

TESIS

**DAMPAK *HERDING* DAN *OVERCONFIDENCE* TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN PERSEPSI RESIKO
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

***THE IMPACT OF HERDING AND OVERCONFIDENCE ON
INVESTMENT DECISIONS WITH RISK PERCEPTION AS A
MODERATING VARIABLE***



Oleh:

FITRIAH NURUL HIDAYAH

NIM. ES22202016

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO
2024**

HALAMAN JUDUL

**DAMPAK *HERDING* DAN *OVERCONFIDENCE*
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN
PERSEPSI RESIKO SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

dan diajukan oleh

FITRIAH NURUL HIDAYAH

NIM: ES22202016

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO
2025**

TESIS

**DAMPAK HERDING DAN OVERCONFIDENCE TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN PERSEPSI RESIKO
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

DISUSUN DAN DIAJUKAN OLEH

FITRIAH NURUL HIDAYAH

NIM: ES22202016

Telah dipertahankan di depan Panitia Ujian Tesis
Pada tanggal 05 Mei 2025
Dan dinyatakan telah memenuhi syarat

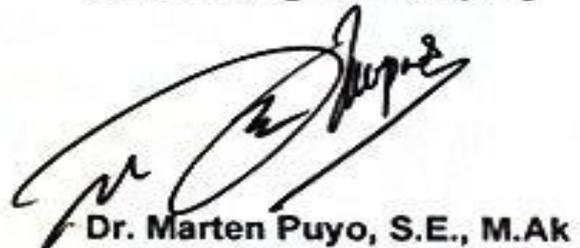
Menyetujui

Pembimbing Utama



Dr. Arifin, S.E., M.Si

Pembimbing Pendamping



Dr. Marten Puyo, S.E., M.Ak

Komisi Penguji

1. Dr. Ariawan, S.Psi., S.E., M.M

Anggota (.....)

2. Dr. Musafir, S.E., M.Si



Anggota (.....)

3. Dr. Darnawati, S.Pd., M.Si



Anggota (.....)

Plt. Ketua Program Studi
Magister Manajemen



Dr. Rahmisyari, S.T., S.E., M.M

Direktur Pascasarjana



Dr. Azzahra, S.E., M.Si

PERNYATAAN KEASLIAN

Nama : Fitriah Nurul Hidayah

NIM : ES22202016

Program Studi : Magister Manajemen

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa penulisan tesis yang berjudul **"DAMPAK HERDING DAN OVERCONFIDENCE TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN PERSEPSI RESIKO SEBAGAI VARIABEL MODERASI"** adalah benar-benar karya saya sendiri, bukan merupakan pengambilan tulisan atau pemikiran orang lain dan hal yang bukan karya saya dalam penulisan tesis ini diberi tanda *citasi* dan ditunjukkan dalam daftar Pustaka.

Apabila dikemudian hari terbukti atau dapat dibuktikan bahwa sebagian atau keseluruhan isi Tesis ini hasil karya orang lain atau dikutip tanpa menyebut sumbernya, maka saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut sesuai peraturan Menteri Pendidikan Nasional Republik Indonesia Nomor 17 Tahun 2010 dan Peraturan Perundang-Undangan yang berlaku.

Gorontalo, Juni 2025

Yang membuat pernyataan,



Fitriah Nurul Hidayah

NIM. ES22202016

KATA PENGANTAR

Segala Puji ke hadirat Allah SWT atas Rahmat, Nikmat dan Taufiknya, sehingga dapat diselesaikannya Tesis yang berjudul “Dampak *Herding* dan *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi dengan Persepsi Resiko Sebagai Variabel Moderasi ”. Tesis ini sebagai bagian dari tugas akhir dalam rangka menyelesaikan studi pada Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Ichsan Gorontalo bidang keahlian Manajemen Keuangan.

Dalam penyelesaian tesis ini, penulis banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak. Untuk itu penulis menyampaikan ucapan terima kasih setulusnya kepada:

1. Kedua Orang Tua Tercinta atas Doa dan Support, Sudah menjadi Panutan dan Kekuatan bagi Penulis Semoga Allah SWT Senantiasa Memberi Kesehatan kepada keduanya.
2. Suami Tercinta Lukman S.H, yang sudah mendorong dan memotivasi dalam penyelesaian tesis ini.
3. Bapak Dr. Abd. Gaffar Latjokke, M.Si. selaku Ketua Yayasan Pengembangan Ilmu Pengetahuan dan Teknologi (YPIPT) Universitas Ichsan Gorontalo
4. Ibu Dra. Hj. Juriko Abdussamad M.Si, selaku Rektor Universitas Ichsan Gorontalo.
5. Bpk. Dr. Arifin, S.E., M.Si., selaku Direktur Pascasarjana Universitas Ichsan Gorontalo. sekaligus Dosen Pembimbing Pertama, yang telah memberikan banyak dukungan melalui ide-ide, saran, dan kritik konstruktif yang sangat berharga selama proses penulisan ini.
6. Bpk Dr. Apriyanto Nusa, S.H., M.H, Wakil Direktur I Pascasarjana Universitas Ichsan Gorontalo.

7. Bpk. Marten Puyo, S.E., M.Ak., selaku Wakil Direktur II Pascasarjana Universitas Ichsan Gorontalo sekaigus Dosen Pembimbing Kedua, atas bimbingan yang berharga dan saran-saran yang telah membantu penulis mengembangkan pemikiran dan memperbaiki tesis ini
8. Ibu Dr. Rahmisyari, S.T., S.E., M.M., Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Ichsan Gorontalo.
9. Bpk Dr.Ariawan, S.Psi., S.E., M.M., Selaku Penguji I atas masukan, kritik dan saran-saran yang berharga telah membantu penulis mengembangkan pemikiran dan memperbaiki tesis ini.
10. Bpk. Dr. Musafir, S.E., M.M selaku Penguji II atas masukan, kritik dan saran-saran yang berharga telah membantu penulis mengembangkan pemikiran dan memperbaiki tesis ini.
11. Ibu Dr. Damawati, S.Pd., M.Si selaku Penguji III atas masukan, kritik dan saran-saran yang berharga telah membantu penulis mengembangkan pemikiran dan memperbaiki tesis ini.
12. Semua staff di Pascasarjana Universitas Ichsan Gorontalo yang telah mendidik dan banyak membantu penulis hingga terselesainya studi.

Akhirnya penulis menyadari masih banyak kekurangan dan kelemahan.

Untuk itu saran dan kritik yang konstruktif akan sangat membantu agar Tesis ini dapat menjadi lebih baik.

Gorontalo, 2 Juni 2025

Penulis



Fitnah Nurul Hidayah

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
ABSTRAK	xi
ABSTRAC	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Maksud dan Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
A. KajianTeori	9
B. Konsep Variabel	11
1. Keputusan Investasi	11
2. Perilaku <i>Herding</i>	13
3. <i>Overconfidece</i>	15
4. Persepsi Resiko.....	17
C. Penelitian Terdahulu	19
D. Kerangka Konseptual	25
Bagan Kerangka Konsep.....	27
E. Pengembangan Hipotesis	28
BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN	32
A. Objek Penelitian	32
B. Metode Penelitian	32
1. Jenis dan Metode Penelitiapn.....	32
2. Design Penelitian	32
3. Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	33
4. Populasi dan Sampel Penelitian	37
5. Jenis dan Sumber Data	38
6. Tekhnik Pengumpulan Data	39
7. Tekhnik Analisis Data.....	39
8. Pengujian Hipotesis.....	45

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	47
A. Hasil Penelitian	47
1. Deskripsi Lokasi Penelitian	47
2. Deskripsi Karakteristik Responden	50
3. Deskriptif Data Penelitian	52
4. Uji Hipotesis	67
B. Pembahasan	69
1. Pengaruh Herding (X1) terhadap Keputusan Investasi(Y)	69
2. Pengaruh Overconfidence (X2) terhadap Keputusan Investasi (Y)..	71
3. Moderasi Persepsi Resiko (Z) terhadap Hubungan Herding (X1) dan Keputusan Investasi (Y)	72
4. Moderasi Persepsi Resiko (Z) terhadap Hubungan Overconfidence (X2) dan Keputusan Investasi (Y)	75
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	79
A. Simpulan	79
B. Keterbatasan Penelitian	80
C. Implikasi Penelitian	81
D. Saran-Saran	81
DAFTAR PUSTAKA	82
Lampiran 1 Kuesioner Penelitian.....	86
Lampiran 2 Tabulasi Kuesioner	93
Lampiran 3 Output Analisis Deskriptif Variabel.....	96
Lampiran 4 Output Deskriptif Karakteristik Responden	111
Outer Model.....	116
Inner Model	117

DAFTAR TABEL

Tabel II.1 Penelitian Terdahulu	19
Tabel III.1 Skala Likert	35
Tabel III.2 Operasionalisasi Variabel	35
Tabel IV.1 Deskripsi Karakteristik Responden	50
Tabel IV.2 Interval Penilaian	52
Tabel IV.3 Statistik Deskriptif Variabel <i>Herding</i>	53
Tabel IV.4 Statistik Deskriptif Variabel <i>Overconfidence</i>	55
Tabel IV.5 Statistik Deskriptif Variabel Keputusan Investasi	56
Tabel IV.6 Statistik Deskriptif Variabel Persepsi Resiko	58
Tabel IV.7 <i>Outer Loading</i>	61
Tabel IV.8 <i>Average Variance Extracted (AVE)</i>	62
Tabel IV.9 <i>Composite Reliability</i> dan <i>Cronbach Alpha</i>	62
Tabel IV.10 <i>Colinearity Statistic (VIF)</i>	63
Tabel IV. 11 Hasil <i>R Square</i>	64
Tabel IV. 12 <i>F Square</i>	65
Tabel IV.13 <i>Path Coeficient</i>	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1 Bagan Kerangka Pikir.....	27
Gambar II.2 Model Hipotesis.....	31
Gambar IV.1 <i>Outer Model</i>	60
Gambar IV.2 <i>Inner Model</i>	67

ABSTRAK

FITRIAH NURUL HIDAYAH, DAMPAK *HERDING* DAN *OVERCONFIDENCE* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN PERSEPSI RESIKO SEBAGAI VARIABEL MODERASI, DIBIMBING OLEH AIFIN DAN MARTEN PUYO.

Perkembangan pasar modal dan minat investasi di Indonesia menunjukkan tren positif, terutama di kalangan generasi milenial dan Gen Z. Didukung kemajuan teknologi dan peningkatan literasi keuangan, kelompok ini kini menjadi aktor utama dalam aktivitas investasi, baik di pasar modal maupun pada instrumen lain seperti emas digital. Namun, keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh rasionalitas ekonomi, tetapi juga oleh faktor psikologis seperti *herding* (kecenderungan mengikuti mayoritas) dan *overconfidence* (kepercayaan diri berlebihan). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *herding* dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi, serta melihat apakah persepsi risiko dapat memoderasi hubungan tersebut. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei dan dianalisis menggunakan Structural Equation Modeling (SEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *herding* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan *overconfidence* tidak berpengaruh secara signifikan. Persepsi risiko, meskipun menunjukkan arah hubungan yang memperkuat baik pada *herding* maupun *overconfidence*, tidak terbukti sebagai variabel moderasi yang signifikan. Temuan ini mencerminkan bahwa generasi muda cenderung mengambil keputusan investasi dengan mempertimbangkan tren pasar, namun tetap berhati-hati dan tidak sepenuhnya bergantung pada kepercayaan diri pribadi. Hal ini menunjukkan pentingnya edukasi keuangan yang lebih mendalam, tidak hanya dari sisi teknis, tetapi juga dari sisi psikologis investor.

Kata Kunci: *herding*, *overconfidence*, persepsi risiko, keputusan investasi, generasi milenial dan Gen Z



ABSTRACT

FITRIAH NURUL HIDAYAH, The Impact of Herding and Overconfidence on Investment Decisions with Risk Perception as a Moderating Variable, SUPERVISED BY AIFIN AND MARTEN PUYO.

The development of the capital market and investment interest in Indonesia shows a positive trend, especially among millennial and Gen Z generation, supported by technological advances and increased financial literacy, these groups are now the main actors in investment activities, both in the capital market and in other instruments such as digital gold. However, investment decisions are not only influenced by economic rationality, but also by psychological factors such as herding and overconfidence.

This study aims to analyse the influence of herding and overconfidence on investment decisions, and see whether risk perception can moderate the relationship. This research uses a quantitative approach with survey method and analysed using Structural Equation Modeling (SEM).

The results show that herding has a positive and significant effect on investment decisions, while overconfidence has no significant effect. Risk perception, although showing a strengthening direction of the relationship in both herding and overconfidence, did not prove to be a significant moderating variable. This finding reflects that the younger generation tends to make investment decisions by considering market trends, but remains cautious and does not fully rely on personal confidence. This suggests the importance of more in-depth financial education, not only from the technical side, but also from the psychological side of investors.

Keywords: herding, overconfidence, risk perception, investment decision, millennial generation and Gen Z



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan pasar modal di Indonesia pada tahun 2024 menunjukkan tren yang positif dan dinamis, seiring dengan upaya pemerintah dan otoritas terkait untuk mendorong inklusi keuangan. Berdasarkan data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat jumlah investor Indonesia di pasar modal mencapai 13,07 juta pada semester I 2024. Jumlah tersebut meningkat 1,1% dibandingkan Mei 2024 sebanyak 12,9 juta. Sebanyak 55,38% di antaranya adalah investor berusia di bawah 30 tahun, sebagian besar adalah generasi Milenial dan generasi Z. Produk reksa dana (S-INVEST) masih mendominasi dengan 12,3 juta investor swasta. Sedangkan saham (C-BEST) mencapai 5,78 juta investor. Dominasi investor lokal menguasai seluruh produk, termasuk reksa dana, saham, dan surat utang negara (ekbis.sindonews.com).

Sementara itu untuk investasi emas menarik minat investor sepanjang tahun 2024, Risiko geopolitik global yang meningkat turut menjadi tantangan bagi prospek perekonomian ke depan, terutama terkait eskalasi konflik di Timur Tengah, serta dinamika politik di AS menjelang Pemilihan Presiden di November 2024. Instabilitas yang terjadi di Timur Tengah menyebabkan harga komoditas *safe haven* seperti emas meningkat (www.ojk.go.id) Permintaan emas di Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan dalam lima tahun terakhir. Berdasarkan data dari World Gold Council, pada kuartal pertama tahun 2020 permintaan tercatat sebesar 8 ton dan sempat mengalami fluktuasi selama tahun tersebut. Namun, sejak 2021 hingga 2024, tren permintaan terus meningkat secara konsisten. Bahkan, pada kuartal ketiga tahun 2024, permintaan mencapai

12,7 ton, menunjukkan sedikit peningkatan dibandingkan periode yang sama di tahun sebelumnya(goodstats.id).

Generasi milenial dan Gen Z menunjukkan antusiasme tinggi dan semakin sadar dalam berinvestasi, dengan kemudahan akses informasi dan kemajuan teknologi digital. Keberadaan platform investasi yang ramah pengguna turut mendorong partisipasi aktif dalam pasar keuangan. Menurut data dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Generasi milenial yang terjun ke dunia investasi pada tahun 2024 meningkat sebesar 25% dari tahun sebelumnya. Tren ini didorong oleh berbagai faktor, termasuk peningkatan literasi keuangan, kemajuan teknologi, serta perubahan pola pikir terhadap pengelolaan keuangan. Instrumen investasi yang diminati oleh milenial meliputi Investasi reksadana yang menjadi pilihan populer karena menawarkan diversifikasi resiko yang lebih baik dengan modal awal terjangkau, sementara aset kripto dan saham menarik minat milenial yang memiliki toleransi risiko yang lebih tinggi dan mencari potensi keuntungan dalam waktu yang singkat (rri.co.id).

Minat generasi milenial dan Gen Z juga meningkat dalam memilih investasi emas menjadi pilihan yang relative aman. Kemajuan teknologi komunikasi telah mendorong meningkatnya minat berinvestasi, termasuk dalam bentuk emas digital, dengan generasi milenial dan Gen Z menjadi kelompok investor terbesar di sektor ini. Jaza Yusron, (Analis Treasury PT Indonesia Logam Pratama) menjelaskan bahwa generasi milenial dan Gen Z lebih cepat menerima investasi emas digital karena sudah terbiasa dengan teknologi, mirip seperti mereka yang lebih dulu menggunakan aplikasi ojek online. Sementara itu, generasi yang lebih tua cenderung masih memilih cara konvensional karena terbiasa dengan emas fisik dan belum familiar dengan sistem digital. Meski demikian, ia menekankan

bahwa investor dari kalangan generasi lebih tua tetap ada dan turut berperan dalam pasar emas digital (www.bareksa.com)

Secara regional Sulawesi Tenggara juga mengalami peningkatan jumlah investor. Bursa Efek Indonesia mencatat, mayoritas investor saham di Provinsi Sulawesi Tenggara berstatus sebagai Mahasiswa/Pelajar, dengan persentase 35,4% dan Pegawai Swasta 27,3%. Sebanyak 45% investor saham berusia di bawah 25 tahun. Adapun aset saham yang dimiliki para investor senilai Rp. 280.581.722.981. jumlah investor Pasar modal naik sebesar 43,3% di sepanjang tahun 2023. Akhir tahun 2024 jumlah investor Pasar Modal di Provinsi Sulawesi Tenggara naik sebesar 27,4% atau 18.415 Single Investor Identification (vritta.id). Kepala PT. Pegadaian (Persero) cabang Kendari, Sulawesi Tenggara menyebutkan bahwa Tabungan emas di Kendari, Sulawesi Tenggara mengalami peningkatan sebesar 40%. Hal ini karena kenaikan harga emas yang kian melambung yakni menyentuh 2 juta rupiah per gramnya. Hidayat menuturkan bahwa peningkatan ini tidak luput dari Upaya menggenjarkan edukasi kepada kalangan milenial melalui program pegadaian *go to school* ke sekolah sekolah dan *go to campus* ke kalangan mahasiswa (Saputra L. O., 2025)

Seiring dengan meningkatnya akses informasi dan kemudahan transaksi, banyak investor saat ini sering kali dipengaruhi oleh faktor psikologis dalam pengambilan keputusan investasi. Seperti yang dikemukakan oleh Handayani (2024). Investor mengharapkan untuk meraih keuntungan besar, namun pada kenyataannya kerugian muncul akibat pemilihan jenis investasi yang tidak tepat, sehingga pengambilan keputusan yang bijak menjadi sangat penting. Dalam keuangan tradisional, investor harus membuat keputusan investasi secara rasional dan tanpa bias ketika meramalkan masa depan. Investor akan memilih untuk tidak

mengambil risiko namun akan mengambil risiko jika imbalan yang diharapkan cukup (Nofsinger, 2023).

Dampak psikologis terhadap keputusan investasi dapat memunculkan perilaku tidak rasional yang dapat mengaburkan penilaian objektif investor dan mengarah pada pengambilan keputusan yang merugikan. Salah satu bias psikologis yang mempengaruhi Keputusan investasi yaitu *Herding* dimana terjadi ketika informasi pribadi individu lebih banyak dipengaruhi oleh informasi publik tentang keputusan kelompok atau individu. Bias ini bisa terlihat dalam fenomena seperti “investasi trend” dimana banyak investor mengikuti tren pasar yang sedang berkembang (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). Handayani dan Rosilawati (2024) menyatakan bahwa semakin banyak investor yang mengikuti investor lain maka semakin banyak pula yang berinvestasi di pasar modal. Sejalan dengan Afriani dan Halmawati (2019) mengungkapkan bahwa seorang investor cenderung mengikuti perilaku kelompok ketika lebih mengandalkan informasi yang telah diverifikasi oleh banyak individu. Berbeda dengan pendapat sebelumnya, Fitriyani dan Anwar (2022) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak dipengaruhi oleh herding, karena investor milenial yang rasional memperhatikan informasi dan menganalisa secara fundamental serta teknikal sehingga menghasilkan keputusan yang tepat.

