) yang memberi pernyataan jika pada investor muda, bias disposisi belum terbentuk secara kuat. Maka, penelitian ini mengungkapkan jika efek disposisi bukan yaitu faktor utama dalam membentuk persepsi risiko investor Gen Z, karena penilaian risiko mereka lebih diberi pengaruh pada kondisi pasar saat ini dan dukungan teknologi investasi dibandingkan pengalaman emosional masa lalu.

4.5.8 Pengaruh Bias Saham *Blue Chip* Terhadap Persepsi Risiko

Hasil uji memperlihatkan nilai path coefficient sebesar 0,217;,064; 0,002. Temuan ini memberi identifikasi jika preferensi terhadap saham perusahaan besar, mapan, dan bereputasi baik membentuk cara investor dalam menilai risiko. Investor yang mempunyai kecenderungan memilih saham *blue chip* cenderung memersepsikan risiko lebih rendah karena mengasosiasikan stabilitas fundamental dan kapitalisasi besar dengan tingkat keamanan yang lebih tinggi.

Sejalan pada almansour et al. (2023) yang menngungkapkan jika preferensi terhadap aset stabil menurunkan persepsi risiko investor melalui rasa aman yang tinggi pada pengambilan keputusan. Hingga, temuan memberi pernyataan jika saham *blue chip* mempunyai peran penting dalam membentuk persepsi risiko investor Gen Z, di mana persepsi stabilitas perusahaan besar menjadi faktor psikologis yang memberi pengaruh cara investor muda menilai dan merespons ketidakpastian pasar.

4.5.9 Pengaruh Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Investasi

Hasil uji menunjukkan persepsi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi investor Gen Z di Bandung Raya, dengan nilai path coefficient sebesar 0,152;1,984; 0,047. Temuan memberi identifikasi cara investor menilai dan memaknai risiko menjadi faktor penting dalam menentukan keberanian mereka dalam mengambil keputusan investasi. Investor yang memersepsikan risiko sebagai sesuatu yang dapat dikelola cenderung lebih berani, meskipun pasar berada didalam kondisi yang berfluktuasi.

Sejalan temuan Almansour et al. (2023) yang memberi pernyataan jika persepsi risiko mempunyai peran sentral dalam membentuk keputusan investasi. Hingga, penelitian ini mengungkapkan jika persepsi risiko determinan penting pada perilaku investasi Gen Z, serta menunjukkan pentingnya penguatan edukasi risiko agar investor muda tidak meremehkan potensi ketidakpastian pasar dan terhindar dari pengambilan keputusan yang sangat impulsif.

4.5.10 Persepsi Risiko Yang Memediasikan Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi

Penelitian ini menunjukkan persepsi risiko tidak memediasikan pengaruh overconfidence terhadap keputusan investasi. Meskipun overconfidence memberi pengaruh cara investor menilai risiko, jalur itu tidak cukup kuat untuk diteruskan ke keputusan investasi, hingga investor Gen Z yang sangat percaya diri cenderung mengambil keputusan langsung tanpa evaluasi risiko mendalam. Mayoritas responden mempunyai tingkat overconfidence tinggi dan persepsi risiko rendah, diberi pengaruh pada informasi digital cepat, fitur analisis otomatis, serta tren investasi viral. sejalan Almansour et al. (2023) yang memberi pernyataan jika persepsi risiko dapat menjadi mediator, namun sejalanan pada Savadori & Lauriola (2021) dan Saivasan & Lokhande (2022) yang memberi penegasan keputusan investasi lebih dipengaruhi keyakinan subjektif dan faktor emosional daripada persepsi risiko.

Temuan ini memberi penegasan jika pengaruh overconfidence terhadap keputusan investasi terjadi secara langsung, tanpa melalui evaluasi risiko yang mendalam. Oleh karena itu, edukasi investasi bagi generasi muda perlu menekankan pemahaman risiko agar pengambilan keputusan berlangsung lebih rasional dan seimbang, mengurangi kecenderungan bertindak agresif semata-mata berdasarkan rasa percaya diri.

4.5.11 Persepsi Risiko Yang Dimediasi Pengaruh Herding Terhadap Keputusan Investasi

Penelitian membilang jika persepsi risiko tidak memediasikan hubungan diantara herding dan keputusan investasi. Meskipun herding memberi pengaruh persepsi risiko, pengaruh itu tidak cukup kuat untuk diteruskan ke keputusan investasi, hingga investor Gen Z tetap melakukan evaluasi tambahan dari berbagai sumber informasi. Secara deskriptif, tingkat herding responden tinggi; mereka merasa nyaman mengikuti mayoritas, yang membuat risiko tampak lebih kecil, namun tetap mempertimbangkan informasi lain sebelum mengambil keputusan.

Sejalan pada almansour et al. (2023), memberi pernyataan herding dapat memberi pengaruh persepsi risiko dan keputusan investasi, namun sejalanan pada Ahmed et al. (2022), Cuandra et al. (2024), dan Fatkhurrozi et al. (2024), yang memberi penegasan persepsi risiko tidak signifikan sebagai mediator. Hal ini menunjukkan perilaku herding cenderung memberi pengaruh keputusan secara langsung atau situasional, tanpa evaluasi risiko terstruktur. Maka, penelitian ini memberi penegasan jika peran persepsi risiko bersifat selektif dan memperkaya pemahaman mengenai pengaruh sosial terhadap perilaku investasi generasi muda dalam ekosistem digital.

4.5.12 Persepsi Risiko Yang Dimediasi Pengaruh Bias Saham *Blue Chip* Terhadap Keputusan Investasi

Hasil mengngkapkan jika persepsi risiko tidak memediasikan hubungan saham *blue chip* terhadap keputusan investasi. Meskipun saham *blue chip* membentuk persepsi risiko melalui citra stabilitas dan reputasi perusahaan, pengaruh itu tidak cukup kuat untuk menentukan keputusan investasi. Secara deskriptif, mayoritas investor Gen Z mempercayai saham *blue chip* sebagai instrumen aman, namun tetap mempertimbangkan potensi imbal hasil dari instrumen lain dengan risiko lebih tinggi, hingga persepsi keamanan hanya menjadi pertimbangan awal, bukan faktor penentu keputusan.

Temuan ini beda pada almansour et al. (2023), yang memberi pernyataan jika bias saham *blue chip* dapat memberi pengaruh persepsi risiko dan keputusan investasi, namun sama dengan Cuandra et al. (2024), Saivasan & Lokhande (2022), Ahmed et al. (2022), memberi penegasan jika persepsi risiko bersifat kontekstual dan tidak selalu menjadi mediator utama. Hal ini memberi penegasan jika investor Gen Z cenderung membuat keputusan berdasarkan ekspektasi return, preferensi risiko pribadi, dan karakteristik individu, hingga peran persepsi risiko bersifat selektif dalam memberi pengaruh tindakan investasi.

4.5.13 Persepsi Yang Dimediasi Pengaruh Efek Disposisi Terhadap Keputusan Investai

Penelitian menunjukkan jika persepsi risiko tidak memediasikan hubungan efek disposisi terhadap keputusan investasi, karena efek disposisi tidak berpengaruh pada persepsi risiko dlm keputusan investasi. Meskipun mayoritas investor Gen Z menunjukkan kecenderungan menjualkan saham untung dan menahan saham rugi, keputusan mereka lebih dipandu oleh informasi pasar, tren digital, dan rekomendasi aplikasi, bukan semata- mata pertimbangan rasional terkait keuntungan atau kerugian saham. Bias disposisi tampak sebagai kecenderungan emosional dan perilaku rutin, bukan mekanisme penentu keputusan.