Faktor lainnya yang mempengaruhi keputusan investasi adalah *Overconfidence*. Kecenderungan terlalu percaya diri mendorong investor untuk mengambil keputusan secara gegabah, karena kapasitas sebenarnya yang dimilikinya tidak mampu mengambil keputusan tersebut, sehingga akan mempengaruhi psikologi investor, terutama dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan (Rona & Sinarwati, 2021). *Overconfidence* bias sering terjadi pada

investor pemula yang ingin cepat dan ingin mendapatkan return yang tinggi dengan kepercayaan pada pendiriannya sendiri (Setiawan et al, 2018). Overconfidence tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Responden cenderung percaya bahwa keuntungan investasi di masa depan tidak tergantung pada pemahaman pribadi, melainkan cukup mengikuti rekomendasi orang lain yang dianggap lebih berpengalaman. Temuan ini tidak sejalan dengan teori heuristik, yang menyatakan bahwa perilaku irasional bisa menimbulkan kepercayaan diri berlebih, sehingga seseorang bisa melebih-lebihkan kemampuannya dan meremehkan risiko, yang dapat berdampak negatif di kemudian hari (Rakhmatullah, 2019).

Selain faktor psikologis mempengaruhi investasi, pada dasarnya investasi tentu akan berkaitan dengan risiko. Jika dihadapkan dalam suatu resiko yang sama. Akan terdapat kemungkinan perbedaan penilaian risiko tersebut dari tiap-tiap individu. Hal ini dipengaruhi oleh banyak faktor dimana salah satunya dipengaruhi oleh persepsi dari individu. Hasil dari persepsi investor terkait risiko akan menentukan investor berada pada tingkatan tipe yang mana. Tidak ada yang salah apabila investor berada di salah satu tipe investor, baik pada tipe konservatif, tipe moderate maupun tipe agresif. Hal itu tergantung pada persepsi investor terhadap risikonya. Persepsi terhadap risiko merupakan persepsi diri yang dimiliki oleh investor sehingga hal ini dapat memengaruhi perilaku dari segi faktor internal. (Gede Ari Slamet Saputra, 2021). Risk perception merupakan pikiran, kepercayaan, dan konstruk seorang investor terhadap kejadian-kejadian negative yang mungkin terjadi pada investasi yang akan dilakukan. Apabila seseorang memiliki risk perception yang tinggi biasanya mempunyai sikap yang tidak

gegabah. hal ini dikarenakan responden mengambil tindakan dengan penuh pertimbangan informasi yang dimilikinya. (Ifanda Ogix Fridana, 2020).

Berdasarkan Penelitian Fradella Anggraini, (2022) mengemukakan bahwa Persepsi Risiko memiliki pengaruh yang positif terhadap keputusan investasi. Artinya, semakin tinggi persepsi risiko (risk perception) yang dimiliki individu, maka semakin baik keputusan investasi (investment decision) yang akan dibuat. Individu yang memiliki persepsi risiko yang tinggi akan membuat keputusan investasi melalui pertimbangan dimana investor telah mengetahui profil risiko masing-masing sehingga lebih cermat dalam membuat keputusan. Seseorang dengan persepsi risiko yang tinggi akan membuat keputusan investasi yang lebih baik. Seseorang yang memiliki persepsi risiko yang tinggi juga memiliki manajemen keuangan yang baik yang merupakan instrumen penting dalam berinvestasi. Sebaliknya Githa Widyastutu, (2024), menemukan bahwa persepsi risiko tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi menyatakan Keputusan investor didasarkan pada karakteristik psikologi masing-masing pribadi yang menyebabkan investor memiliki cara pandang yang berbeda terhadap risiko (Githa Widyastutu, 2024)

Penelitian ini penting dilakukan karena masih terdapat ketidakkonsistenan hasil dalam penelitian sebelumnya mengenai pengaruh faktor psikologis seperti herding dan overconfidence terhadap keputusan investasi, khususnya pada generasi milenial dan Gen Z yang kini mendominasi pasar modal. Sehingga, persepsi risiko dapat digunakan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh faktor psikologis tersebut. Investor dengan persepsi risiko yang tinggi cenderung lebih berhati-hati dan rasional dalam mengambil keputusan, sehingga dapat mengurangi dampak negatif dari bias

psikologis. Berdasarkan penjelasan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Dampak *Herding* Dan *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi Dan Persepsi Resiko Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Generasi Milenial Dan Gen Z).**”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *herding* berpengaruh terhadap keputusan investasi?
2. Apakah *overconfidece* berpengaruh terhadap keputusan investasi?
3. Apakah persepsi resiko memoderasi *herding* terhadap keputusan investasi?
4. Apakah persepsi resiko memoderasi *overconfidence* terhadap keputusan Investasi?

C. Maksud dan Tujuan Penelitian

1. Maksud Penelitian

Adapun maksud dari penelitian ini adalah untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh dari *Herding* dan *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi serta melihat peran dari Persepsi Resiko memoderasi *herding* dan *overconfidence* terhadap Keputusan Investasi.

2. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

- a. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *herding* terhadap keputusan investasi.
- b. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi.

- c. Mengetahui dan menganalisis peran persepsi resiko sebagai variabel moderasi antara *herding* terhadap Keputusan investasi.
- d. Mengetahui dan menganalisis peran persepsi resiko variabel moderasi antara *overconfidence* terhadap keputusan Investasi.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dari penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur tentang perilaku investor dengan menjelaskan dampak *herding* dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi, serta bagaimana persepsi risiko dapat memoderasi hubungan tersebut. Penelitian ini juga memberikan wawasan mengenai mekanisme psikologis di balik pengambilan keputusan investasi, berpotensi memperkuat atau menantang teori efisiensi pasar dan teori perilaku keuangan, serta memungkinkan pengembangan model hubungan yang dapat menjadi landasan untuk penelitian lebih lanjut.

2. Manfaat Praktis

Adapun manfaat praktis dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi investor tentang pengaruh bias psikologis terhadap keputusan investasi serta cara mengelola risiko yang muncul, memungkinkan mereka untuk memahami dampak *herding* dan *overconfidence* guna mengembangkan strategi yang lebih rasional, menjadi dasar untuk program edukasi dan pelatihan bagi investor dalam mengenali dan mengatasi bias psikologis, serta membantu pembuat kebijakan dan regulator pasar dalam merancang intervensi untuk mengurangi dampak bias psikologis dan menciptakan lingkungan investasi yang lebih stabil.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Teori Perilaku Keuangan

Teori behavioral finance berasal dari cabang psikologi sosial yang mencakup aspek manusia dalam pengambilan keputusan (Hariawan & Canggih, 2022). Behavioral finance adalah bidang yang mengkaji cara individu mempersepsikan dan merespons informasi yang ada dalam proses pengambilan keputusan (Said, 2018). Teori behavioral finance menyatakan bahwa perilaku tipikal investor dalam pengambilan keputusan investasi selalu dipengaruhi oleh faktor-faktor rasional dan irasional (Nuramelia & Rahayu, 2023). Behavioral finance berlandaskan pada berbagai asumsi dan konsep yang berbeda dari ekonomi perilaku. Interaksi antara emosi, karakteristik pribadi, minat, dan aspek lainnya yang melekat pada manusia sebagai makhluk sosial dan intelektual menjadi dasar bagi munculnya niat untuk bertindak (Bangun, 2020). Dari beberapa pendapat di atas maka behavioral finance adalah bidang studi yang menggabungkan psikologi dan ekonomi untuk memahami bagaimana faktor rasional dan irasional, termasuk emosi, karakter individu, dan interaksi sosial, mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. salah satu teori perilaku keuangan yang digunakan untuk menguji model penelitian ini adalah Teori Prospek

Teori prospek menyatakan bahwa terdapat bias yang secara konsisten dipengaruhi oleh faktor-faktor psikologis dalam mempengaruhi pilihan individu saat menghadapi ketidakpastian (Afriani & Halmawati, 2019). Teori prospek dapat digunakan untuk mengukur perilaku seseorang dalam melakukan pengambilan keputusan. Teori ini sangat berguna bagi seseorang dalam menentukan

pengambilan keputusan yang tepat dan menguntungkan, karena teori prospek cenderung menghindari risiko ketika berinvestasi (Dewita Puspawati & Yohanda, 2021). *Prospect Theory* juga menjelaskan bahwa manusia tidak selalu bersikap risk averse (menghindari risiko) secara konsisten. Sebaliknya, mereka memiliki kecenderungan menjadi risk averse dalam hal keuntungan dan risk taker (mengambil risiko) dalam hal kerugian. Fenomena ini menjelaskan bahwa manusia cenderung membuat keputusan yang tidak selalu rasional dalam menghadapi risiko dan ketidakpastian, karena sensitif dengan keuntungan dan kerugian (Qotrunada & Hascaryani, 2024). Investor membentuk pilihan (framing) terkait potensi keuntungan dan kerugian berdasarkan titik referensi tertentu. Salah satu pendekatan dalam psikologi investasi adalah mengelompokkan bias perilaku berdasarkan asalnya. (Nofsinger, 2023). Beberapa kesalahan berpikir muncul dari:

b. *Self-deception* (penipuan diri sendiri)

Orang seringkali percaya bahwa kemampuan diri sendiri lebih baik daripada kenyataannya. Sikap ini membantu untuk menipu orang lain, sehingga tetap dipertahankan.

c. *Heuristik simplification* (penyederhanaan heuristik)

Heuristik muncul karena keterbatasan sumber daya kognitif, seperti memori, perhatian, dan kemampuan pemrosesan, yang membuat otak perlu menyederhanakan analisis yang rumit. Teori prospek dipandang sebagai hasil dari penyederhanaan ini.

d. *Mood* (suasana hati)

Sumber bias ini dapat mempengaruhi emosi dan mengurangi kemampuan berpikir rasional.

Dari pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa teori prospek menjelaskan bahwa bias psikologis mempengaruhi keputusan investor di tengah ketidakpastian, di mana framing keuntungan dan kerugian bergantung pada titik referensi, serta menggabungkan aspek psikologi dan ekonomi untuk menganalisis perilaku pengambilan keputusan.

B. Konsep Variabel

1. Keputusan investasi

Investasi adalah keputusan krusial yang berkontribusi pada pengelolaan keuangan. Memilih investasi yang sesuai dapat memberikan sumber pendapatan yang berkelanjutan bagi bisnis atau individu. Dengan berinvestasi, masyarakat dapat menyiapkan dana untuk kebutuhan mendesak dan juga menabung untuk tujuan jangka panjang (Juniarti *et al*, 2023). Keputusan investasi adalah langkah untuk mengelola dana dan aset yang dimiliki atau keputusan individu untuk mengatasi masalah terkait pengalokasian dana dalam berbagai instrumen investasi dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa depan (Hariawan & Canggih, 2022). Keputusan investasi adalah kebijakan atau keputusan yang diambil untuk mengalokasikan modal ke satu atau lebih aset guna meraih keuntungan di masa depan. Proses pengambilan keputusan investasi adalah suatu proses yang berkelanjutan (Sukma & Diana, 2022).

Keputusan investasi adalah proses penting dalam pengelolaan keuangan yang melibatkan pengalokasian dana untuk aset guna menghasilkan keuntungan di masa depan dan memenuhi kebutuhan jangka pendek maupun jangka panjang. Terdapat 5 tahapan seseorang sebelum melakukan keputusan investasi menurut Hariawan dan Canggih (2022) yakni:

a. Menetapkan tujuan investasi

Tujuan investasi setiap investor dapat bervariasi tergantung pada individu yang membuat keputusan tersebut.

b. Menetapkan kebijakan investasi

Tahap kedua adalah penetapan kebijakan untuk mencapai tujuan investasi yang telah ditentukan. Proses ini dimulai dengan pengambilan keputusan mengenai alokasi aset. Keputusan ini melibatkan distribusi dana yang dimiliki ke berbagai kelas aset yang tersedia, seperti saham, obligasi, real estate, atau sekuritas internasional.

c. Memilih strategi portofolio investasi

Strategi portofolio yang dipilih harus selaras dengan dua tahap sebelumnya. Ada dua jenis strategi portofolio yang dapat diambil, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif mencakup penggunaan informasi yang ada dan teknik peramalan secara aktif untuk menemukan kombinasi portofolio yang lebih optimal. Sementara itu, strategi portofolio pasif melibatkan investasi dalam portofolio yang mengikuti kinerja indeks pasar.

d. Pemilihan asset

Setelah strategi portofolio ditetapkan, langkah berikutnya adalah memilih aset-aset yang akan dimasukkan ke dalam portofolio. Tahap ini memerlukan evaluasi terhadap setiap sekuritas yang ingin dimasukkan. Tujuan dari tahap ini adalah untuk menemukan kombinasi portofolio yang efisien, yaitu portofolio yang memberikan return diharapkan tertinggi untuk tingkat risiko tertentu, atau sebaliknya, menawarkan return diharapkan tertentu dengan risiko terendah.

e. Evaluasi kinerja portofolio

Tahap pengukuran dan evaluasi kinerja mencakup penilaian kinerja portofolio serta perbandingan hasil tersebut dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses benchmarking. Proses benchmarking biasanya dilakukan terhadap indeks portofolio pasar untuk menilai seberapa baik kinerja portofolio yang telah ditetapkan dibandingkan dengan portofolio lainnya.

2. Perilaku Herding

Herding adalah tindakan mengikuti orang lain secara tidak mandiri karena kurang percaya pada kemampuan atau informasi sendiri (Fitriyani & Anwar, 2022). Perilaku herding ini mengacu pada kecenderungan seseorang dalam mengikuti keputusan orang banyak (mayoritas) karena keputusan yang diambil banyak orang dianggap pasti benar. (Sabilla & Pertiwi, 2021). Herding adalah bias perilaku umum di mana investor cenderung meniru keputusan investasi mayoritas. Faktor utama yang mendorong herding adalah tekanan dari lingkungan sekitar (Afriani & Halmawati, 2019). Herding dibedakan menjadi intentional herding dan unintentional herding, di mana investor secara sengaja mengikuti tindakan orang lain dan mengabaikan informasi pribadi (Setiawan *et al*, 2018). Herding menunjukkan bahwa perilaku investor lain dapat berfungsi sebagai influencer yang memiliki dampak signifikan berdasarkan kinerja yang terlihat sebelumnya (Rona & Sinarwati, 2021). Dapat disimpulkan bahwa herding adalah fenomena di mana investor mengikuti keputusan mayoritas karena kurangnya kepercayaan pada kemampuan atau informasi sendiri, dipengaruhi oleh tekanan sosial. Indikator herding sebagai berikut:

- a. Keputusan investasi bergantung terhadap keputusan investasi orang lain.
Keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh tindakan investor lain, yang menciptakan efek sosial yang kuat dan sering mendorong fenomena "*herding behavior*." Investor cenderung bereaksi cepat terhadap perubahan referensi dan tren yang terlihat, meskipun hal ini bisa berisiko jika tidak didasarkan pada analisis yang mendalam.
- b. Berinvestasi pada suatu produk investasi jika banyak investor yang berinvestasi di produk tersebut.
Berinvestasi pada produk yang banyak diminati oleh investor lain sering kali menarik karena menciptakan persepsi potensi keuntungan, meningkatkan kepercayaan kolektif dan permintaan. Namun, meskipun hal ini dapat menawarkan peluang, investor perlu waspada terhadap risiko, seperti gelembung pasar, yang muncul ketika keputusan investasi didasarkan hanya pada popularitas, bukan analisis fundamental yang mendalam. Mudah melakukan investasi karena saran dan dukungan dari investor lain.
- c. Tertarik berinvestasi karena dorongan orang lain.
Tertarik berinvestasi karena dorongan orang lain sering kali terjadi karena pengaruh sosial dan keinginan untuk mengikuti tren, yang dapat mengarah pada keputusan impulsif tanpa mempertimbangkan analisis yang mendalam
- d. Berinvestasi karena melihat keuntungan yang diperoleh orang lain
Berinvestasi karena melihat keuntungan yang diperoleh orang lain sering kali mendorong individu untuk ikut serta, terpengaruh oleh kepercayaan

bahwa peluang yang sama juga dapat mereka raih, meskipun tanpa mempertimbangkan risiko yang mungkin ada.

- e. Berinvestasi karena melihat perilaku orang lain.

Berinvestasi karena melihat perilaku orang lain sering kali dipicu oleh kecenderungan untuk mengikuti tindakan kelompok, di mana individu merasa lebih yakin dan aman mengambil keputusan investasi setelah melihat orang lain berpartisipasi.

3. *Overconfidence*

Overconfidence muncul ketika seorang investor terlalu yakin pada informasi yang telah dikumpulkan sendiri karena optimisme yang berlebihan. (Sabilla & Pertiwi, 2021). *Overconfidence* membuat seseorang salah dalam menafsirkan informasi dan menjadi terlalu yakin pada kemampuan mereka dalam menganalisis data investasi (Aristiwati & Hidayatullah, 2021). Dengan kepercayaan diri tinggi cenderung meyakini bahwa pengetahuan atau keterampilan yang dimilikinya lebih baik daripada kenyataan yang ada, sehingga berisiko mengambil keputusan yang lebih berisiko dari seharusnya. Seseorang yang memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi dalam kemampuannya cenderung menganggap dirinya lebih baik daripada orang lain, sekaligus berlebihan dalam meyakini pengetahuan yang dimilikinya (Puspawati & Yohanda, 2021). Secara umum, kepercayaan diri berlebihan pada investor dapat mengakibatkan pengambilan risiko yang tidak proporsional dan keputusan investasi yang tidak rasional, akibat keyakinan yang terlalu tinggi terhadap kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki. Indikator *overconfidence* sebagai berikut:

a. *Overestimation*

Overestimation terjadi ketika individu meyakini bahwa kemampuan mereka dalam memprediksi kinerja investasi lebih baik daripada kenyataan yang ada. Hal ini sering menyebabkan investor membuat keputusan yang tidak realistis, mengabaikan data dan informasi yang relevan.

b. *Overplacement*

Overplacement merujuk pada kecenderungan individu untuk membandingkan preferensi dan kemampuan pribadi mereka dengan orang lain, sering kali merasa lebih unggul. Sikap ini dapat menyebabkan investor mengabaikan perspektif orang lain dan berisiko mengambil keputusan yang kurang bijaksana.

c. *Overprecision*

Overprecision adalah kondisi di mana individu menunjukkan keyakinan berlebihan terhadap akurasi prediksi mereka meskipun menghadapi ketidakpastian. Keyakinan ini bisa mengarah pada keputusan investasi yang tidak tepat, karena investor mungkin tidak mempertimbangkan potensi kesalahan dalam prediksi mereka.

d. Frekuensi Perdagangan yang Tinggi

Investor yang mengalami overconfidence cenderung melakukan perdagangan lebih sering, yang mencerminkan kurangnya pemahaman tentang risiko yang terlibat dalam investasi. Perdagangan yang berlebihan ini dapat mengakibatkan biaya transaksi yang tinggi dan potensi kerugian, mengingat bahwa keputusan yang diambil mungkin tidak didasarkan pada analisis yang mendalam

e. Penyalahgunaan Keberhasilan dan Kegagalan

Investor dengan overconfidence sering mengaitkan keberhasilan investasi mereka dengan keterampilan pribadi, sementara menyalahkan kegagalan pada faktor eksternal seperti keberuntungan. Sikap ini tidak hanya menghalangi proses belajar dari kesalahan, tetapi juga dapat memperburuk pola pengambilan keputusan yang buruk di masa depan.