Sejalan pada almansour et al. (2023), memberi pernyataan efek disposisi memberi pengaruh persepsi risiko dan keputusan investasi, namun sejalanan pada Ahmed et al. (2022), Cuandra et al. (2024), Fatkhurrozi et al. (2024), yang memberi penegasan efek disposisi tidak selalu memberi pengaruh persepsi risiko maupun keputusan investasi secara signifikan. Hal ini memberi penegasan jika investor Gen Z cenderung mengombinasikan bias emosional dengan faktor eksternal dinamis pada pengambilan keputusan, hingga persepsi risiko bersifat selektif dan bukan mediator utama dalam hubungan efek disposisi dan keputusan investasi.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini meneliti pengaruh faktor-faktor *behavioral finance* terhadap keputusan investasi Gen Z di Bandung Raya sama persepsi risiko pada variabel mediasi, berdasarkan data 400 responden yang dianalisiskankan memakai PLS-SEM. Penelitian ini membilang jika overconfidence berpengaruh terhadap keputusan investasi dan persepsi risiko, sementara herding, efek disposisi, dan preferensi saham *blue chip* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Selain itu, persepsi risiko tidak memediasikan pengaruh faktor-faktor perilaku terhadap keputusan investasi, menunjukkan jika persepsi risiko tidak selalu menjadi mekanisme psikologis yang efektif bagi investor muda.

Secara teoritis, temuan ini memperkaya literatur *Behavioral Finance* pada menekankan karakteristik Gen Z yang memproses informasi dan menilai risiko beda dibandingkan kelompok investor sebelumnya. Penelitian ini menjadi referensi bagi akademisi dan peneliti untuk memberi pengembangan model pengambilan keputusan investasi yang mempertimbangkan faktor psikologis, sosial, dan penilaian risiko, khususnya pada generasi digital.

Secara praktis, hasil penelitian mempunyai beberapa implikasi. Bagi OJK dan Bursa Efek Indonesia, pentingnya literasi risiko dan edukasi pengambilan keputusan yang sehat ditegaskan agar investor muda tidak mudah terpengaruh tren atau opini mayoritas. Lembaga pendidikan tinggi dapat memberi pengembangan kurikulum literasi keuangan yang mencakup psikologi keuangan dan bias perilaku, hingga mahasiswa dapat mengenali kecenderungan psikologis saat berinvestasi. Investor Gen Z diharapkan dapat membangun strategi investasi yang lebih analitis, berbasis data, dan mempertimbangkan risiko secara realistis. Sementara itu, perusahaan sekuritas dan penyedia layanan fintech dapat merancang fitur edukatif seperti *risk alert*, *investment simulator*, dan visualisasi data fundamental yang mudah dipahami, hingga membantu investor muda membuat keputusan yang lebih rasional.

DAFTAR PUSTAKA

2023, S. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*.

Badan Pusat Statistik Kabupaten Bandung. (2025, February). *Kabupaten Bandung Dalam angka 2025*.

Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *Quarterly Journal of Economics*, *116*(1), 261–292. https://doi.org/10.1162/003355301556400

Barber, B. M., Odean, T., Guercio, D., Hirshleifer, D., Karolyi, A., Loughran, T., Opton, E., Schieber, S., Shleifer, A., Starr-Mccluer, M., Thaler, R., & Viceira, L. (2001). BOYS WILL BE BOYS: GENDER, OVERCONFIDENCE, AND COMMON STOCK INVESTMENT*. In *The Quarterly Journal of Economics*. http://qje.oxfordjournals.org/Downloadedfrom

Bernile, G., Bonaparte, Y., & Delikouras, S. (2025). Stock market experience and investor overconfidence: Do investors learn to be overconfident? *Journal of Banking & Finance*, *174*, 107431. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2025.107431

Bhambri Bajaj, K., & Malhotra, A. K. (2025). Kanika Bhambri Bajaj, Prof. (Dr.) Amarjeet Kaur Malhotra, (2025) Influence of Herd Behaviour on Investment decisions: a review of literature using Bibliometric analysis. In *Advances in Consumer Research* (Vol. 2, Number 4). https://acr-journal.com/

Bikhchandani, S., Hirshleifer, D., & Welch, I. (1998). Learning from the Behavior of Others: Conformity, Fads, and Informational Cascades. *Journal of Economic Perspectives*, *12*(3), 151–170. https://doi.org/10.1257/jep.12.3.151

Bursa Efek Indonesia. (2025). *Laporan Statistik Investor 2025*.

Chishti, M. F., Ali, F., Khan, M. R., Khan, I., Luong, N. T., & Ghouri, A. M. (2025). Understanding behavioural biases in

investment decisions: empirical insights from an emerging market. *Cogent Economics and Finance*, *13*(1). https://doi.org/10.1080/23322039.2025.2567499

Congreve, R., & Wilks, S. (1900). Auguste Comte. *The Lancet*, *155*(3991), 573–574. https://doi.org/10.1016/S0140-6736(01)96827-8

Cuandra, F., Stefhani Susanto, Hesniati, H., & Candy, C. (2024). Deciphering Investment Decision in Fintech: The Role of Behavioral Bias and Risk Perception. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, *20*(2), 271–286. https://doi.org/10.33830/jom.v20i2.8248.2024

Fadhiil, I., & Fariska, P. (2024). *Generation Z Investment Decision: An Analysis Using Behavioral Factors*. https://doi.org/10.38035/dijefa.v5i2

Fariska, P., Rumapea, L. I. Y., & Rohandi, M. M. A. (2024). *Nexus between Financials Technology, Financials Literacy, and Self-control on The Consumptive Behavior of Online Shopping Among Productive Age* (pp. 463–479). https://doi.org/10.2991/978-94-6463-558-4_27

Fatkhurrozi, M., Innayah, M. N., Tubastuvi, N., & Ikhsani, M. M. (2024). Challenges in Millennials Investment Decision: A Study of Behavioural Biases. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, *24*(5), 60–72. https://doi.org/10.9734/ajeba/2024/v24i51293

Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). *Mediation Analysis*. https://doi.org/10.1007/978-3-030-80519-7_7

Harry Markowitz. (1952). Portofolio Selection. *American Finance Association*, *7*(1), 77–91.

Huda, N., & Risman, A. (2024). The Behavioral Finance of MSMEs: Financials Inclusion and Financials Technology. *Indikator: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, *8*(2), 19. https://doi.org/10.22441/indikator.v8i2.26780

kanojia, S., & Malhotra, D. (2025). Hegemony of behavioral biases dislodging financials well-being: evidence from India, USA and UK. *Future Business Journal*, *11*(1). https://doi.org/10.1186/s43093-025-00651-2

Kapons, M., Kelly, P., Stoumbos, R., & Zambrana, R. (2023). Dividends, trust, and firm value. *Review of Accounting Studies*, *28*(3), 1354–1387. https://doi.org/10.1007/s11142-023-09795-4

karki, Olalekan, E. I., Eguavoen, I., Derib, S. D., Deneke, T. T., McCartney, M. P., Otto, B. A., Billa, S. S., Masiyandima, M., Houghton-carr, H. a, Taye, A. A., Sukmaningrum, P. S., Performance, F., Insurance, I., Pendahuluan, I., Belakang, L., Mohd Hussin, M. Y., Muhammad, F., Sulaiman, J. S., … Henebry, G. M. (2012). Ecological Economics. *Ecological Economics*, *1*(1), 1–7. https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004

Karo, G., Barus, H. G., Salsabila, N. L., Harahap, R. N. A., Syahutra, R., & Rayoga, R. B. (2025). Analyzing Factors Influencing Investment Decisions in the Indonesian Capital Market. *Jurnal Ecoment Global*, *10*(1), 81–89. https://doi.org/10.36982/jeg.v10i1.5383

Kasoga, P. S. (2021). Heuristic biases and investment decisions: multiple mediation mechanisms of risk tolerance and financials literacy—a survey at the Tanzania stock market. *Journal of Money and Business*, *1*(2), 102–116. https://doi.org/10.1108/jmb-10-2021-0037

Kelana ASNAWI, S., Siagian, D., Fadillah ALZAH, S., & Halim, I. (2022). Does Disposition Effect Appear on Investor Decision During the COVID-19 Pandemic Era: Empirical Evidence from Indonesia*. *Journal of Asian Finance*, *9*(4), 53–0062. https://doi.org/10.13106/jafeb.2022.vol9.no4.0053