4. Persepsi resiko

Persepsi risiko merujuk pada kondisi yang berhubungan dengan ketidakpastian, yang dapat memicu pikiran negatif dalam pikiran konsumen dan berdampak merugikan (Sukma & Diana, 2022). Persepsi risiko adalah pemahaman individu mengenai ketidakpastian yang dapat memengaruhi hasil investasi, yang mencakup berbagai aspek seperti kinerja, keuangan, keamanan, dampak sosial, kesesuaian nilai pribadi, dan waktu, serta dapat memicu pikiran negatif yang berdampak merugikan. Menurut Haekal (2018) untuk mengukur persepsi seseorang terhadap risiko dalam beberapa indikator sebagai berikut:

a. Risiko kinerja,

Risiko kinerja dalam investasi mencerminkan ketidakpastian mengenai apakah suatu aset atau produk investasi akan memberikan hasil sesuai dengan harapan investor. Jika hasil investasi tidak sesuai dengan ekspektasi, ini dapat menyebabkan kerugian finansial dan mengurangi kepercayaan investor terhadap instrumen tersebut..

b. Risiko keuangan,

Risiko keuangan berkaitan dengan kemungkinan bahwa investasi akan mengakibatkan kerugian yang lebih besar dari yang diperkirakan, terutama jika harga aset mengalami kenaikan yang tidak terduga. Ini dapat

menciptakan beban finansial yang signifikan bagi investor, terutama jika mereka terpaksa membeli pada harga yang lebih tinggi dari anggaran yang telah ditetapkan.

c. Risiko fisik atau keamanan,

Dalam konteks investasi, risiko fisik atau keamanan mencakup potensi bahaya yang mungkin timbul dari investasi dalam aset tertentu, seperti real estate atau infrastruktur. Jika aset tersebut tidak dikelola dengan baik atau tidak memenuhi standar keselamatan, ini dapat menimbulkan kerugian finansial bagi investor serta membahayakan keselamatan pengguna.

d. Risiko sosial

Risiko sosial dalam investasi berkaitan dengan dampak yang mungkin ditimbulkan oleh keputusan investasi terhadap status sosial investor. Investor mungkin merasa khawatir tentang bagaimana pilihan investasi mereka akan dipersepsikan oleh masyarakat, terutama jika mereka berinvestasi dalam sektor yang kontroversial atau tidak etis.

e. Risiko psikologikal,

Risiko psikologis mencerminkan kekhawatiran investor tentang kesesuaian investasi dengan nilai-nilai dan identitas pribadi mereka. Ketika investasi tidak sejalan dengan prinsip atau preferensi individu, hal ini dapat menyebabkan ketidakpuasan dan penyesalan atas keputusan investasi yang diambil.

f. Risiko waktu.

Risiko waktu dalam investasi menggambarkan ketidakpastian mengenai lamanya waktu yang diperlukan untuk mendapatkan keuntungan dari suatu investasi. Jika proses memperoleh hasil investasi lebih lama dari yang

diharapkan, investor mungkin merasa frustrasi dan meragukan keputusan investasi mereka.

C. Penelitian Terdahulu

Berikut adalah tabel yang merangkum beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan bagaimana perilaku herding dan overconfidence memengaruhi keputusan investasi:

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Penulis/Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan/Perbedaan
1.	Pengaruh herding dan Overconfidence terhadap keputusan Investasi (Studi Pada Nasabah Emas Kantor Pegadaian Ungaran) Istiqomah Nur Aristiwati, Suryakusuma Kholid Hidayatullah (2021)	Herding(X1) Overconfidence(X2) Keputusan Investasi (Y) Alat Analisis: pengolahan data dilakukan dengan bantuan rencana <i>statistical package for social science (SPSS) for window</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel overconfidence memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi emas. Sedangkan untuk variabel herding berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Keputusan investasi emas.	Perbedaan terletak pada penelitian terdahulu untuk melihat pengaruh herding dan overconfidence terhadap Keputusan investas. Perbedaan kedua terletak pada objek penelitian Dimana pada penelitian terdahulu fokus pada investor emas tanpa memandang usia spesifik investor. Sementara dalam penelitian ini akan melihat pengaruh herding bias dan overconfidence terhadap Keputusan investasi dengan dimoderasi persepsi resiko
2.	Pengaruh Bias Perilaku Terhadap Pengambilan Keputusan	Overconfidence Bias (X1) Herding Bias (X2)	Penelitian ini menemukan pengaruh positif pada overconfidence	Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh bias perilaku

	Investasi Saham Para Investor Pemula Di Kota Sidoarjo. Berliana Viera Sabilla, Tri Kartika Pertiwi (2021)	Representative Bias (X3) Keputusan Investasi (Y) Alat Analisis : SmartPLS 3.0	e bias, herding bias, dan representative bias terhadap keputusan investasi para investor pemula di Kota Sidoarjo.	terhadap Keputusan investasi sedangkan penelitian ini akan melihat bagaimana pengaruh herding bias dan overconfidence terhadap Keputusan investasi yang dimoderasi persepsi resiko.
3.	Pengaruh perilaku anchoring dan herding bias terhadap keputusan investasi saham. Claudius Bona Victor Marcelino Liangga (2022)	Anchoring bias (X1), Herding bias (X2), Keputusan Investasi (X3) Alat Analisis: Data diproses dengan menggunakan software SPSS 24	Hasil penelitian menunjukkan bahwa anchoring bias memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investor, namun berbeda dengan herding bias yang menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan	Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh bias perilaku terhadap Keputusan investasi pada saham sedangkan penelitian ini akan melihat bagaimana pengaruh herding bias dan overconfidence terhadap Keputusan investasi yang dimoderasi persepsi resiko.
4.	Keputusan Investasi Cryptocurrency di Purwakarta: Mengungkap Dampak dari Herding dan Overconfidence Rengga Madya Pranata, Nugraha, Imas Purnamasari (2023)	Herding Bias (X1) Overconfidence(X2) Keputusan Investasi (Y) Data dianalisis secara statistik untuk memahami pengaruhnya dengan analisis regresi berganda	Hasilnya ditemukan bahwa herding bias memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap keputusan investasi, sementara overconfidence bias juga mempengaruhi keputusan investasi meskipun dengan	Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh bias perilaku terhadap Keputusan investasi sedangkan penelitian ini akan melihat bagaimana pengaruh herding bias dan overconfidence terhadap Keputusan investasi yang dimoderasi persepsi resiko.

			pengaruh yang lebih rendah	
5	Bias Perilaku Pada Keputusan Investasi Generasi Muda Dewita Puspawati, Alfandi Rico Yohanda (2022)	Confidence Bias (X1) Efek Disposisi (X2) Representativeness Bias (X3) Anchoring Bias (X4) Herding Bias (X5) Keputusan Investasi (Y) Alat Analisis: SPSS (2021)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa bias over confidence dan bias anchoring memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi. Sementara itu, efek disposisi, bias representatif, dan herding bias tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi.	Penelitian ini berfokus pada bagaimana herding bias dan overconfidence memengaruhi keputusan investasi, dengan mempertimbangkan moderasi persepsi risiko, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang lebih umum mengkaji pengaruh bias perilaku.
6	Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Empiris Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang Yang Melakukan Investasi Di Bursa Indonesia) Dila	Cognitive dissonance bias (X1) Overconfidence bias (X2) Herding bias (X3) Pengambilan keputusan investasi saham (Y) Alat Analisis: SPSS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa bias disonansi kognitif dan bias over confidence tidak mempengaruhi keputusan investasi saham. Bias herding memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham.	Penelitian ini berfokus pada bagaimana herding bias dan overconfidence memengaruhi keputusan investasi, dengan mempertimbangkan moderasi persepsi risiko, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang lebih umum mengkaji pengaruh bias perilaku.

	Afriani, Halmawati (2019)	Cognitive Dissonance Bias (X1), Overconfide nce Bias(X2), Herding Bias(X3), Keputusan Investasi(Y) Alat Analisis : SPSS 16.0, 2016	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: Bias disonansi kognitif memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap keputusan investasi; Bias overconfidenc e memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi; Bias herding memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini berarti bahwa investor cenderung menggunakan aspek emosional daripada aspek kognitif dan sosial dalam pengambilan keputusan investasi. Akibatnya investor menjadi terlalu percaya diri terhadap kemampuannya dan hasil	Penelitian ini berfokus pada bagaimana herding bias dan overconfidence memengaruhi keputusan investasi, dengan mempertimbangkan moderasi persepsi risiko, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang lebih umum mengkaji pengaruh bias perilaku.
--	---------------------------------	--	---	---

			keputusan investasi tidak maksimal serta dapat menimbulkan kerugian.	
8	Pengaruh Herding Bias dan Overconfidence Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi I Wayan Rona, Ni Kadek Sinarwati (2021)	Herding bias(X1) Overconfidence(X2) Keputusan Investasi(Y) Alat analisis: SPSS	hasil penelitian ini adalah herding bias dan confidence bias berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi	Penelitian ini berfokus pada bagaimana herding bias dan overconfidence memengaruhi keputusan investasi, dengan mempertimbangkan moderasi persepsi risiko, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang lebih umum mengkaji pengaruh bias perilaku.
9	Pengaruh Overconfidence Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Pasar Modal (Studi Pada Generasi Milenial Di Bandar Lampung) Maudi Handayani, Weny Rosilawati (2024)	Overconfidence (X1) Herding Bias (X2) Keputusan Investasi (Y) Alat analisis: SPSS 25	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa overconfidence dan herding bias secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pasar modal pada di kota bandar lampung. Dengan nilai sig < 0,05. Hasil uji simultan mendapatkan hasil bahwa overconfidence dan herding bias secara simultan berpengaruh positif dan signifikan	Penelitian ini berfokus pada bagaimana herding bias dan overconfidence memengaruhi keputusan investasi, dengan mempertimbangkan moderasi persepsi risiko, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang lebih umum mengkaji pengaruh bias perilaku.

			terhadap keputusan investasi pasar modal pada generasi milenial dikota bandar lampung dengan Thitung > Ttabel.	
10	Pengaruh Herding, Experience Regret dan Religiosity terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Investor Muslim Millennial dengan Financial Literacy sebagai Variabel Moderasi Sari Fitriyani, Saiful Anwar (2022)	Herding (X1), Experience Regret (X2), Religiosity(X3), Keputusan Investasi(Y) , Financial Literacy(Z). Alat analisis: SPSS versi 25	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa herding tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, experience regret tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, religiosity berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Financial literacy mampu memoderasi pengaruh herding, experience regret, religiosity terhadap keputusan investasi.	Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian ini terletak pada penelitian terdahulu meneliti tentang bias perilaku, experience regret, religiosity terhadap Keputusan investasu. Sedangkan dalam penelitian ini akan melihat hubungan antara bias perilaku terhadap Keputusan investasi yang dimoderasi persepsi resiko

Penelitian ini berfokus pada dampak herding bias dan overconfidence terhadap keputusan investasi dengan memasukkan persepsi risiko sebagai variabel moderasi, yang membedakannya dari penelitian terdahulu. Sebagian besar studi sebelumnya hanya mengeksplorasi pengaruh bias perilaku secara langsung terhadap keputusan investasi tanpa mempertimbangkan peran persepsi risiko. Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi unik terhadap pemahaman tentang bagaimana faktor psikologis dan persepsi risiko saling berinteraksi dalam pengambilan keputusan investasi.

D. Kerangka Konseptual

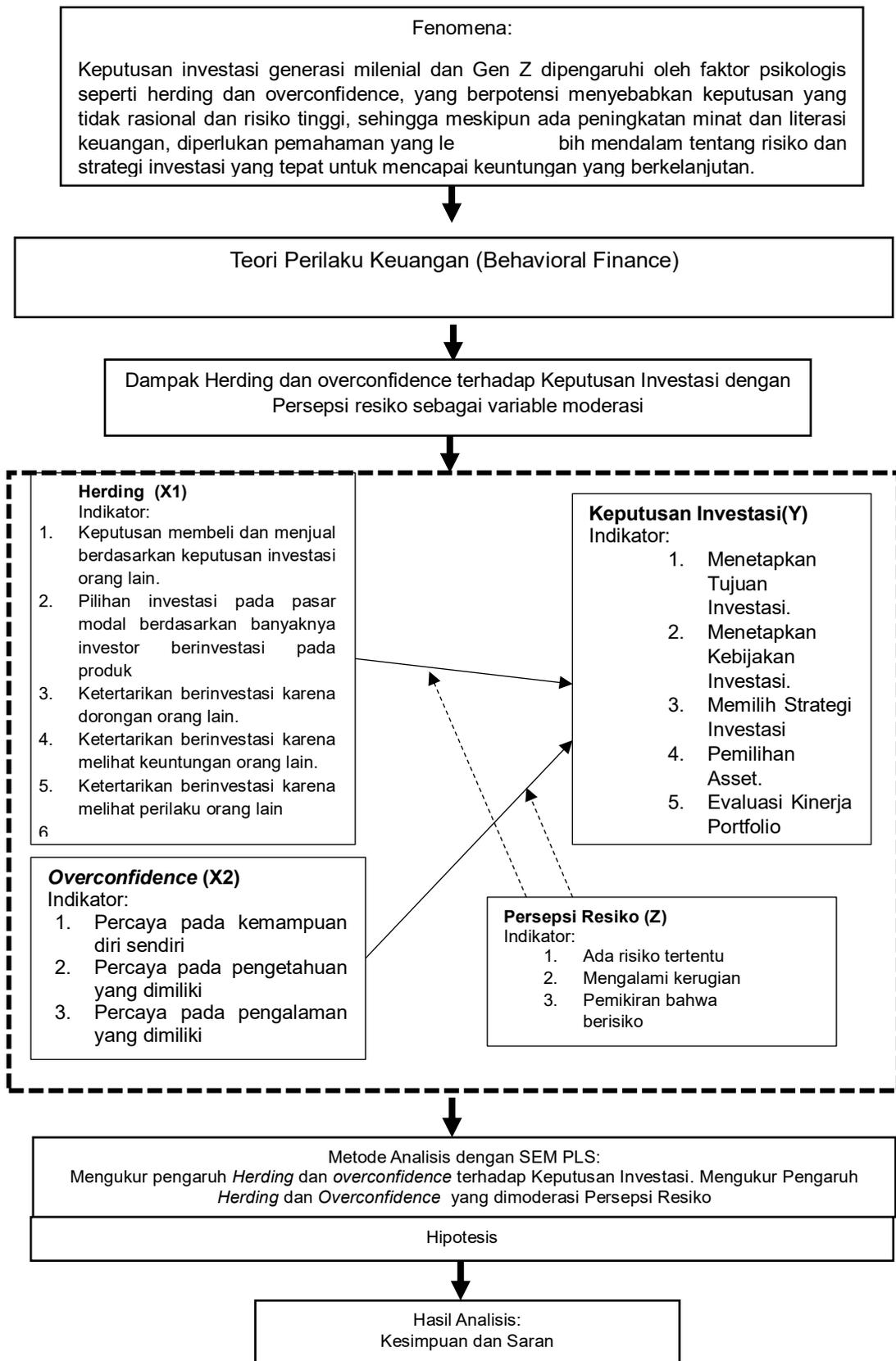
Teori perilaku keuangan, khususnya teori prospek, menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh analisis rasional, tetapi juga oleh faktor-faktor psikologis dan sosial. Hariawan dan Canggih (2022) menekankan pentingnya memahami perilaku investor dalam konteks pengambilan keputusan, di mana herding bias dapat mengakibatkan pengambilan keputusan yang tidak independen. Dengan tekanan sosial, investor sering kali mengikuti mayoritas, yang dapat berdampak positif atau negatif tergantung pada situasi pasar.

Di sisi lain, fenomena overconfidence menjelaskan bagaimana kepercayaan berlebihan dalam kemampuan dan pengetahuan individu dapat menyebabkan pengambilan risiko yang tidak proporsional. Puspawati dan Yohanda (2021) menyatakan bahwa investor yang overconfident cenderung melakukan transaksi lebih sering tanpa mempertimbangkan risiko yang ada. Hal ini dapat mengarah pada keputusan investasi yang tidak rasional dan berpotensi merugikan. Dalam konteks ini, herding bias dan overconfidence saling

berinteraksi, di mana investor mungkin merasa lebih percaya diri saat mengikuti keputusan orang lain, tanpa menganalisis informasi yang tersedia secara mendalam.

Persepsi risiko yang berbeda di antara individu dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini. Hasil dari persepsi investor terkait risiko yang berbeda-beda akan menentukan investor berada pada tingkatan tipe yang berbeda. Investor bisa saja berada di salah satu tipe investor, baik pada tipe konservatif, tipe moderate maupun tipe agresif. Hal itu tergantung pada persepsi investor terhadap risikonya. Menurut Sukma dan Diana (2022), persepsi risiko dapat mempengaruhi bagaimana investor menanggapi informasi dan keputusan investasi mereka. Investor yang memiliki persepsi risiko tinggi mungkin lebih berhati-hati dalam mengikuti tren pasar atau mengambil keputusan investasi berdasarkan tekanan sosial. Sebaliknya, investor dengan persepsi risiko rendah mungkin lebih cenderung mengikuti keputusan orang lain, yang dapat memperburuk dampak herding bias dan overconfidence.