Klayman, J., Soll, J. B., Gonzá Lez-Vallejo, C., Barlas, S., Juslin, P., Shafir, E., Budescu, D., Hogarth, R., Hsee, C., Russo, J. E., Ferrell, W., & Connolly, T. (1999). Overconfidence: It Depends on How, What, and Whom You Ask. In *Organizational Behavior and Human Decision Processes* (Vol. 79, Number 3). http://www.idealibrary.comon

Kumar, J., & Prince, N. (2023). Overconfidence Bias in Investment Decisions: A Systematic Mapping of Literature and Future Research Topics. In *FIIB Business Review*. Sage Publications India Pvt. Ltd. https://doi.org/10.1177/23197145231174344

Kusairi, S., Wong, Z. Y., Wahyuningtyas, R., & Sukemi, M. N. (2023). Impact of digitalisation and foreign direct investment on economic growth: Learning from developed countries. *Journal of International Studies*, *16*(1), 98–111. https://doi.org/10.14254/2071-8330.2023/16-1/7

Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2025, January). *Statistik Pasar Modal Indonesia - Data Single Investor Identification (SID) 2025*.

Lina, & Jannah, D. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif*.

Loppies, L. S., Maria J.F Esomar1, M. J. F., & Janah, I. N. (2022). Herding Behavior, Overconfidence, Regret Aversion Bias On Investment Decisions. *International Journal of Economics, Social Science, Entrepreneurship and Technology (IJESET)*, *1*(5), 345–352. https://doi.org/10.55983/ijeset.v1i5.357

Mahmood, F., Arshad, R., Khan, S., Afzal, A., & Bashir, M. (2024). Impact of behavioral biases on investment decisions and the moderation effect of financials literacy; an evidence of Pakistan. *Acta Psychologica*, *247*. https://doi.org/10.1016/j.actpsy.2024.104303

Manullang, L. M., & Susanti, R. (2022). Nusantara Hasana Journal. *Nusantara Hasana Journal*, *2*(2), 2–7. http://nusantarahasanajournal.com/index.php/nhj/article/download/392/258

Matthies, T., Löhden, T., Leible, S., & Raabe, J.-P. (2023). *To the Moon: Analyzing Collective Trading Events on the Wings of Sentiment Analysis*. (2021), 1–15.

Mittal, S. K. (2022). Behavior biases and investment decision: theoretical and research framework. *Qualitative Research in Financials Markets*, *14*(2), 213–228. https://doi.org/10.1108/QRFM-09-2017-0085

Octrina, F., Rizal, N. A., Krisnawati, A., & Hendayani, R. (2023). Sosialisasi Literasi Keuangan Dan Investasi Bagi Gen