Melalui kerangka pikir ini, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai interaksi antara herding bias, overconfidence, dan persepsi risiko dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan mengacu pada teori perilaku keuangan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada literatur terkait dan memberikan wawasan bagi investor dalam membuat keputusan yang lebih rasional dan menguntungkan



Gambar II.1 Bagan Kerangka Pikir

E. Pengembangan Dan Perumusan Hipotesis

1. Hubungan *Herding* dan Keputusan Investasi

Dalam mengambil keputusan investasi, seorang investor sering dipengaruhi oleh berbagai aspek perilaku yang dapat membuat keputusannya menjadi tidak rasional. Salah satu fenomena yang sering terjadi adalah *herding*, *Herding* dapat menyebabkan investor pemula mengambil keputusan yang tidak rasional, yang berpotensi meningkatkan risiko kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi mereka (Sabilla dan Pertiwi, 2021) *Herding* mengarah pada keputusan investor untuk mengikuti tindakan orang lain tanpa analisis yang memadai. (Pranata *et al*, 2023). Handayani dan Rosilawati (2024) menyatakan bahwa semakin banyak investor yang mengikuti investor lain maka semakin banyak pula yang berinvestasi di pasar modal. Sejalan dengan Afriani dan Halmawati (2019) mengungkapkan bahwa seorang investor cenderung mengikuti perilaku kelompok ketika lebih mengandalkan informasi yang telah diverifikasi oleh banyak individu. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dirumuskan hipotesis 1 dalam penelitian ini yaitu:

H1 : *Herding* berpengaruh terhadap Keputusan investasi

2. Hubungan *Overconfidence* dan Keputusan Investasi

Overconfidence muncul ketika investor terlalu yakin pada informasi yang telah dikumpulkan, sering kali akibat optimisme yang berlebihan. Kondisi ini membuat investor merasa memiliki pengetahuan atau keterampilan yang lebih tinggi dari kenyataan, sehingga berisiko membuat keputusan yang tidak bijaksana. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *overconfidence bias* dapat menyebabkan investor mengambil risiko yang tidak proporsional atau mengabaikan informasi yang relevan (Pranata *et al*, 2023) Perilaku

overconfidence bias dapat mengarahkan investor pada keputusan yang salah dimana investor terlalu percaya diri dengan kemampuannya yang akan menutup informasi dan pengetahuan lainnya dalam menentukan keputusan investas (Puspawati & Yohanda, 2021). *Overconfidence* muncul ketika seorang investor terlalu yakin pada informasi yang telah dikumpulkan sendiri karena optimisme yang berlebihan. (Sabilla & Pertiwi, 2021). *Overconfidence* membuat seseorang salah dalam menafsirkan informasi dan menjadi terlalu yakin pada kemampuan mereka dalam menganalisis data investasi (Aristiwati & Hidayatullah, 2021) Berdasarkan penjelasan tersebut maka dirumuskan hipotesis 2 dalam penelitian ini yaitu:

H2: *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi

3. Persepsi resiko memoderasi herding bias dalam keputusan investasi

Risk perception merupakan pikiran, kepercayaan, dan konstruk seorang investor terhadap kejadian-kejadian negative yang mungkin terjadi pada investasi yang akan dilakukan. Apabila seseorang memiliki risk perception yang tinggi biasanya mempunyai sikap yang tidak gegabah. hal ini dikarenakan responden mengambil tindakan dengan penuh pertimbangan dengann informsi yang dimilikinya. (Ifanda Ogix Fridana, 2020)..penelitian yang dilakukan oleh Damar, (2022) mengemukakan bahwa seseorang yang menunjukkan perilaku herding adalah investor yang memilih bergantung pada informasi yang diikuti oleh banyak orang dan bukan karena penilaiannya sendiri, karena investor mempersepsikan resiko bahwa pilihan atau Keputusan investasi yang diambil oleh mayoritas (kebanyakan) tidak mungkin salah.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis 3 yang dapat diajukan pada penelitian ini yaitu:

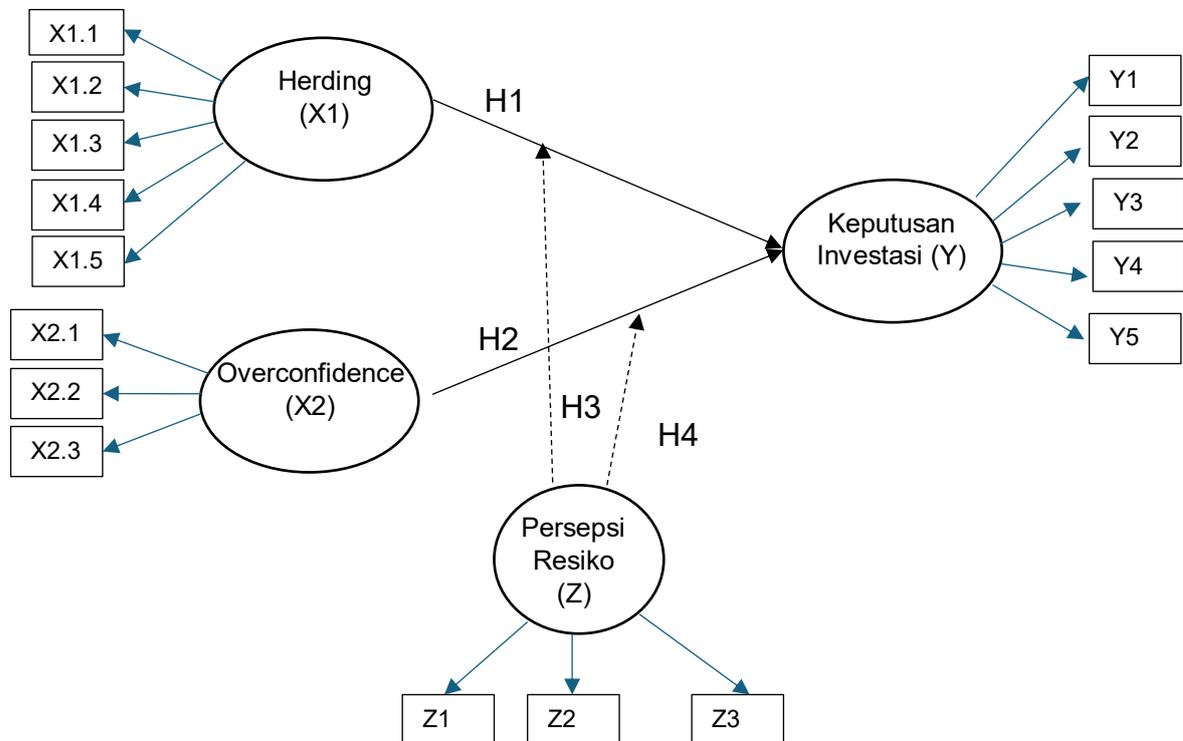
H3: Persepsi Resiko memoderasi *Herding* terhadap Keputusan Investasi

4. Persepsi resiko memoderasi *overconfidence* dalam keputusan investasi.

Perbedaan penilaian terhadap risiko yang sama di antara individu disebabkan oleh berbagai faktor, salah satunya adalah persepsi pribadi, yang membentuk kecenderungan investor dalam memilih tipe konservatif, moderat, atau agresif, sesuai dengan persepsi internal mereka terhadap risiko. (Gede Ari Slamet Saputra, 2021). Investor cenderung mengandalkan informasi yang mereka dapat melalui teknologi yang memang mereka kuasai. Ditambah lagi dengan ketersediaan informasi yang cukup memadai, sehingga dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasinya. Investor yang memiliki rasa percaya diri yang tinggi, sehingga menyebabkan *overestimate* terhadap kemampuannya dan *underestimate* terhadap resiko yang ada, yang pada akhirnya akan semakin banyak melakukan investasi (Aristiwati & Hidayatullah, 2021)

Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis 3 yang dapat diajukan pada penelitian ini yaitu:

H4: *Overconfidence* yang dimoderasi oleh Persepsi Risiko memiliki pengaruh terhadap Keputusan Investasi.



Gambar II.2 Model Hipotesis

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

A. Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, yang menjadi objek penelitian adalah keputusan investasi, *herding*, dan *overconfidence* dan persepsi resiko. Keputusan investasi merupakan variabel terikat atau dependent variable, *herding* bias dan *overconfidence* merupakan variabel bebas atau independent variable, sedangkan persepsi resiko merupakan variabel moderator.

B. Metode Penelitian

1. Jenis dan Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan rancangan penelitian secara kuantitatif. Dalam sebuah penelitian, penerapan metode sangatlah diperlukan. Penelitian ini diklasifikasikan ke dalam bentuk penelitian descriptive research menggunakan survei dan penjelasan yang memiliki tujuan untuk menguji hipotesis yang menjelaskan signifikansi hubungan antar variabel.

2. Design Penelitian

Dalam penelitian ini, data yang dikumpulkan diolah melalui analisis statistik untuk menguji hipotesis yang menjelaskan hubungan antar variabel. Selain itu, digunakan analisis *Structural Equation Modelling* (SEM) dengan menggunakan variabel moderasi dengan tujuan untuk mengevaluasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, dengan mempertimbangkan peran variabel pemoderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut..

3. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa jenis variabel yang diuraikan sebagai berikut:

a. Variabel Bebas (Independent)

Variabel bebas adalah variable yang mempengaruhi variable dependen. Variabel bebas dalam penelitian ini yakni *Herding* (X1) adalah fenomena di mana investor mengikuti keputusan mayoritas karena kurangnya kepercayaan pada kemampuan atau informasi sendiri, dipengaruhi oleh tekanan sosial, *Overconfidence* (X2) adalah kecenderungan untuk memiliki keyakinan berlebihan terhadap kemampuan dan pengetahuan diri, yang dapat mengakibatkan pengambilan risiko yang tidak seimbang dan keputusan investasi yang kurang rasional.

b. Variabel Terikat (Dependent)

Variabel terikat merupakan variable yang dipengaruhi karena adanya variable bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini yakni Keputusan Investasi (Y) yaitu Keputusan investasi adalah proses penting dalam pengelolaan keuangan yang melibatkan pengalokasian dana untuk aset guna menghasilkan keuntungan di masa depan dan memenuhi kebutuhan jangka pendek maupun jangka panjang.

c. Variabel Moderasi (Moderator)

Variabel modersi adalah variabel yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independent dan variabel dependen. Dalam analisis regresi moderasi, semua asumsi analisis regresi berlaku, artinya asumsi-asumsi dalam analisis sama dengan asumsi-asumsi dalam analisis regresi. Klasifikasi variabel moderasi menurut

Solimun dalam Febe dkk (2020) variabel moderasi dapat dikelompokkan dalam 4 jenis yakni:

1. Variabel moderasi murni (pure moderator) yaitu suatu jenis variabel yang memoderasi hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat dimana untuk variabel moderasi murni berinteraksi dengan variabel independent tanpa menjadi variabel independen. Hasil Uji: b2 dikatakan tidak signifikan tetapi b3 dinyatakan signifikan secara statistika.
2. Variabel moderasi quasi (Quasi Moderator) yaitu suatu jenis variabel moderator yang memoderasi anatar variabel bebas dengan variabel terikat yang sekaligus menjadi variabel independent. Hasil uji: b2 dikatakan signifikan dan koefisien b3 dikatakan tidak signifikan secara statistika.
3. Variabel Moderasi Potensial (Homologiser moderator) yaitu variabel yang menjadi potensial sebagai variabel moderasi. Hasil Uji b2 dikatakan tidak signifikan dan koefisien b3 dikatakan tidak signifikan secara statistika.
4. Variabel Prediktor Moderasi (*Predictor Moderate Variabel*) yaitu jenis variabel moderasi yang hanya berperan sebagai variabel predictor/independent. Hasil uji: b2 dikatakan signifikan dan koefisien b3 dikatakan tidak signifikan secara statistika.

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah persepsi resiko (Z). Persepsi resiko adalah gabungan dari berbagai pertimbangan yang dapat memengaruhi keputusan konsumen dan investor, serta bagaimana mereka mengatasi ketidakpastian dalam situasi yang berpotensi merugikan.

Berdasarkan latar belakang dan hipotesis yang telah diuraikan sebelumnya, maka metode analisis yang digunakan untuk pembuktian hipotesis adalah metode kuantitatif dengan menggunakan pengukuran skala likert. Skala likert digunakan untuk menilai sikap, pandangan, dan persepsi individu atau kelompok mengenai fenomena sosial (Sugiyono, 2020). Setiap instrumen tersebut akan memiliki skor 1 sampai dengan 5.

Tabel III.1 Skala Likert

Skala Likert	Keterangan
Sangat Setuju	1
Setuju	2
Netral	3
Tidak Setuju	4
Sangat Tidak Setuju	5

Sumber: (Aristiwati & Hidayatullah 2021)

Dengan menggunakan skala Likert, variabel-variabel tersebut akan diuraikan menjadi indikator-indikator, yang selanjutnya digunakan sebagai dasar untuk menyusun setiap item instrumen dalam bentuk pernyataan.

Tabel III.2 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Keputusan investasi adalah proses penting dalam pengelolaan keuangan yang melibatkan pengalokasian dana untuk aset guna menghasilkan keuntungan di masa depan dan memenuhi kebutuhan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menetapkan Tujuan Investasi. 2. Menetapkan Kebijakan Investasi. 3. Memilih Strategi Investasi 4. Pemilihan Asset. 5. Evaluasi Kinerja Portfolio 	Likert

jangka pendek maupun
jangka Panjang (Y)

<p>Herding adalah fenomena di mana investor mengikuti keputusan mayoritas karena kurangnya kepercayaan pada kemampuan atau informasi sendiri, dipengaruhi oleh tekanan sosial (X)</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan membeli dan menjual berdasarkan keputusan investasi orang lain. 2. Pilihan investasi pada pasar modal berdasarkan banyaknya investor berinvestasi pada produk 3. Ketertarikan berinvestasi karena dorongan orang lain. 4. Ketertarikan berinvestasi karena melihat keuntungan orang lain. 5. Ketertarikan berinvestasi karena melihat perilaku orang lain 	<p>Likert</p>
---	--	---------------

<p>Overconfidence pada investor adalah kecenderungan untuk memiliki keyakinan berlebihan terhadap kemampuan dan pengetahuan diri, yang dapat mengakibatkan pengambilan risiko yang tidak seimbang dan keputusan investasi yang kurang rasional (X2)</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Percaya pada kemampuan diri sendiri 2. Percaya pada pengetahuan yang dimiliki 3. Percaya pada pengalaman yang dimiliki 	<p>Likert</p>
---	---	---------------

<p>Persepsi risiko adalah pemahaman individu mengenai ketidakpastian yang dapat memengaruhi hasil investasi, yang mencakup berbagai aspek seperti kinerja, keuangan, keamanan, dampak sosial, kesesuaian nilai pribadi, dan waktu, serta dapat memicu pikiran negatif yang berdampak merugikan (Z)</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ada risiko tertentu 2. Mengalami kerugian 3. Pemikiran bahwa berisiko 	<p>Likert</p>
--	--	---------------

Sumber: data diolah (Hariawan & Canggih, 2022; Fitriyani & Anwar, 2022; (Nur Ariefin Addinpujoartanto & Darmawan, 2020)

4. Populasi Dan Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini, penting untuk memahami konsep populasi dan sampel yang menjadi dasar analisis data. Populasi merujuk pada keseluruhan subjek yang menjadi fokus penelitian, sedangkan sampel adalah bagian dari populasi yang dipilih untuk memberikan informasi representatif. Pemilihan sampel yang tepat akan memengaruhi validitas dan reliabilitas hasil penelitian, sehingga langkah ini harus dilakukan dengan cermat sebelum melanjutkan ke analisis lebih lanjut.

a. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2020).

Populasi dalam penelitian ini adalah para investor di Sulawesi Tenggara yang merupakan generasi milenial dengan perkiraan usia 28-40 tahun, diikuti Gen Z dengan perkiraan usia sekitar 11-27 tahun.

b. Sample

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan non probability sampling yaitu teknik purposive sampling. Purposive sampling menurut Sugiyono (2020) Purposive sampling adalah tehnik menentukan sampel dengan pertimbangan tertentu.,Sampel yang di tentukan oleh peneliti dengan kriteria sebagai berikut

1. Rentang Usia 20 – 40 tahun
2. Pernah berinvestasi baik (Pasar Modal, Logam Mulia, Bitcoin, lainnya)
3. Pernah mengikuti mata kuliah investasi / pelatihan mengenai investasi

4. Pernah mengikuti komunitas investasi tertentu

5. Berdomisili di Sulawesi Tenggara

Menurut Hair, et al (2019) untuk menentukan sampel yang tidak diketahui populasi secara pasti yaitu, jumlah sampel yang representative adalah jumlah indikator dikalikan 5-10. Sehingga indikator berjumlah 16 indikator sehingga $(16 \times 5 = 80)$ sehingga sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah minimal 80 responden dan maksimal 100 responden yang merupakan investor yang berdomisili di Sulawesi Tenggara

5. Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data yang disajikan dalam bentuk angka yang dapat diukur dan dihitung. Sumber data terbagi menjadi dua kategori, yaitu data primer dan data sekunder sebagai berikut:

a. Data Primer

Data primer merujuk pada informasi yang dikumpulkan secara langsung dari responden melalui kuesioner yang dirancang untuk tujuan penelitian. Data ini mencakup tanggapan atas pertanyaan yang berkaitan dengan variabel penelitian dan diperoleh secara langsung dari sumbernya, sehingga mencerminkan pandangan dan pengalaman responden.

b. Data Sekunder

Data sekunder merupakan informasi yang diperoleh dari sumber-sumber seperti tulisan ilmiah, teori, serta pendapat yang dihasilkan oleh individu atau lembaga pengumpul data, baik yang telah dipublikasikan maupun

yang belum. Dalam penelitian ini, data sekunder dikumpulkan melalui studi literatur, penelitian sebelumnya, jurnal, dan sumber-sumber dari internet.

6. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah survei. Peneliti akan menyebarkan kuesioner yang dirancang menggunakan Google Form kepada Generasi Milenial dan Gen Z. Kuesioner ini berisi berbagai pernyataan yang relevan dengan topik penelitian. Penyebaran tautan Google Form akan dilakukan melalui platform seperti WhatsApp, Instagram, dan media sosial lainnya yang mendukung distribusi angket. Setelah responden mengisi kuesioner, semua jawaban akan secara otomatis terinput ke dalam Google Drive, memudahkan analisis data lebih lanjut.

7. Teknik Analisis Data

a. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan masing-masing variabel, yaitu *herding*, *overconfidence*, keputusan investasi, dan persepsi risiko. Melalui analisis ini, peneliti akan memberikan penafsiran dan makna terhadap jawaban responden yang diperoleh melalui kuesioner yang berisi daftar pertanyaan atau pernyataan dalam penelitian. Dengan demikian, persepsi responden terhadap variabel-variabel tersebut dapat diungkapkan. Analisis ini juga bertujuan untuk mengetahui karakteristik responden, yang mencakup jenis kelamin, tingkat pendidikan, usia, dan tingkat pendapatan.

b. Analisis Data Inferensial

Analisis data untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan *Structural Equation Model (SEM)* berbasis *Partial Least*

Squares (PLS), yang merupakan metode statistik untuk menganalisis hubungan antara variabel-variabel. SEM memungkinkan peneliti untuk mengevaluasi model yang kompleks yang mencakup banyak variabel sekaligus, baik variabel yang bersifat laten (tidak terukur langsung) maupun variabel yang terukur. Metode PLS khususnya digunakan karena kemampuannya dalam menangani data yang tidak memenuhi asumsi normalitas, serta untuk mengestimasi parameter model dengan lebih efisien dalam kondisi sampel yang kecil. Dengan menggunakan SEM-PLS, peneliti dapat menguji hubungan antar variabel secara simultan dan memperoleh informasi tentang kekuatan serta arah pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun tahapan-tahapan analisis menggunakan PLS-SEM menurut Ghozali & Latan (2015) adalah sebagai berikut:

1. Konseptualisasi Model (Inner Model dan Outer Model):

Ini merupakan langkah awal dalam penelitian menggunakan PLS-SEM, yang dibagi menjadi dua bagian yaitu:

- a. Merancang Model Struktural (*Inner Model*)

Pada tahap ini, Anda menentukan model jalur yang menggambarkan hubungan antar variabel laten beserta urutannya.

- b. Merancang Model Pengukuran (*Outer Model*)

Dalam tahapan ini, disarankan untuk menggunakan konstruk dengan indikator reflektif, karena dianggap memiliki kesamaan dalam domain konten, meskipun konstruk dengan indikator formatif juga dapat digunakan.

2. Menentukan Metode Analisis Algoritma

Pada tahap kedua, PLS-SEM menghitung algoritma dalam dua langkah. Pertama, mengestimasi skor setiap konstruk, dan kedua, menghitung estimasi

final outer loading, termasuk koefisien jalur untuk model struktural dan nilai R^2 untuk variabel laten endogen.

3. Menentukan Metode Resampling

Pada tahap ini, dilakukan proses resampling yang dikenal sebagai bootstrapping, menggunakan seluruh sampel asli untuk melakukan resampling. Metode ini sering digunakan dalam model persamaan struktural.

4. Menggambar Diagram Jalur

Di tahap ini, inner dan outer model diwakili dalam bentuk diagram jalur, sehingga hasilnya lebih mudah dipahami dan dianalisis serta dapat diinterpretasikan dalam pembahasan penelitian. Untuk membuat diagram jalur ini, diperlukan beberapa fase, yaitu:

a. Konstruksi Diagram Jalur

Diagram jalur model penelitian menggambarkan hubungan antar variabel, termasuk variabel independen, variabel mediasi, dan variabel dependen yang dibentuk oleh indikator-indikator yang relevan untuk setiap variabel dalam penelitian ini.

b. Mengkonversi Diagram Jalur ke dalam Sistem Persamaan

Diagram jalur adalah sebagai berikut:

1. *Outer Model*

a. Variabel Laten Eksogen

Variabel X_1 , *Herding* (bersifat reflektif)

$$X_{1.1} = \lambda_{x1}X_1 + \delta_1$$

$$X_{1.2} = \lambda_{x2}X_1 + \delta_2$$

$$X_{1.3} = \lambda_{x3}X_1 + \delta_3$$

$$X_{1.4} = \lambda_{x4}X_1 + \delta_4$$

$$X1.5 = \lambda_{x5}X1 + \delta_5$$

Variabel X2, *Overconfidence* (bersifat reflektif)

$$X2.1 = \lambda_{x6}X2 + \delta_6$$

$$X2.2 = \lambda_{x7}X2 + \delta_7$$

$$X2.3 = \lambda_{x8}X2 + \delta_8$$

Variabel Moderasi Z Persepsi Resiko (bersifat Reflektif)

$$Z1.1 = \lambda_{x11}Z1 + \delta_{19}$$

$$Z1.2 = \lambda_{x12}Z2 + \delta_{10}$$

$$Z1.3 = \lambda_{x13}Z3 + \delta_{11}$$

b. Variabel Laten Endogen

Variabel Y, Keputusan Investasi (bersifat reflektif)

$$Y1.1 = \lambda_{y1}Y1 + \epsilon_1$$

$$Y1.2 = \lambda_{y1}Y1 + \epsilon_2$$

$$Y1.3 = \lambda_{y1}Y1 + \epsilon_3$$

$$Y1.4 = \lambda_{y1}Y1 + \epsilon_4$$

$$Y1.5 = \lambda_{y1}Y1 + \epsilon_5$$

2. *Inner Model*

Analisis moderasi dapat dimasukkan dalam model jalur (Path) dalam PLS ketika akan menentukan model struktural.

Model analisis yang dibentuk dalam penelitian ini yaitu variabel Persepsi resiko sebagai moderator (Z), *Herding Bias* (X1), *Overconfidence* (X2) dan Keputusan Investasi (Y) yang secara matematis menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Y = \beta_{YX1} + \beta_{YX2} + \beta_{YX1.M} + \beta_{YX2.M} + \varepsilon$$

Dimanant

- X1 : *Herding Bias* (variabel independen)
 X2 : *Overconfidence* (variabel independen)
 M : Persepsi Resiko (variabel moderator)
 Y : Keputusan Investasi (variabel dependen)
 λ_x : Lamnda, loading faktor variabel laten eksoden
 λ_y : Lamnda, loading faktor variabel laten endogen
 δ : Delta, galat pengukuran pada variabel manifes untuk variabel laten eksogen

5. Evaluasi Model

Pengujian hipotesis dilakukan melalui prosedur resampling, seperti bootstrapping, untuk memperoleh estimasi yang stabil.

Metode PLS (Partial Least Square) melibatkan analisis sebagai berikut:

a. *Goodness of Fit Outer Model*

Goodness of fit untuk outer model bertujuan untuk memastikan bahwa pengukuran yang digunakan valid dan reliabel, sebagaimana diungkapkan oleh Ghozali & Latan (2015). Analisis ini mengidentifikasi hubungan antara variabel laten dan indikator-indikatornya. Beberapa indikator yang digunakan dalam analisis outer model meliputi:

a. *Convergent Validity*

Validitas konvergen diukur berdasarkan korelasi antara skor item atau komponen dengan skor konstruk. Hal ini dapat dilihat dari standardized loading faktor, yang menunjukkan seberapa besar korelasi masing-

masing item pengukuran dengan konstruk yang diukur. Sebuah ukuran reflektif dianggap tinggi jika memiliki korelasi lebih dari 0,7 dengan konstruk, sementara nilai outer loading antara 0,5 hingga 0,6 dianggap memadai.

b. Discriminant Validity

Validitas diskriminan dievaluasi dengan melihat cross-loading dari pengukuran terhadap konstruk. Jika korelasi antara konstruk dengan item pengukuran lebih tinggi dibandingkan dengan konstruk lain, hal ini menunjukkan bahwa blok tersebut lebih baik. Metode lain untuk menilai validitas diskriminan adalah dengan membandingkan akar dari average variance extracted (AVE). Jika akar AVE dari variabel laten lebih besar dari korelasi dengan variabel laten lainnya, maka variabel tersebut menunjukkan validitas diskriminan yang baik.

c. Composite Reliability.

Ini adalah indikator untuk menilai konstruk yang dapat dilihat pada koefisien variabel laten. Evaluasi composite reliability dilakukan melalui dua alat ukur: internal consistency dan Cronbach's alpha. Ketika nilai composite reliability melebihi 0,70, ini menunjukkan bahwa konstruk memiliki reliabilitas yang tinggi. Artinya, indikator-indikator dalam konstruk tersebut secara konsisten mengukur atribut yang sama, sehingga dapat diandalkan untuk analisis lebih lanjut (Hair *et al*, 2019)

d. Outer Model dengan Indikator Formatif.

Untuk model dengan indikator formatif, evaluasi reliabilitas tidak dapat dilakukan karena indikator dalam variabel laten diasumsikan tidak saling berkorelasi (independen). Validitas konstruk formatif dinilai berdasarkan

ukuran dan signifikansi nilai bobot dari indikator dalam output outer weight. Indikator yang memiliki bobot signifikan menunjukkan kontribusi yang penting terhadap konstruk laten. Dengan demikian, validitas konstruk formatif tidak hanya bergantung pada keberadaan indikator, tetapi juga pada seberapa besar pengaruhnya dalam membentuk konstruk tersebut. (Hair *et al*, 2019)

8. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan t-test pada model luar (outer model) dan model dalam (inner model). Hipotesis untuk model luar dinyatakan sebagai berikut:

H0: $\lambda_i = 0$ (tidak ada pengaruh)

H1: $\lambda_i \neq 0$ (ada pengaruh)

Sementara itu, hipotesis untuk model dalam yang menguji pengaruh variabel laten eksogen terhadap variabel laten endogen adalah:

H0: $\gamma_i = 0$ (tidak ada pengaruh)

H1: $\gamma_i \neq 0$ (ada pengaruh)

Signifikansi path coefficient dievaluasi menggunakan nilai t (t-values) yang diperoleh dari proses bootstrapping. Untuk dianggap signifikan pada tingkat 5%, nilai t harus melebihi 1.960. Apabila nilai nol tidak jatuh dalam interval kepercayaan 95%, maka path coefficient tersebut dianggap signifikan (Hair *et al*, 2021)

Jika pengujian pada model luar menunjukkan hasil yang signifikan, maka indikator tersebut dapat dianggap valid sebagai alat ukur variabel laten.

Sebaliknya, jika pengujian pada model dalam juga signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang berarti antara variabel laten satu dengan yang lainnya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada tahapan analisis data serta pembahasan dari penelitian ini, dimulai dengan data yang telah diperoleh dari kuesioner yang bagikan melalui google form dan disebar melalui media sosial whatsapp, Instagram dan facebook. Hasil dari data yang diperoleh diolah menggunakan *software* SmartPLS4.0 untuk mengetahui Uji Validitas dan Uji Reliabilitas lalu melakukan uji inner model

A. Hasil Penelitan

1. Deskripsi Lokasi Penelitian

Sulawesi Tenggara, yang biasa disingkat Sultra, merupakan salah satu provinsi di Indonesia yang terletak di bagian tenggara Pulau Sulawesi, dengan Kendari sebagai ibu kotanya. Awalnya, wilayah ini merupakan bagian dari Kabupaten Sulawesi Tenggara di bawah Provinsi Sulawesi Selatan, dengan pusat pemerintahan berada di Kecamatan Baubau. Statusnya sebagai daerah otonom ditetapkan melalui Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang (Perpu) Nomor 2 Tahun 1964 yang kemudian disahkan menjadi Undang-Undang Nomor 13 Tahun 1964. Melalui Undang-Undang No. 29 Tahun 1959, Kabupaten Sulawesi Tenggara dimekarkan menjadi empat kabupaten, yaitu: Kabupaten Buton, Kabupaten Kendari, Kabupaten Kolaka, dan Kabupaten Muna. Keempat daerah tingkat II tersebut masih merupakan bagian dari Provinsi Sulawesi Selatan-Tenggara. Sulitnya komunikasi perhubungan saat itu, antar Daerah Tingkat II se Sulawesi Selatan dengan pusat Pemerintahan Provinsi di Makassar, menghambat pelaksanaan tugas-tugas pemerintahan maupun pelaksanaan

tugas pembangunan disamping gangguan pemberontakan DI/TII.
(id.wikipedia.org, 2025)

Kabupaten Sulawesi Tenggara terdiri dari wilayah daratan dan kepulauan yang cukup luas. Wilayahnya memiliki sumber daya mineral hasil tambang terutama nikel. Hasil tambang lainnya berupa aspal dan sejumlah bahan galian lainnya. Demikian pula potensi lahan pertanian cukup potensial untuk dikembangkan. Selain itu terdapat pula berbagai hasil hutan berupa rotan, damar serta berbagai hasil hutan lainnya. Atas pertimbangan ini tokoh-tokoh masyarakat Sulawesi Tenggara, membentuk Panitia Penuntut Daerah Otonom Tingkat I Sulawesi Tenggara. Tugas Panitia tersebut adalah memperjuangkan pembentukan Daerah Otonom Sulawesi Tenggara pada Pemerintah Pusat di Jakarta. Cita-cita tersebut tercapai dengan keluarnya Perpu No. 2 Tahun 1964 Sulawesi Tenggara yang menetapkan menjadi Daerah Otonom Tingkat I dengan ibu kotanya Kecamatan Kendari.

Realisasi pembentukan Daerah Tingkat I Sulawesi Tenggara dilakukan pada tanggal 27 April 1964, yaitu saat dilakukannya serah terima wilayah kekuasaan dari Gubernur Kepala Daerah Provinsi Sulawesi Selatan-Tenggara, Kolonel Inf. A. A. Rifai kepada Pejabat Gubernur Kepala Daerah Provinsi Sulawesi Tenggara, J. Wajong. Pada saat itu, Provinsi Daerah Tingkat I Sulawesi Tenggara mulai berdiri sendiri terpisah dari Provinsi Daerah Tingkat I Sulawesi Selatan. Karena itu, tanggal 27 April 1964 adalah hari lahirnya Provinsi Daerah Tingkat I Sulawesi Tenggara yang setiap tahun diperingati.

- Masa Orde Baru (1965-1998)

Pada 3 Agustus 1995, dibentuk satu kotamadya yaitu Kota Kendari, yang merupakan pemekaran dari Kabupaten Kendari (kini bernama Kabupaten Konawe).

- Masa Reformasi (1998-sekarang)

Pada 21 Juni 2001, dibentuk satu kota baru bernama Kota Baubau, yang merupakan pemekaran dari Kabupaten Buton. Kemudian selanjutnya terbentuk beberapa kabupaten baru, antara lain:

1. Kabupaten Bombana, pemekaran dari Kabupaten Buton (18 Desember 2003)
2. Kabupaten Wakatobi, pemekaran dari Kabupaten Buton (18 Desember 2003)
3. Kabupaten Kolaka Utara, pemekaran dari Kabupaten Kolaka (18 Desember 2003)
4. Kabupaten Konawe Selatan, pemekaran dari Kabupaten Konawe (25 Februari 2003)
5. Kabupaten Konawe Utara, pemekaran dari Kabupaten Konawe (2 Januari 2007)
6. Kabupaten Buton Utara, pemekaran dari Kabupaten Muna (2 Januari 2007)
7. Kabupaten Kolaka Timur, pemekaran dari Kabupaten Kolaka (14 Desember 2012)
8. Kabupaten Konawe Kepulauan, dimekarkan dari Kabupaten Konawe (12 April 2013)
9. Kabupaten Buton Tengah, dimekarkan dari Kabupaten Buton (Juli 2014)

10. Kabupaten Buton Selatan, dimekarkan dari Kabupaten Buton (Juli 2014)

11. Kabupaten Muna Barat, dimekarkan dari Kabupaten Muna (Juli 2014)

Secara geografis, Provinsi Sulawesi Tenggara berada di jazirah tenggara Pulau Sulawesi, tepatnya di selatan garis khatulistiwa, antara 02°45' hingga 06°15' Lintang Selatan dan 120°45' hingga 124°30' Bujur Timur. Wilayah daratannya mencakup sekitar 38.140 km² (setara dengan 3.814.000 hektar), sementara wilayah lautannya mencapai sekitar 110.000 km² (11.000.000 hektar). Menurut data akhir tahun 2024, jumlah penduduk provinsi ini tercatat sebanyak 2.824.589 jiwa.

2. Deskriptif Karakteristik Responden

Responden yang dipakai dalam penelitian ini berjumlah 100 responden yang diperoleh berdasarkan kriteria yang tinggal di Sulawesi Tenggara, tercatat aktif mempunyai rekening dan pernah melakukan investasi dikelompokkan berdasarkan pekerjaan, jenis kelamin, umur, jenis investasi dan Pendapatan. Berikut data deskriptif karakter responden penelitian yang di gunakan:

Tabel IV.1
Deskripsi Karakteristik Responden

	Deskriptif	Frekuensi	Persentase
Umur	1989 – 1999	70	70%
	2000 - 2004	30	30%
	Total	100	100%
Gender	Pria	50	50%
	Wanita	50	50%
	Total	100	100%
Pekerjaan	Pekerja	96	96%
	Pelajar/Mahasiswa	4	4%
	Total	100	100%
Jenis Investasi	Crypto	8	8%
	deposito,crypto	8	8%
	Deposito,emas	23	23%
	emas	12	12%
	obligasi	7	7%
	Pasar Uang, Crypto	15	15%

	Pasar Uang, Emas	5	5%
	Property	9	9%
	Reksadana	9	9%
	Saham, Crypto, Emas	4	4%
	Total	100	100%
Pendapatan	0 - 1.000.000	3	3%
	1000.000. - 2.000.000	2	2%
	2.000.000 - 3.000.000	5	5%
	3.000.000 - 4.000.000	33	33%
	4.000.000 - 5.000.000	35	35%
	> Rp. 5.000.000	22	22%
	Total	100	100

Sumber: Data Primer 2025

Berdasarkan karakteristik responden, terlihat bahwa mayoritas berada pada rentang usia produktif, yaitu generasi milenial hingga generasi Z. Hal ini menunjukkan bahwa kelompok usia muda semakin menunjukkan ketertarikan terhadap aktivitas investasi, yang dapat diasosiasikan dengan peningkatan literasi keuangan serta kemudahan akses terhadap berbagai platform investasi digital. Dari segi jenis kelamin, distribusi antara responden pria dan wanita menunjukkan keseimbangan, mencerminkan bahwa partisipasi dalam kegiatan investasi tidak lagi bersifat gender bias. Menarik untuk dicermati bahwa hampir seluruh responden berasal dari kalangan pekerja, dengan hanya sebagian kecil yang masih berstatus sebagai pelajar atau mahasiswa. Fenomena ini mengindikasikan bahwa keterlibatan dalam investasi cenderung lebih tinggi di kalangan individu yang telah memiliki penghasilan tetap dan kestabilan finansial, yang menjadi prasyarat penting dalam pengambilan keputusan investasi.

Ditinjau dari jenis investasi yang dipilih, responden menunjukkan keberagaman preferensi. Ada yang memilih instrumen tunggal seperti emas atau aset digital (cryptocurrency), namun tidak sedikit pula yang memilih kombinasi beberapa instrumen seperti deposito, emas, reksadana, hingga

saham. Variasi ini mencerminkan adanya pemahaman terhadap pentingnya diversifikasi sebagai strategi untuk meminimalkan risiko. Dalam hal tingkat pendapatan, mayoritas responden berada dalam kategori menengah ke atas, yaitu di kisaran tiga hingga lima juta rupiah per bulan, dan sebagian lainnya bahkan telah melampaui angka tersebut. Kondisi ini memberikan indikasi bahwa semakin tinggi tingkat pendapatan individu, maka semakin besar pula kemampuannya untuk menyisihkan dana guna berinvestasi. Secara umum, temuan ini menggambarkan bahwa perilaku investasi saat ini mulai banyak diadopsi oleh generasi muda dengan latar belakang pekerjaan tetap dan pemahaman finansial yang mulai berkembang.

3. Deskriptif Data Penelitian

a. Variabel Penelitian

Pada penguraian data yang dijabarkan secara deskriptif untuk memudahkan dipahami. Untuk Variabel *Herding* (H), *Overconfidence* (OC), Keputusan Investasi (KI) dan Persepsi Resiko (PR) dengan menerapkan skala likert dengan hitungan interval yang diperoleh sebagai berikut:

$$\frac{B_{Max} - B_{min}}{K1} = I$$

$$\begin{aligned} \text{Nilai Terendah (} B_{Max} \text{)} &= 1 \\ \text{Nilai Tertinggi (} B_{min} \text{)} &= 5 \\ \text{Interval} &= \frac{5 - 1}{5} \\ &= 0,8 \end{aligned}$$

Tabel IV.2

Interval Penilaian

Interval	Kategori
1 – 1,8	Sangat Tidak Setuju
1,8 – 2,6	Tidak Setuju
2,6 – 3,4	Cukup Setuju
3,4 – 4,2	Setuju
4,2 – 5	Sangat Setuju

Pada tahap selanjutnya dilakukan analisis terhadap rata-rata indikator dan variabel penelitian untuk menguji penilaian responden. Dalam penelitian ini terdiri dari 4 Variabel dengan 16 indikator. yaitu *Herding* memiliki 5 indikator, *Overconfidence* memiliki 3 indikator, Keputusan Investasi memiliki 5 indikator, dan Persepsi Resiko memiliki 3 indikator.

1. Statistik Deskriptif Variabel *Herding*

Pada variabel *Herding* terdiri dari 5 Indikator dengan hasil sebagai berikut

Tabel IV.3
Statistik Deskriptif Variabel *Herding*

No	Indikator	Pernyataan	Mean	Kriteria
1	Keputusan membeli dan menjual berdasarkan keputusan investasi orang lain.	H1.p1	4,5	Sangat setuju
	Pilihan investasi pada pasar modal	H1Pp2	4,38	Sangat Setuju
2	berdasarkan banyaknya investor berinvestasi pada produk	H2p1	4	Setuju
3	Ketertarikan berinvestasi karena dorongan orang lain	H3p1	4,45	Sangat Setuju
4	Ketertarikan berinvestasi karena melihat keuntungan orang lain.	H4p1	4,27	Sangat Setuju
	Ketertarikan berinvestasi karena melihat perilaku orang lain	H4p2	4,3	Sangat Setuju
5	Ketertarikan berinvestasi karena melihat perilaku orang lain	H5p1	4,19	Setuju
Rata-Rata			4,3	

Sumber : Data Primer 2025

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, variabel *herding* menunjukkan rata-rata skor yang cukup tinggi, yaitu berada pada kategori “sangat setuju”. Nilai ini mencerminkan bahwa mayoritas responden memiliki

kecenderungan untuk mengikuti perilaku investasi orang lain dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Kecenderungan ini dapat dipahami sebagai bentuk respon terhadap ketidakpastian informasi di pasar, sehingga individu cenderung mengandalkan keputusan dari lingkungan sekitarnya sebagai referensi atau validasi atas tindakan yang akan diambil. Hal ini menjadi indikasi bahwa perilaku investasi responden tidak sepenuhnya berdasarkan pertimbangan mandiri, melainkan juga dipengaruhi oleh dinamika sosial di sekitar mereka.