Z. *JMM (Jurnal Masyarakat Mandiri)*, *7*(5), 4195. https://doi.org/10.31764/jmm.v7i5.16751
Otoritas Jasa Keuangan. (2024a). *Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan 2024*.
Otoritas Jasa Keuangan. (2024b, December). *Statistik Pasar Modal Indonesia 2024*.
Otoritas Jasa Keuangan Regional 2 Jawa Barat. (2025, March). *Laporan Kinerja OJK Regional 2 Jawa Barat Tahun 2025*.
Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia. (2025, March). *Statistik Pasar Modal Indonesia 2025*.
Paramita, D., Rizal, M. M. N., Riza, C., & Sulistyan, B. (2021). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF*.
purnomo. (2025). *Bias perilakudan persepsi risiko pada pembuatankeputusan investasi.pdf*.
Rizal, N. A., Kumar, R. B., & Gurrib, I. (2023). Stock Return Prediction Model in Indonesia. *Jurnal Manajemen Indonesia*, *23*(3), 350–363. https://doi.org/10.25124/jmi.v23i3.6622
Sa'adah, S. I., & Ikhsan, J. (2023). Validity and Reliability Test of the Learning Independence Questionnaire Instrument in Using Electronic Modules. *Jurnal Penelitian Pendidikan IPA*, *9*(12), 11173–11180. https://doi.org/10.29303/jppipa.v9i12.4466
Saivasan, R., & Lokhande, M. (2022). Influence of risk propensity, behavioural biases and demographic factors on equity investors' risk perception. *Asian Journal of Economics and Banking*, *6*(3), 373–403. https://doi.org/10.1108/ajeb-06-2021-0074
Saputra, R. S., & Dewi, A. S. (2017). Peran Modal Sosial Sebagai Mediator Literasi Keuangan dan Inklusi Keuangan Pada Kaum Muda di Indonesia (Studi Kasus pada Komunitas Investor Saham Pemula). *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan | Journal of Theory and Applied Management*, *10*(3), 243. https://doi.org/10.20473/jmtt.v10i3.3064
Sathya, N., & Gayathiri, R. (2024). Behavioral Biases in Investment Decisions: An Extensive Literature Review and Pathways for Future Research. *Journal of Information and Organizational Sciences*, *48*(1), 117–131. https://doi.org/10.31341/jios.48.1.6
Savadori, L., & Lauriola, M. (2021). Risk Perception and Protective Behaviors During the Rise of the COVID-19 Outbreak in Italy. *Frontiers in Psychology*, *11*. https://doi.org/10.3389/fpsyg.2020.577331
Sawada, Y., Aida, T., Griffen, A. S., Kozuka, E., Noguchi, H., & Todo, Y. (2022). Democratic institutions and social capital: Experimental evidence on school-Based management from a developing country. In *Journal of Economic Behavior and Organization* (Vol. 198). https://doi.org/10.1016/j.jebo.2022.03.021
sekaran, bougie. (2016). *An easy way to help students learn, collaborate, and grow*. www.wileypluslearningspace.com
Setiya Amelia Vega, & Nur Anisah. (2026a). The Effect of Behavioral Bias on Investment Decisions Through Risk Perception as a Mediating Variable. *Proceeding International Conference on Digital Education and Social Science*, *3*(1), 246–256. https://doi.org/10.55506/icdess.v3i1.152
Setiya Amelia Vega, & Nur Anisah. (2026b). The Effect of Behavioral Bias on Investment Decisions Through Risk Perception as a Mediating Variable. *Proceeding International Conference on Digital Education and Social Science*, *3*(1), 246–256. https://doi.org/10.55506/icdess.v3i1.152
SHEFRIN, H., & STATMAN, M. (1985). The Disposition to Sell Winners Too Early and Ride Losers Too Long: Theory and Evidence. *The Journal of Finance*, *40*(3), 777–790. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1985.tb05002.x
Singh, D., Malik, G., & Jha, A. (2024). Overconfidence bias among retail investors: A systematic review and future research directions. *Investment Management and Financials Innovations*, *21*(1), 302–316. https://doi.org/10.21511/imfi.21(1).2024.23
Slovic, P. (2016). Perception of risk. In *The Perception of Risk*. https://doi.org/10.1097/00043764-198811000-00005 Suresh
G. (2024). Impact of Financials Literacy and Behavioural Biases on Investment Decision-making. *FIIB Business Review*, *13*(1), 72–86. https://doi.org/10.1177/23197145211035481
Syukur, A., Amron, A., Riyanto, F., Putra, F. I. F. S., & Pangemanan, R. R. (2025a). Generational Insights into Herding Behavior: The Moderating Role of Investment Experience in Shaping Decisions Among Generations X, Y, and Z. *International Journal of Financials Studies*, *13*(3). https://doi.org/10.3390/ijfs13030176
Syukur, A., Amron, A., Riyanto, F., Putra, F. I. F. S., & Pangemanan, R. R. (2025b). Generational Insights into Herding Behavior: The Moderating Role of Investment Experience in Shaping Decisions Among Generations X, Y, and Z. *International Journal of Financials Studies*, *13*(3), 1–27. https://doi.org/10.3390/ijfs13030176
Tversky, A., & Kahneman, D. (1979). *Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases Biases in judgments reveal some heuristics of thinking under uncertainty*. http://science.sciencemag.org/
Velasquez, F. (2001). Estudios gerenciales. *Estudios Gerenciales*, *16*(77), 27–40.
Yoon, J., & Oh, G. (2022). Investor herding behavior in social media sentiment. *Frontiers in Physics*, *10*. https://doi.org/10.3389/fphy.2022.1023071