Indikator dengan skor tertinggi terdapat pada pernyataan mengenai *ketertarikan berinvestasi karena dorongan atau ajakan dari teman atau keluarga*. Ini menggarisbawahi pentingnya peran faktor sosial dalam memicu keputusan investasi, di mana hubungan interpersonal menjadi sumber kepercayaan bagi investor dalam menentukan arah investasinya. Temuan ini sejalan dengan teori perilaku keuangan yang menyatakan bahwa investor kerap mengandalkan *heuristik sosial* ketika menghadapi ketidakpastian, dan cenderung mengikuti langkah yang diambil oleh orang-orang terdekat yang mereka anggap memiliki informasi lebih baik. Sementara itu, pernyataan dengan skor terendah berkaitan dengan kecenderungan memilih produk investasi yang populer meskipun belum sepenuhnya dipahami. Hal ini menunjukkan adanya sisi kehati-hatian dari responden, yang meskipun terdorong oleh perilaku kelompok, tetap menunjukkan niat untuk memahami produk investasi terlebih dahulu sebelum mengambil keputusan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perilaku herding memang hadir dalam diri responden, namun tidak secara ekstrem. Responden tetap menunjukkan

kontrol pribadi dan pemikiran rasional dalam mempertimbangkan investasi, sehingga herding dalam konteks ini bersifat adaptif, bukan membabi buta

2. Statistik Deskriptif Variabel *Overconfidence*

Pada variabel *Overconfidence* terdiri dari 3 Indikator hasil sebagai berikut:

Tabel IV.4
Statistik Deskriptif Variabel *Overconfidence*

No	Indikator	Pernyataan	Mean	Kriteria
1	Percaya pada kemampuan diri sendiri	OC1p1	1,75	Sangat Setuju Tidak Setuju
2	Percaya pada pengetahuan yang dimiliki	OC2p1	2,1	Tidak Setuju
		OC2p2	1,85	Tidak Setuju
3	Percaya pada pengalaman yang dimiliki	OC3p1	2,14	Tidak Setuju
		OC3p2	1,93	Tidak Setuju
Rata-Rata			1,96	

Sumber : Data Primer 2025

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, variabel *Overconfidence* menunjukkan rata-rata skor yang tergolong rendah, mendekati kategori “tidak setuju”. Hal ini mengindikasikan bahwa secara umum, responden dalam penelitian ini tidak memiliki tingkat kepercayaan diri yang berlebihan terhadap kemampuan pribadi mereka dalam mengambil keputusan investasi. Rendahnya tingkat *overconfidence* ini mengisyaratkan bahwa responden cenderung berhati-hati dan tidak serta-merta mengandalkan penilaian pribadi mereka dalam mengelola portofolio investasi.

Indikator dengan nilai tertinggi dalam variabel ini terdapat pada pernyataan yang berkaitan dengan pengalaman pribadi, yaitu pengakuan bahwa pengalaman sebelumnya dalam berinvestasi sedikit banyak membantu dalam pengambilan keputusan yang lebih matang. Meskipun nilainya masih tergolong rendah, hal ini menunjukkan bahwa sebagian kecil

responden mulai menyadari pentingnya learning by doing dalam dunia investasi. Sebaliknya, nilai terendah ditemukan pada pernyataan tentang keyakinan diri dalam mengelola portofolio secara mandiri berdasarkan kemampuan analisis pribadi. Temuan ini memperkuat pemahaman bahwa mayoritas responden belum merasa memiliki kompetensi analitis yang cukup dalam memantau pasar maupun mengambil keputusan investasi secara independen. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa responden dalam penelitian ini menunjukkan sikap yang lebih realistis dan rendah hati terhadap kemampuan pribadi mereka dalam berinvestasi, serta lebih cenderung bersikap konservatif daripada overconfident dalam menyikapi dinamika pasar.

3. Statistik Deskriptif Variabel Keputusan Investasi

Pada variabel Keputusan Investasi terdiri dari 5 Indikator dengan hasil sebagai berikut

Tabel IV.5
Statistik Deskriptif Variabel Keputusan Investasi

No	Indikator	Pernyataan	Mean	Kriteria
1	Menetapkan Tujuan Investasi.	KI1.p1	4,64	Sangat Setuju Setuju
		KI1.p2	4,08	
2	Pilihan investasi pada pasar modal	KI2p1	4,56	Sangat Setuju
		KI2p2	4,36	Sangat Setuju
3	Memilih Strategi Investasi	KI3p1	4,23	Setuju
		KI3p2	4,34	Sangat Setuju
4	Pemilihan Asset.	KI4p1	4,42	Sangat Setuju
		KI4p2	4,33	Sangat Setuju
5	Evaluasi Kinerja Portofolio	KI5p1	4,25	Sangat Setuju
		KI5p2	4,27	Sangat Setuju
Rata-Rata			4,35	

Sumber : Data Primer 2025

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa variabel Keputusan Investasi memperoleh nilai rata-rata yang tinggi, berada pada kategori

“sangat setuju”. Temuan ini menunjukkan bahwa secara umum, responden dalam penelitian ini telah memiliki sikap yang positif, rasional, dan terencana dalam melakukan keputusan investasi. Dengan kata lain, keputusan investasi yang diambil oleh responden bukan merupakan hasil dari impuls sesaat atau pengaruh emosional, melainkan didasarkan pada pertimbangan yang matang, strategi yang jelas, serta tujuan yang ingin dicapai dalam jangka panjang. Hal ini menjadi indikasi bahwa responden memiliki kesadaran finansial yang baik dalam mengelola aset dan merencanakan masa depan melalui investasi.

Indikator dengan nilai tertinggi muncul pada pernyataan mengenai kepemilikan tujuan investasi yang spesifik, seperti untuk membeli rumah atau menyiapkan dana pensiun. Hal ini menggarisbawahi bahwa sebagian besar responden tidak hanya berinvestasi untuk keuntungan jangka pendek, tetapi juga memiliki visi keuangan jangka panjang yang jelas. Ini merupakan salah satu ciri dari investor yang rasional dan sadar akan pentingnya perencanaan keuangan dalam setiap langkah investasinya. Meskipun demikian, indikator dengan skor terendah berkaitan dengan penetapan waktu atau target yang terukur dalam pencapaian tujuan investasi. Artinya, meskipun banyak responden telah memiliki arah investasi yang jelas, sebagian dari mereka masih perlu meningkatkan pemahaman tentang pentingnya menyusun timeline atau batas waktu pencapaian sebagai bagian dari perencanaan investasi yang optimal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa responden secara umum telah mampu membuat keputusan investasi dengan kesadaran dan pertimbangan rasional,

meskipun masih terdapat ruang untuk memperkuat aspek manajemen waktu dan pengukuran keberhasilan investasi secara lebih terstruktur.

4. Statistik Deskriptif Variabel Persepsi Resiko

Pada variabel Persepsi Resiko terdiri atas 3 Indikator dengan hasil sebagai berikut:

Tabel IV.6
Statistik Deskriptif Variabel Persepsi Resiko

No	Indikator	Pernyataan	Mean	Kriteria
1	Ada risiko tertentu	PR1p1	4,62	Sangat Setuju
		PR1p2	4,42	Sangat Setuju
2	Mengalami kerugian	PR2p1	4,41	Sangat Setuju
		PR2p2	4,55	Sangat Setuju
3	Pemikiran bahwa berisiko	PR3p2	4,35	Sangat Setuju
Rata-Rata			4,47	

Sumber : Data Primer 2025

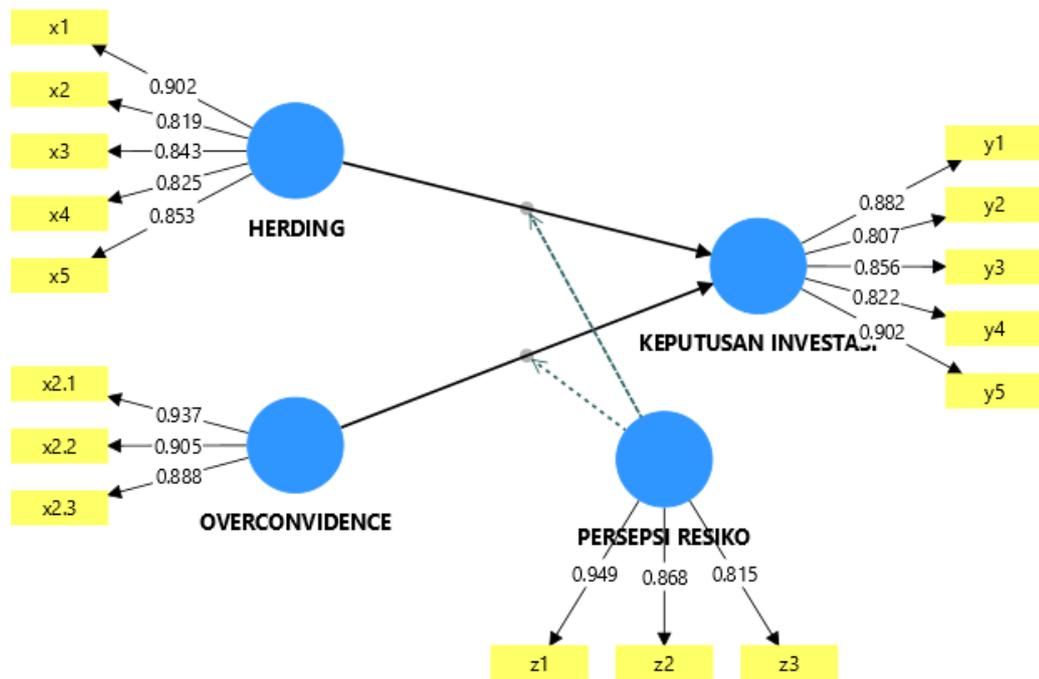
Berdasarkan hasil analisis deskriptif, variabel *Persepsi Risiko* menunjukkan nilai rata-rata yang sangat tinggi, mengindikasikan bahwa responden memiliki kesadaran yang kuat terhadap keberadaan risiko dalam setiap keputusan investasi yang mereka ambil. Tingginya nilai ini mencerminkan bahwa mayoritas responden memahami bahwa aktivitas investasi tidak terlepas dari potensi kerugian dan ketidakpastian. Artinya, dalam proses pengambilan keputusan, responden cenderung mempertimbangkan risiko sebagai bagian integral dari strategi investasinya. Hal ini menunjukkan sikap yang realistis dan hati-hati dalam menghadapi dinamika pasar, yang juga menjadi ciri dari investor yang tidak gegabah dan mampu mengelola ekspektasi secara rasional.

Pernyataan dengan skor tertinggi berasal dari indikator yang menegaskan keyakinan responden bahwa setiap keputusan investasi pasti mengandung risiko yang dapat memengaruhi hasil. Temuan ini menguatkan pemahaman bahwa responden tidak hanya menyadari keberadaan risiko secara umum, tetapi juga memahami bahwa risiko tersebut berpengaruh langsung terhadap capaian investasi. Di sisi lain, nilai terendah—meskipun masih dalam kategori sangat tinggi—muncul pada pernyataan bahwa investasi selalu melibatkan tingkat risiko tertentu. Hal ini memperlihatkan konsistensi pemahaman responden, bahwa risiko merupakan elemen yang melekat pada setiap produk atau aktivitas investasi, tanpa terkecuali. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tingkat persepsi risiko yang tinggi di kalangan responden mencerminkan adanya pola pikir yang matang dan kehati-hatian dalam menyikapi keputusan investasi. Ini menjadi indikasi positif bahwa responden tidak hanya bertindak berdasarkan potensi keuntungan, tetapi juga mempertimbangkan potensi kerugian sebagai bagian dari pertimbangan strategis

b. Uji Outer Model (Model Pengukuran)

1. Analisis Model Struktural (*outer model*)

Pada *outer model* penelitian ini menggambarkan model hubungan indikator dengan variabel.



Gambar IV.1 Outer Model

Pada gambar IV.1 menjelaskan kekuatan penilaian setiap variabel laten, untuk analisis model structural akan digunakan untuk menguji *convergent validity*, Validitas Diskriminan juga Uji Reliabilitas pada instrument penelitian ini.

2. Validitas Convergen

Pada penilaian *Convergen Validity* digunakan dalam menguji validitas terhadap berbagai indikator atas variabel.

**Tabel IV.7
Outer Loading**

	Outer Loadings
Persepsi Resiko X Herding -> Persepsi Resiko X Herding	1.000

Persepsi Resiko X Overconfidence -> Persepsi Resiko X	
Overconfidence	1.000
X1.1 <- Herding	0.902
X1.2 <- Herding	0.819
X2.1 <- Overconfidence	0.937
X2.2 <- Overconfidence	0.905
X2.3 <- Overconfidence	0.888
X1.3 <- Herding	0.843
X1.4 <- Herding	0.825
X1.5 <- Herding	0.853
Y1 <- Keputusan Investasi	0.882
Y2 <- Keputusan Investasi	0.807
Y3 <- Keputusan Investasi	0.856
Y4 <- Keputusan Investasi	0.822
Y5 <- Keputusan Investasi	0.902
Z1 <- Persepsi Resiko	0.949
Z2 <- Persepsi Resiko	0.868
Z3 <- Persepsi Resiko	0.815

Sumber: Data Primer 2025

Hasil Tabel IV.7 di atas dapat ditunjukkan bahwa X1.1 <- Herding mempunyai *Loading Factor* 0,902 \geq 0,70 yang berarti bahwa item ini valid mengukur variabel herding. Setiap perubahan variabel herding maka akan tercermin pada variasi X1.1 sebesar (0,902 x 0,902 = 81%). Setiap perubahan perilaku herding pada investor akan terwakili pada item indikator X1.1 yaitu sebesar 81%.

Secara keseluruhan setiap item indikator yang mengukur variabel mempunyai *Loading Factor* \geq 0,70 dapat dikatakan valid.

3. Validitas Diskriminan

Tabel IV.8
Average Variance Extracted (AVE)

	Average variance extracted (AVE)
Herding	0.720
Keputusan Investasi	0.730
Overconfidence	0.829
Persepsi Resiko	0.773

Sumber : Data Primer 2025

Pada keterangan Tabel IV.8 di atas menjelaskan berupa nilai AVE atas variabel *Herding* sebesar 0,720 yang artinya besarnya variasi item indikator pengukuran X1.1 - X1.5 yang dikandung oleh variabel *Herding* adalah 72%. Karena nilai AVE $0,720 \geq 0,50$ maka terpenuhi syarat *Convergent Validity* yang baik. Secara keseluruhan nilai AVE masing-masing variabel $\geq 0,50$ (*Convergent Validity* baik)

Composite Reliability dan *Cronbach's alpha* merupakan bagian yang digunakan untuk menguji nilai reliabilitas indikator variabel, suatu variabel dapat dikatakan reliabel jika nilai *Composite Reliability* $> 0,7$ dan *Cronbach alpha* $> 0,7$. Berikut penyajian Tabel dibawah ini:

Tabel IV.9
Composite Reliability dan *Cronbach alpha*

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_c)
<i>Herding</i>	0.904	0.928
Keputusan Investasi	0.908	0.931
<i>Overconfidence</i>	0.899	0.936
Persepsi Resiko	0.852	0.911

Sumber: Data Primer 2025

Pada Tabel IV.9 di atas menunjukkan bahwa pada variabel *Herding* mempunyai nilai *Composite Reliability* $\geq 0,7$ atau 0.928, menunjukkan bahwa

setiap item indikator yang mengukur variabel herding konsisten/ reliabel. Secara keseluruhan variabel mempunyai nilai *Composite Reliability* $\geq 0,7$, artinya setiap item indikator yang mengukur dari masing-masing variabel konsisten/ reliabel.

4. *Colinerity Test*

Pengujian *Colinearity Test* dilakukan sebelum pengujian structural, maka dilakukan Pemeriksaan multikoliner antar variabel dengan *Inner VIF*. Pengujian ini digunakan untuk mengetahui korelasi variabel independent dengan variabel dependen lainnya. Kriteria yang digunakan dalam *Colinearity Test* adalah nilai $VIF < 3,5 - 5$. Berikut tabel output *Colinearity Test*:

Tabel IV.10
Colinearity Statistic (VIF)

	VIF
Herding -> Keputusan Investasi	1.123
Overconvidence -> Keputusan Investasi	1.909
Persepsi Resiko X Herding -> Keputusan Investasi	1.186
Persepsi Resiko X Overconvidence -> Keputusan Investasi	1.871

Sumber: Data Primer 2025

Berdasarkan Tabel di atas ditemukan output *Colinearity Statistic (VIF)* menunjukkan setiap variabel mempunyai nilai $VIF < 3,5 - 5$ atau dapat dikatakan tidak ada multikoliner antarvariabel yang mempengaruhi Keputusan Investasi.

c. Pengujian *Inner Model* (Model Struktural)

Pada pengujian inner model dapat digunakan dengan *Colinearity Test* dalam mengetahui bahwa tidak memiliki hubungan pada model penelitian dan besaran tiap-tiap item.

1. *Coefficient Of Determinant (R²)*

Uji Determinasi memiliki tujuan dalam memahami besaran dampak variabel independent atas variabel dependen. Pada uji ini, nilai R² yang meningkat tinggi maka menunjukkan pengaruh variabel independent atas variabel dependen makin kuat. Hal ini dapat dilihat dengan mengukur nilai. Apabila diatas 0,75 maka memiliki dampak yang kuat atau sangat baik, untuk 0,50 – 0,74 memiliki dampak yang sedang, dan 0,25 – 0,49 memiliki dampak yang lemah.

Tabel IV. 11
Hasil R Square

	R-square	R-square adjusted
Keputusan Investasi	0.292	0.254

Sumber: Data Primer 2025

Berdasarkan tabel IV.11 di atas menunjukkan nilai R Square = 0,292 (29,2%). Artinya, 29,2% variasi dalam keputusan Investasi dapat dijelaskan oleh variabel *Herding*, *Overconfidence* dan interaksinya dengan Persepsi Resiko. Sisanya, yaitu 70,8% dijelaskan faktor lain di luar model. Berdasarkan kategori 0,292 menunjukkan bahwa model memiliki pengaruh yang lemah terhadap Keputusan investasi. Dapat disimpulkan bahwa meskipun *Herding*, *Overconfidence*, dan Persepsi Resiko sebagai moderasi memang memiliki pengaruh terhadap Keputusan investasi, pengaruhnya relatif kecil. Artinya mayoritas Keputusan investasi dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

2. Effect size (*F Square*)

Pada uji *Effect size (F square)* memiliki tujuan untuk mengetahui kebaikan model, Interpretasi nilai *F square* yaitu 0,02 mempunyai dampak kecil, 0,15 mempunyai dampak moderat dan 0,35 mempunyai dampak kuat pada tingkatan struktural.

Tabel IV.12
F Square

	KEPUTUSAN INVESTASI
Herding	0.190
Overconfidence	0.001
Persepsi Resiko X Herding	0.000
Persepsi Resiko X Overconfidence	0.059

Sumber: Data Primer 2025

Berdasarkan hasil yang disajikan pada tabel IV.12 diketahui bahwa variabel *herding* memiliki F-Square sebesar 0,190. Nilai ini berada pada kategori sedang yang berarti bahwa *herding* memberikan kontribusi yang cukup signifikan dalam menjelaskan Keputusan Investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa perilaku mengikuti Keputusan mayoritas atau opini publik cukup berperan dalam membentuk Keputusan Investasi dalam penelitian ini.

Sebaliknya variabel *Overconfidence* menunjukkan nilai F square sebesar 0,001 yang berada jauh dibatas minimum 0,02. Ini menandakan bahwa *overconfidence* hanya memberikan pengaruh yang sangat kecil, hampir tidak signifikan terhadap Keputusan Investasi. Dengan kata lain, meskipun individu merasa terlalu percaya diri dalam pengambilan Keputusan Investasi, faktor ini tidak menjadi penentu utama dalam variabel Keputusan investasi dalam konteks penelitian ini.

Untuk variabel moderasi persepsi resiko interaksinya dengan *Herding* terhadap Keputusan investasu menunjukkan nilai F Square sebesar

0,000. Ini berarti bahwa Persepsi Resiko tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh Herding Terhadap Keputusan Investasi. Dengan demikian, meskipun individu mungkin menyadari adanya risiko dalam investasi, kesadaran risiko tersebut tidak memoderasi hubungan antara Herding dan Keputusan Investasi.

Sementara itu nilai F Square untuk Persepsi Resiko sebesar 0,059, yang termasuk dalam kategori pengaruh kecil. Dapat diartikan bahwa persepsi resiko memiliki sedikit efek dalam memoderasi hubungan antara overconfidence dan Keputusan Investasi, namun pengaruh tersebut tergolong rendah mengindikasikan bahwa adanya persepsi resiko sedikit banyak dapat mempengaruhi efek dari kepercayaan diri berlebih dalam pengambilan Keputusan investasi. meskipun kontribusinya tidak signifikan secara struktural.

3. *Path Coeficient*

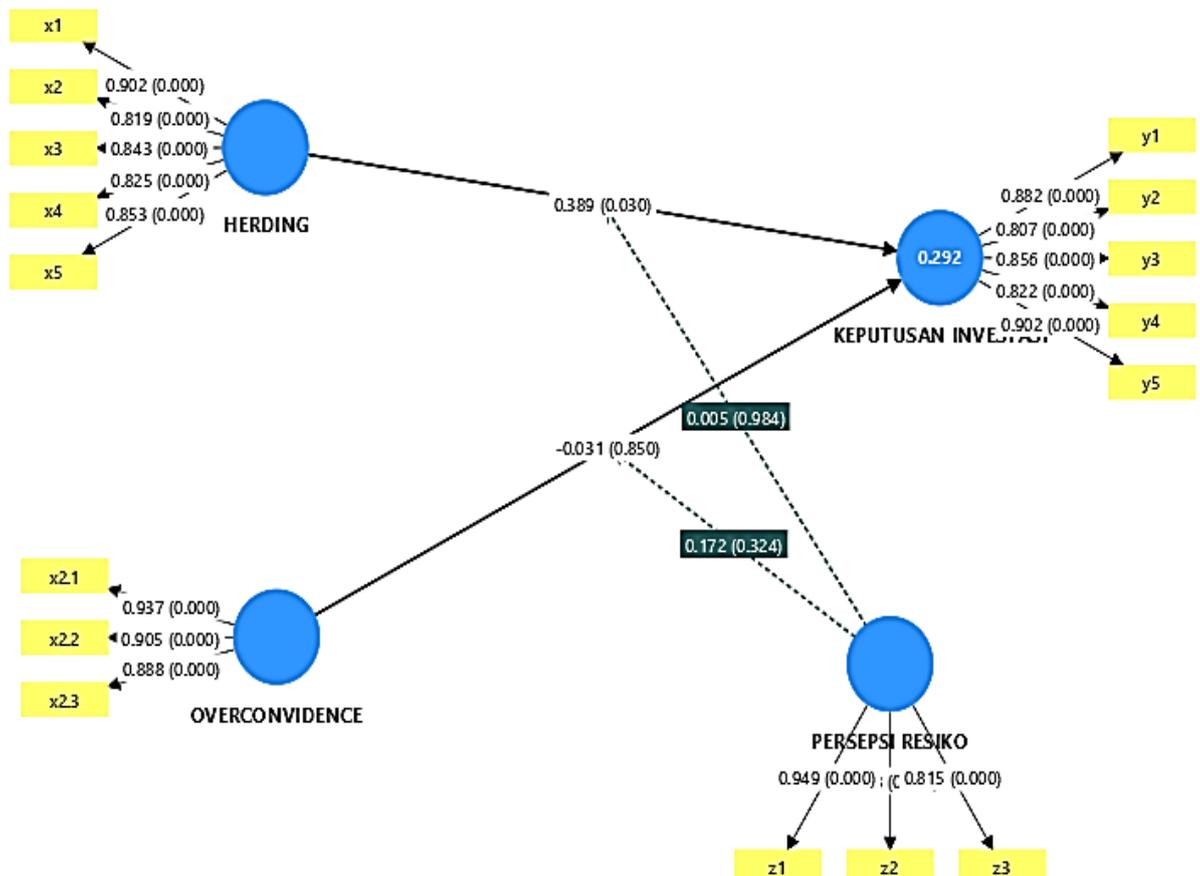
Analisis ini digunakan untuk menguji hipotesis pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen dengan kriteria:

- Jika nilai koefisien jalur adalah positif maka pengaruh suatu variabel eksogen terhadap variabel endogen searah. Artinya jika variabel eksogen meningkat maka nilai variabel endogen meningkat
- Jika nilai koefisien negative maka pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen adalah berlawanan arah. Artinya jika nilai suatu variabel eksogen meningkat maka variabel endogennya menurun.

Signifikansi dapat dilihat dari P-value, jika lebih kecil dari 0,05 maka signifikan dan jika lebih besar dari 0,05 dapat dikatakan tidak signifikan.

Untuk melihat variabel moderasi antara variabel eksogen dengan variabel endogen dilihat dari MRA (*Moderated Regression Analysis*) yang berguna untuk menguji variabel moderasi dalam memperlemah atau memperkuat variabel eksogen dengan variabel endogen dengan kriteria:

- Jika nilai P-Value $>0,05$ maka tidak signifikan yang artinya variabel moderasi tidak berperan dalam memoderasi hubungan variabel eksogen dengan variabel endogen.
- Jika nilai P-Value $<0,05$ artinya signifikan dapat dikatakan variabel moderasi berperan dalam memoderasi hubungan variabel eksogen dengan variabel endogen.



Gambar IV.2 Inner Model

Pada gambar di atas menjelaskan kekuatan penilaian setiap variabel laten untuk analisis model structural akan digunakan untuk melihat hasil *path coefficient Direct* dan *Path Coefficient indirect* dengan cara *bootstrapping*.

4. Uji Hipotesis

Tabel IV.13
Path Coeficient

	Original Sample (O)	T Statistics	P Values
Herding -> Keputusan Investasi	0.389	2.172	0.030
Overconvidence -> Keputusan Investasi	-0.031	0.189	0.850
Persepsi Resiko X Herding -> Keputusan Investasi	0.005	0.020	0.984
Persepsi Resiko X Overconvidence -> Keputusan Investasi	0.172	0.987	0.324

Sumber: Data Primer 2025

Berdasarkan tabel di atas didapatkan nilai sebagai berikut:

a. Pengaruh *Herding* (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Nilai original sampelnya bernilai positif 0,389, hal ini menunjukkan *Herding* terhadap Keputusan investasi memiliki pengaruh positif yang artinya peningkatan *Herding* dapat meningkatkan Keputusan Investasi dan Nilai P-value 0,030 (>0.05) yang artinya signifikan. Dapat dilihat dari effect size yang bernilai 0,190 memiliki pengaruh yang sedang. Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi.

b. Pengaruh *Overconfidence* (X2) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Nilai original sampelnya bernilai negatif yaitu -0,031 Nilai P-value 0,850 (<0.05). Hal ini menunjukkan *Overconfidence* terhadap Keputusan investasi pengaruh negatif dan tidak signifikan.

c. Persepsi Resiko (Z) **Herding* (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Nilai Original sampelnya adalah 0,005 (positif) artinya perannya dalam penelitian ini adalah memperkuat, dengan Nilai P-value 0,900 (<0.05). Dapat diartikan bahwa Persepsi Resiko memperkuat *Herding* terhadap Keputusan Investasi namun tidak signifikan. Dengan kata lain Persepsi resiko tidak berperan dalam memoderasi hubungan antara variabel *herding* dengan Keputusan Investasi.

d. Persepsi Resiko (Z) **Overconfidence* (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Nilai Original sampelnya adalah 0,172 (positif) artinya perannya dalam penelitian ini adalah memperkuat, dengan Nilai P-value 0,324 (<0.05). Dapat kita artikan bahwa Persepsi Resiko memperkuat *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi namun tidak signifikan. Persepsi resiko tidak berperan dalam memoderasi hubungan antara variabel *Overconfidence* dengan Keputusan Investasi.

B. Pembahasan

1. Herding (X1) mempengaruhi Keputusan Investasi (Y)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perilaku herding memberikan kontribusi yang cukup berarti terhadap keputusan investasi. Hal ini mengindikasikan bahwa individu cenderung mengikuti tindakan atau

keputusan mayoritas, seperti pengaruh dari teman, keluarga, atau tren pasar yang sedang berlangsung. Ketika seorang investor melihat banyak orang di sekitarnya melakukan investasi, muncul dorongan psikologis untuk ikut serta tanpa melakukan analisis mendalam. Perilaku ini mencerminkan kecenderungan sosial dalam pengambilan keputusan, di mana tekanan lingkungan sekitar berperan besar dalam memicu ketertarikan terhadap aktivitas investasi. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Handayani dan Rosilawati (2024) yang menegaskan bahwa semakin banyak investor mengikuti langkah investor lain, maka semakin besar pula minat masyarakat untuk berpartisipasi dalam pasar modal. Dalam konteks ini, perilaku herding bukan hanya mencerminkan kurangnya informasi pribadi, tetapi juga menjadi cerminan dari kepercayaan terhadap keputusan kolektif.

Lebih lanjut, ketertarikan untuk berinvestasi yang muncul karena ajakan orang-orang terdekat menunjukkan bahwa faktor sosial memiliki peran dominan dalam membentuk keputusan investasi seseorang. Ketika seseorang merasa bahwa keputusan finansial orang lain dapat diandalkan atau telah terbukti menguntungkan, maka ia lebih mudah terbuju untuk mengambil keputusan serupa. Hal ini diperkuat oleh temuan Afriani dan Halmawati (2019) yang menyatakan bahwa investor cenderung mengikuti perilaku kelompok ketika informasi yang diterima telah tersebar dan dikonfirmasi oleh banyak pihak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa herding berperan penting sebagai penentu arah keputusan investasi, di mana perilaku sosial kolektif menjadi fondasi utama dalam membentuk kepercayaan dan keberanian investor untuk mengambil tindakan. Perilaku

ini memperkuat pandangan bahwa dalam pasar yang dinamis, keputusan individu sering kali tidak terlepas dari pengaruh lingkungannya.

2. Overconfidence (X2) tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investasi (Y)

Temuan dari penelitian ini mengungkapkan bahwa sikap overconfidence atau kepercayaan diri berlebih ternyata tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi yang dilakukan oleh responden. Secara teoritis, overconfidence sering kali diasosiasikan dengan kecenderungan investor untuk melebih-lebihkan kemampuan pribadi, mengabaikan informasi eksternal, dan melakukan keputusan berisiko tanpa pertimbangan yang matang. Namun, dalam konteks penelitian ini, asumsi tersebut tidak terbukti. Justru, hasil analisis menunjukkan bahwa kepercayaan diri berlebihan bukanlah faktor dominan yang mendorong atau memengaruhi tindakan investasi para responden.

Ketidaksignifikanan pengaruh ini diperkuat oleh hasil pengujian effect size melalui analisis F square, yang menunjukkan bahwa kontribusi overconfidence terhadap keputusan investasi sangat kecil, bahkan mendekati tidak relevan secara statistik. Ini menandakan bahwa dalam realitas empiris responden yang sebagian besar berasal dari kelompok usia muda dan berlatar belakang sebagai pekerja pengambilan keputusan investasi lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, seperti informasi pasar, rekomendasi profesional, atau kecenderungan untuk bersikap hati-hati dalam kondisi yang tidak pasti. Temuan ini juga memperkuat pendapat Rakhmatullah (2019), yang menjelaskan bahwa investor pemula atau yang belum berpengalaman cenderung tidak mengandalkan penilaian pribadi

secara penuh, melainkan lebih percaya pada masukan dari sumber yang dianggap lebih kompeten.

Dari sisi teoritis, hasil ini tidak sepenuhnya selaras dengan pendekatan behavioral finance, khususnya teori heuristik, yang menempatkan overconfidence sebagai pemicu keputusan irasional dan berisiko. Namun, ketidaksesuaian ini justru memperkaya pemahaman bahwa pengaruh overconfidence dapat bersifat kontekstual dan tidak selalu universal. Dalam kasus ini, responden tampaknya menunjukkan perilaku yang lebih rasional dan reflektif, serta tidak cepat terjebak dalam euforia pribadi atas kemampuan mereka. Mereka tampak menyadari batasan pengetahuan yang dimiliki, sehingga enggan mengambil keputusan tanpa dukungan informasi atau pertimbangan matang.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa meskipun overconfidence secara teoritis dianggap berpengaruh negatif terhadap kualitas keputusan investasi, dalam konteks responden penelitian ini, pengaruh tersebut sangat lemah dan tidak signifikan. Investor justru memperlihatkan kecenderungan untuk bersikap lebih hati-hati, menggambarkan karakteristik pengambil keputusan yang sadar diri, terukur, dan tidak mudah terpengaruh oleh bias keyakinan pribadi yang berlebihan

3. Persepsi Risiko (Z) tidak memoderasi Herding (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun arah hubungan interaksi antara persepsi risiko dan herding terhadap keputusan investasi bersifat positif yang secara teori mengisyaratkan bahwa persepsi risiko

dapat memperkuat pengaruh herding, namun dalam kenyataannya pengaruh tersebut tidak signifikan. Ini mengindikasikan bahwa keberadaan persepsi risiko sebagai variabel moderator tidak memiliki kontribusi yang bermakna dalam menjembatani atau menguatkan hubungan antara kecenderungan mengikuti keputusan orang lain (herding) dengan perilaku pengambilan keputusan investasi responden. Persepsi Risiko dalam hal ini termasuk dalam kategori Variabel Moderasi Potensial (*Homologizer Moderator*), artinya secara teori persepsi risiko dapat berperan sebagai moderator, tetapi dalam konteks data dan pengujian empiris variabel ini tidak menunjukkan efek moderasi yang signifikan. Responden dalam penelitian ini tampaknya menyadari keberadaan risiko dalam investasi, tetapi kesadaran tersebut tidak secara langsung mengubah atau memperkuat efek pengaruh sosial dalam pengambilan keputusan investasi mereka.

Hal ini diperkuat melalui hasil pengujian effect size (F square) yang menunjukkan bahwa interaksi antara persepsi risiko dan herding tidak memberikan kontribusi variatif terhadap keputusan investasi. Dengan kata lain, kesadaran terhadap risiko tidak menjadi faktor psikologis yang memperkuat atau melemahkan kecenderungan investor untuk mengikuti mayoritas. Temuan ini memperkaya literatur tentang perilaku investor, di mana aspek persepsi risiko lebih bersifat subjektif dan sangat bergantung pada konteks individu, termasuk pengalaman, tingkat pemahaman, dan kapasitas adaptasi terhadap informasi yang tersedia. Seperti yang disampaikan oleh Saputra (2021), persepsi risiko merupakan konstruk

internal yang dibentuk dari pengalaman dan keyakinan pribadi, sehingga efeknya dapat berbeda antara satu individu dengan yang lain.

Penelitian terdahulu oleh Damar (2022) mendukung pemahaman bahwa investor yang menunjukkan perilaku herding sering kali melakukannya bukan karena analisis pribadi, tetapi karena asumsi bahwa mengikuti keputusan mayoritas adalah strategi yang aman. Dalam kondisi ini, meskipun investor memiliki kesadaran terhadap risiko, mereka tetap menggantungkan keputusan investasi pada arus informasi kolektif. Hal ini sejalan dengan fenomena yang ditemukan dalam studi ini: risiko disadari, tetapi tidak menginterupsi atau menguatkan perilaku herding. Justru, dalam beberapa kasus, investor bisa jadi memaknai herding sebagai bentuk mitigasi risiko itu sendiri, dengan asumsi bahwa mengikuti mayoritas adalah langkah yang lebih aman daripada mengambil keputusan mandiri yang berisiko.

Selain itu, temuan ini juga menggambarkan bahwa tingkat persepsi risiko yang tinggi tidak selalu berarti investor akan otomatis membuat keputusan yang lebih rasional atau independen. Sebagaimana dinyatakan oleh Fridana (2020), individu dengan persepsi risiko tinggi memang cenderung berhati-hati, namun dalam praktiknya, kehati-hatian ini belum tentu muncul sebagai penghambat pengaruh eksternal seperti herding. Bahkan, kehati-hatian itu bisa jadi memotivasi mereka untuk lebih mengandalkan opini mayoritas sebagai bentuk rasa aman kolektif. Namun, di sisi lain, Githa Widyastutu (2024) menunjukkan bahwa keputusan investasi lebih banyak ditentukan oleh karakter psikologis individu, yang juga

dapat menjelaskan mengapa moderasi persepsi risiko tidak signifikan dalam penelitian ini.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa meskipun persepsi risiko secara teoritis dapat memoderasi hubungan antara pengaruh sosial (herding) dan keputusan investasi, dalam konteks penelitian ini, fungsi moderasi tersebut tidak muncul secara kuat. Investor menyadari risiko, namun tidak menggunakannya sebagai filter untuk menguatkan atau menolak pengaruh dari lingkungan sosial. Fenomena ini menggambarkan bahwa dalam kondisi tertentu, pengambilan keputusan finansial bisa lebih dipengaruhi oleh dinamika sosial dibanding persepsi internal terhadap risiko, apalagi ketika informasi atau pemahaman teknis masih terbatas

4. Persepsi Risiko (Z) tidak memoderasi Overconfidence (X2) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Dalam kerangka hubungan antara kepercayaan diri berlebihan (overconfidence) dan pengambilan keputusan investasi, kehadiran persepsi risiko sebagai variabel moderasi secara teoritis diharapkan dapat mempengaruhi kekuatan hubungan tersebut. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa persepsi risiko memang cenderung memperkuat pengaruh overconfidence terhadap keputusan investasi, namun hubungan ini tidak terbukti signifikan secara statistik. Artinya, meskipun investor yang merasa sangat percaya diri cenderung mengambil keputusan dengan lebih yakin, kesadaran mereka terhadap risiko tidak cukup kuat untuk mengubah pola tersebut menjadi pengaruh yang berarti dalam struktur pengambilan keputusan investasi.

Hal ini diperkuat oleh hasil pengujian efek moderasi, yang memperlihatkan bahwa kontribusi persepsi risiko dalam memperkuat hubungan antara overconfidence dan keputusan investasi tergolong sangat kecil. Persepsi Risiko termasuk dalam kategori Variabel Moderasi Potensial (*Homologiser Moderator*) dalam konteks hubungan antara Overconfidence terhadap Keputusan Investasi, dapat diartikan bahwa meskipun teori persepsi risiko dapat berperan sebagai variabel moderator tetapi dalam penelitian ini tidak menunjukkan peran moderasi yang signifikan.

Dengan kata lain, persepsi terhadap risiko memang hadir dan berinteraksi, namun tidak cukup berpengaruh dalam membentuk keputusan investasi secara struktural. Fenomena ini menggambarkan bahwa kepercayaan diri investor tidak secara otomatis dikendalikan atau dilunakkan oleh tingkat kesadaran terhadap potensi risiko. Bahkan, dalam beberapa kasus, investor dengan rasa percaya diri tinggi tetap melanjutkan keputusan investasinya, terlepas dari seberapa besar mereka memahami atau menyadari kemungkinan kerugian.

Temuan ini sejalan dengan pernyataan Aristiwati dan Hidayatullah (2021), yang menyebutkan bahwa investor dengan tingkat overconfidence yang tinggi cenderung melebih-lebihkan kemampuannya dan meremehkan risiko. Kepercayaan diri ini sering kali didorong oleh pengalaman pribadi atau keberhasilan masa lalu yang memperkuat keyakinan mereka dalam membuat keputusan tanpa banyak pertimbangan terhadap risiko. Sementara itu, persepsi risiko sendiri, sebagaimana dijelaskan oleh Saputra (2021), merupakan aspek internal yang sangat subjektif dan dipengaruhi oleh karakteristik psikologis masing-masing individu. Oleh karena itu,

meskipun secara teoritis persepsi risiko bisa berperan sebagai pengendali dalam proses pengambilan keputusan, dalam realitas penelitian ini efek tersebut tidak muncul secara signifikan.

Ifanda Ogix Fridana (2020) menambahkan bahwa individu dengan persepsi risiko tinggi biasanya bertindak lebih hati-hati dan penuh pertimbangan. Namun, dalam konteks responden penelitian ini, sikap hati-hati tersebut tidak cukup kuat untuk mengurangi efek dari kepercayaan diri yang berlebih. Dengan demikian, interaksi antara overconfidence dan persepsi risiko lebih menyerupai koeksistensi psikologis, bukan hubungan kausal yang saling menekan atau memperkuat secara substansial.

Sebaliknya, temuan ini juga menunjukkan bahwa variabel-variabel psikologis seperti overconfidence atau risk perception bekerja secara independen dalam banyak kasus, tergantung pada pengalaman, informasi, dan keyakinan masing-masing investor. Fradella Anggraini (2022) menyatakan bahwa persepsi risiko yang tinggi bisa menghasilkan keputusan investasi yang lebih baik, namun hal itu sangat bergantung pada sejauh mana individu mengenali profil risiko pribadinya dan menerapkannya dalam pengambilan keputusan. Sementara Githa Widyastutu (2024) menunjukkan bahwa persepsi risiko tidak selalu memengaruhi keputusan, karena investor menggunakan kerangka berpikir yang berbeda terhadap risiko yang sama, berdasarkan latar belakang psikologis mereka.

Dengan mempertimbangkan keseluruhan hasil dan perbandingan dengan temuan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa dalam konteks penelitian ini, persepsi risiko belum berfungsi efektif sebagai penyeimbang

atau penguat hubungan antara kepercayaan diri berlebih dan keputusan investasi. Hal ini menggambarkan bahwa dalam praktiknya, banyak investor masih mengandalkan rasa percaya diri mereka dalam membuat keputusan, tanpa secara konsisten memperhitungkan risiko secara mendalam, meskipun kesadaran akan risiko itu ada.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Setelah melalui serangkaian analisis dan pembahasan yang mendalam, penelitian ini menghasilkan beberapa poin penting yang dapat disimpulkan. Kesimpulan-kesimpulan ini mencerminkan bagaimana perilaku investor, , serta faktor psikologis dan sosial lainnya saling berinteraksi dalam memengaruhi keputusan investasi sebagai berikut:

1. Perilaku herding terbukti berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, yang menunjukkan bahwa faktor sosial memiliki peran besar dalam membentuk keberanian individu untuk berinvestasi. Ketika banyak orang di sekitar mereka terlibat dalam aktivitas investasi, dorongan untuk mengikuti arus menjadi sangat kuat, bahkan sering kali tanpa analisis rasional. Ini memperlihatkan bahwa keputusan finansial masih sangat dipengaruhi oleh tekanan sosial dan rasa percaya terhadap keputusan mayoritas.
2. Overconfidence tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, yang mengindikasikan bahwa tingkat kepercayaan diri berlebih pada responden penelitian ini tidak cukup kuat untuk mendorong pengambilan keputusan secara mandiri. Investor justru menunjukkan kecenderungan untuk lebih berhati-hati dan mengandalkan informasi eksternal, menandakan adanya kesadaran akan keterbatasan pengetahuan pribadi dalam menghadapi risiko investasi.

3. Persepsi risiko tidak mampu memoderasi hubungan antara herding dan keputusan investasi, sehingga digolongkan sebagai variabel moderasi potensial (homologiser moderator). Meskipun investor menyadari adanya risiko, kesadaran tersebut tidak cukup kuat untuk memperkuat atau melemahkan pengaruh sosial yang mendorong mereka mengikuti mayoritas. Artinya, persepsi risiko hadir, tetapi tidak memainkan peran yang signifikan dalam mengendalikan efek dari herding.
4. Persepsi risiko juga tidak memoderasi hubungan antara overconfidence dan keputusan investasi, yang menunjukkan bahwa investor tetap membuat keputusan berdasarkan rasa percaya diri pribadi meskipun menyadari potensi kerugian. Dalam konteks ini, persepsi risiko dan overconfidence lebih terlihat berjalan secara paralel, bukan sebagai dua variabel yang saling memengaruhi secara struktural. Maka, persepsi risiko juga dikategorikan sebagai moderator potensial dalam hubungan ini.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tentu memiliki beberapa keterbatasan. Salah satunya adalah cakupan sampel yang masih terbatas dan belum bisa mewakili seluruh karakteristik investor, terutama dari berbagai daerah atau latar belakang yang berbeda. Selain itu, karena data diperoleh melalui kuesioner, ada kemungkinan bahwa jawaban responden dipengaruhi oleh persepsi pribadi yang bisa saja tidak sepenuhnya objektif atau akurat.

C. Implikasi Penelitian

Temuan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi lebih banyak dipengaruhi oleh faktor sosial, seperti rekomendasi dari orang lain, ketimbang faktor psikologis pribadi seperti overconfidence. Hal ini penting untuk dipahami oleh lembaga keuangan dan penyedia layanan investasi, agar dapat menyusun strategi edukasi dan pendampingan investasi yang lebih tepat sasaran—yakni dengan menekankan pentingnya pemahaman rasional dan pengambilan keputusan yang objektif, bukan sekadar mengikuti arus atau saran tanpa pertimbangan matang.

D. Saran-Saran

Untuk penelitian ke depannya, disarankan agar sampel diperluas agar bisa mencakup lebih banyak variasi investor dari segi usia, pengalaman, dan latar belakang pendidikan. Selain itu, akan lebih baik jika penelitian juga mempertimbangkan variabel lain seperti literasi keuangan, durasi pengalaman investasi, serta peran media sosial dalam mempengaruhi keputusan investasi. Penggunaan pendekatan gabungan antara metode kuantitatif dan kualitatif juga bisa membantu mendapatkan gambaran yang lebih lengkap dan mendalam mengenai perilaku psikologis investor di berbagai situasi.

DAFTAR PUSTAKA

- (2024). [www.ojk.go.id](https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Stabilitas-Sektor-Jasa-Kuangan-Terjaga-di-Tengah-Meningkatnya-Risiko-Geopolitik-RDKB-Okt-2024.aspx). Retrieved from <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Stabilitas-Sektor-Jasa-Kuangan-Terjaga-di-Tengah-Meningkatnya-Risiko-Geopolitik-RDKB-Okt-2024.aspx>
- (2025, 4 29). Retrieved from [id.wikipedia.org: https://id.wikipedia.org/wiki/Sulawesi_Tenggara](https://id.wikipedia.org/wiki/Sulawesi_Tenggara)
- Admin. (2024). *BURSA EFEK INDONESIA: INVESTOR SAHAM DI SULTRA DIDOMINASI MAHASISWA DAN PEGAWAI SWASTA*. vritta.id. Retrieved from <https://vritta.id/202/03/bursa-efek-indonesia-investor-saham-di-sultra-didominasi-mahasiswa-dan-pegawai-swasta/>
- Agungnoe. (2024). *OJK Ingatkan Gen Z dan Milenial Rentan Terjerat Pinjol*. Indonesia: ugm.ac.id. Retrieved September Kamis, 12 September 2024, 2024, from <https://ugm.ac.id/id/berita/ojk-ingatkan-gen-z-an-milenial-rentan-terjerat-pinjol/>
- Bangun, V. L. (2020). Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko dan Overconfidence terhadap Keputusan .
- Berliana Viera Sabilla, T. K. (2021). Pengaruh Bias Perilaku Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham Para Investor Pemula Di Kota Sidoarjo. *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, Vol. 5 No.2 , pp.353-364.
- Damar, A. A. (2022). Bias Perilaku, Persepsi Resiko, dan Keputusan Investasi Masyarakat. *Repository UIN Alauddin Makassar*. Retrieved from <http://repository.uin-alauddin.ac.id/id/eprint/26905>
- Dewi, H. K. (2023, Februari 7). *www.bareksa.com*. Retrieved Februari 2025, from <https://www.bareksa.com/berita/emas/2023-02-07/investasi-emas-digital-disukai-milenial-dan-gen-z-ini-alasannya>
- Dewita Puspawati, A. R. (2021). Bias Perilaku Pada Keputusan Investasi Generasi Muda. *AKUNTABILITAS*, Vol. 16, No. 1.
- Dila Afriani, H. (2019). PENGARUH COGNITIVE DISSONANCE BIAS, OVERCONFIDENCE BIAS TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, Vol. 1, No 4, Seri A, November 2019, Hal 1650-1665.
- Faryal Fahim, A. A. (2019). Impact of Overconfidence on Investor's Investment Decision:. *Journal of Independent Studies and Research-Management, Social Sciences and Economics*.
- Febe Kristianti, H. A. (2020). *DAPATKAH KUALITAS SISTEM DAN KUALITAS INFORMASI GOJEK MENINGKATKAN KEPUASAN PELANGGAN DENGAN PERAN MODERASI PERSEPSI KUALITAS SISTEM*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Keluarga Pahlawan Nasional .

- Fradella Anggraini, E. M. (2022, Februari 1). Pengaruh Informasi Akuntansi, Persepsi Risiko dan Citra Perusahaan dalam Pengambilan Keputusan Investasi di masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4 No.1, 25-39. Retrieved Januari 2025, from <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/index>
- Gede Ari Slamet Saputra, I. S. (2021, Maret). Pengaruh Pengetahuan Pasar Modal, Persepsi Resiko Investasi, Penggunaan Teknologi Terhadap Perilaku Mahasiswa berinvestasi di Pasar Modal (studi empiris pada galeri investasi di purwokerto). *JURNAL ILMIAH AKUNTANSI*, 19, 70-79. Retrieved from <http://jurnalnasional:ump.ac.id/index.php/kompartemen/>
- Ghozali, P. I. (2016). *Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23*. Univ. Diponegoro Press.
- Githa Widyastutu, M. (2024, April 1). Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Resiko, Overconfidence Bias, Loss Aversion Bias, Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4, 309-318. Retrieved 24 Januari 2025, from <https://www.e-journal.trisakti.ac.id/index.php/jet>
- Haekal, A. (2016, April). PENGARUH KEPERCAYAAN DAN PERSEPSI RISIKO TERHADAP MINAT MEMBELI SECARA ONLINE PADA PENGUNJUNG WEBSITECLASSIFIEDS DI INONESIA. *Journal of Business Management and Entrepreneurship Education*, Volume 1, Number 1(Number 1), hal.181-193.
- Handayani, &. R. (2024). Pengaruh Overconfidence Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Pasar Modal. *Business and Entrepreneurship Journal (BEJ)*.
- HapsariDinar Afifa Hariawan, C. C. (2022). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi di Pasar Modal Syariah:Studi Kasus di Kota Surabaya. *JurnalEkonomi Syariah Teori dan Terapan*.
- Harga dan Permintaan Emas di Indonesia naik sepanjang 2024 bukti investasi emas semakin diminati.* (2024). Retrieved from <https://goodstats.id/article/harga-dan-permintaan-emas-di-indonesia-naik-sepanjang-2024-bukti-invetasi-emas-semakin-diminati-txcRt>
- Huda, R. C. (2024). *Investasi Pada Milenial Indonesia Meningkat Pesat Tahun 2024*. Tanjungpinang, Indonesia: rri.co.id.
- I Wayan Rona, N. K. (2021). Pengaruh Herding Bias dan Overconfidence Bias. *Studi Akuntansi dan Keuangan Indonesia,, Vol. 4, No. 2(2021)*.
- Ifanda Ogix Fridana, N. A. (2020, Oktober). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswi di Surabaya). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 4, 396-405. Retrieved Januari 2025, from <https://doi.org/10.24912/jmieb.v4i2.8729>

- Istiqomah Nur Aristiwati, S. K. (2021). PENGARUH HERDING DAN OVERCONFIDENCE TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (Studi Pada Nasabah Emas Kantor Pegadaian Ungaran). *Jurnal Among Makarti*, Vol. 14(1).
- J. F. Hair, e. a. (2019). *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Using R*. Classroom Companion: Business. Retrieved from https://doi.org/10.1007/978-3-030-80519-7_1
- Jr, J. F. (2021). *"Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Using R: A Workbook"*. Springer Nature.
- Kusumaningtyas2, A. R. (2023). Persepsi Milenial terhadap Stereotipe Gen Z. *Prosiding Seminar Nasional*, 103-113.
- Maghiszha, D. F. (2024). *Dikuasai Milenial hingga Gen Z, Jumlah Investor Pasar Modal Tembus 13,07 Juta di 2024*. Indonesia: ekbis.sindonews.com. Retrieved September Sabtu, 14 September 2024, 2024, from <https://ekbis.sindonews.com/read/1419163/178/dikuasai-milenial-hingga-gen-z-jumlah-investor-pasar-modal-tembus-1307-juta-di-2024-1721405220>
- Nadhiratul Sukma, N. S. (2022). PENGARUH PERSEPSI RETURN DAN PERSEPSI RISIKO PADA KEPUTUSAN BERINVESTASI DI SAHAM SYARIAH (STUDI PADA GALERI INVESTASI SYARIAH FEBI UIN AR-RANIRY BANDA ACEH). *EKOBIS: JURNAL EKONOMI DAN BISNIS SYARIAH, VOLUME. 6 (2)*, 22-29.
- Nofsinger, J. R. (2023). *The Psychology of Investing*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Nur Ariefin Addinpujoartanto, S. D. (2020). PENGARUH OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, LOSS AVERSION, DAN. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis, Jurnal Ilmiah Universitas Semarang*.
- Rakhmatullah, A. D. (2019). PENGARUH OVERCONFIDENCE, ACCOUNTING INFORMATION, DAN BEHAVIORAL MOTIVATION TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI KOTA SURABAYA. *Jurnal Ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*, 796. Retrieved from nadaharyono@unesa.ac.id
- Rengga Madya Pranata, N. I. (2023). Keputusan Investasi Cryptocurrency di Purwakarta: Mengungkap Dampak dari Herding dan Overconfidence. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Kreatif*, 62-72.
- Said, R. (2018). Pengaruh Perilaku Investor Terhadap Keputusan Investasi Pada Investor Milenial Makassar. *Jurnal Manajemen Perbankan Keuangan Nitro*.
- Saputra, B. (2024). *Pakar sebut generasi muda banyak terjerat pinjol dan investasi bodong*. Jakarta: m.antaranews.com.

- Saputra, L. O. (2025). *PT. Pegadaian sebut tabungan emas meningkat 40 persen di Kendari*. sultra.antaranews.com. Retrieved from <https://sultra.antaranews.com/berita/504037/pt-pegadaian-sebut-tabungan-emas-meningkat-40-persen-di-kendari>
- Sari Fitriyani, S. A. (2022). Pengaruh Herding, Experience Regret dan Religiosity terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Investor Muslim Millennial dengan Financial Literacy sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*.
- Septiani Juniarti, C. E. (2023). Minat Investasi Saham Generasi Z: Financial Literacy dan risk Tolerance. <http://journal.unas.ac.id/oikonamia/index>.
- Sofia Qotrunada, T. (2024). NALISIS PENGARUH PERILAKU BIAS TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA GENERASI Z DAN MILENIAL. *Neraca Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*.
- Sugiyono, P. D. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukandani, I. &. (2019). Behavioral Finance Pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi. *Seminar Nasional Hasil Riset dan Pengabdian, Ke-II, 2019*.
- Sulis Nuramelia, S. R. (2023). PENGARUH TINGKAT FINANCIAL LITERACY, TINGKAT PENDAPATAN DAN PERILAKU INVESTOR TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI INDIVIDU. *Jurnal Ekonomika*.
- Yehezkiel Chris Setiawan, A. D. (2018). Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *Accounting and Financial Review*, 17-25.

Lampiran 1: Kuesioner Penelitian

KUESIONER PENELITIAN

**DAMPAK *HERDING BIAS* DAN *OVERCONFIDENCE* TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN PERSEPSI RESIKO SEBAGAI
VARIABEL MODERASI
(*Studi Empiris pada Generasi Milenial dan Gen Z*)**

Dengan hormat,

Sehubungan dengan penyusunan tesis di Program Studi Magister Manajemen Universitas Ichsan Gorontalo, saya, Fitriah Nurul Hidayah, yang teridentifikasi di bawah ini, berencana untuk melakukan penelitian mengenai "Dampak Herding Bias dan Overconfidence terhadap Keputusan Investasi dengan Persepsi Risiko sebagai Variabel Moderasi" yang akan difokuskan pada generasi milenial dan Gen Z.

Untuk mencapai tujuan penelitian ini, saya memohon kesediaan Bapak/Ibu/Saudara/i untuk mengisi kuesioner yang telah disiapkan sesuai dengan keadaan yang sebenarnya. Semua jawaban yang diberikan akan digunakan untuk keperluan ilmiah, dijamin kerahasiaannya, dan tidak akan mempengaruhi karir Bapak/Ibu/Saudara/i.

Saya sangat menghargai kesediaan dan perhatian Bapak/Ibu/Saudara/i, dan atas partisipasi Anda, saya mengucapkan terima kasih.

Peneliti,

Fitriah Nurul Hidayah

A. IDENTITAS RESPONDEN

1. No Kuesioner:
2. Jenis Kelamin: Pria Wanita
3. Tahun Lahir: 1996 - 1999 2000 – 2003
4. Pekerjaan: Pekerja Pelajar/
Mahasiswa
5. Lama Investasi: 1 Tahun > 5 Tahun 1 – 5
Tahun
6. Penghasilan/ uang saku per bulan:
 - Rp 0 – Rp 1.000.000
 - Rp 1.000.001 – Rp 2.000.000
 - Rp 2.000.001 – Rp 3.000.000
 - Rp 3.000.001 – Rp 4.000.000
 - Rp 4.000.001 – Rp 5.000.000
 - Lebih dari Rp 5.000.001
7. Responden memiliki account atau rekening investasi
 - Ya Tidak
8. Responden pernah melakukan transaksi investasi minimal Rp 100.000
 - Ya Tidak
9. Responden pernah mengikuti sosialisasi tentang keuangan/ memiliki pengetahuan mengenai investasi
 - Ya Tidak

10. Responden pernah mengikuti suatu komunitas investasi tertentu

Ya Tidak

11. Berinvestasi pada instrumen keuangan (boleh lebih dari 1):

Emas Reksadana Deposito Bank Saham
 Property Bitcoin

B. PETUNJUK PENGISIAN KUESIONER

Pernyataan- pernyataan berikut ini adalah item- item mengenai Dampak *Herding Bias* dan *Overconfidence* Terhadap Keputusan investasi dan Persepsi Resiko sebagai variabel Moderasi. Berilah tanda centang (√) pada pilihan jawaban yang tersedia sesuai dengan pendapat Saudara/i. Setiap pernyataan hanya memiliki satu pilihan jawaban, dan semua jawaban tidak ada yang salah maupun benar.:

SS (Sangat Setuju)	5
S (Setuju)	4
N (Netral)	3
TS (Tidak Setuju)	2
STS (Sangat Tidak Setuju)	1

DAFTAR PERTANYAAN

A. KEPUTUSAN INVESTASI

(Sangat Setuju), S (Setuju), N (Netral) TS (Tidak Setuju), STS (Sangat Tidak Setuju)

No	Indikator	Pertanyaan	SS	S	N	TS	STS
1	Menetapkan Tujuan Investasi.	1. Saya memiliki tujuan yang jelas dalam berinvestasi.					
		2. Tujuan investasi saya terukur, dan saya bisa					

		memantau sejauh mana pencapaiannya.					
2	Menetapkan Kebijakan Investasi	3. Saya memiliki aturan pribadi terkait batas risiko dan pembagian aset investasi.					
		4. Saya secara rutin meninjau kembali kebijakan investasi saya agar tetap sesuai tujuan.					
3	Memilih Strategi Investasi	5. Strategi investasi saya disesuaikan dengan tingkat risiko dan tujuan keuangan pribadi.					
		6. Saya melakukan diversifikasi aset untuk mengurangi risiko investasi.					
4	Pemilihan Asset	7. Sebelum membeli aset, saya melakukan analisis keuangan dan tren pasar terlebih dahulu.					
		8. Saya memilih aset investasi berdasarkan potensi keuntungan dan risiko yang dapat saya terima.					
5	Evaluasi Kinerja Portfolio	9. Saya secara rutin mengevaluasi kinerja investasi saya agar tetap sesuai dengan rencana keuangan.					
		10. Saya membandingkan hasil investasi saya dengan tolok ukur (benchmark) yang relevan.					

B. HERDING (PERILAKU IKUT-IKUTAN)

(Sangat Setuju), S (Setuju), N (Netral) TS (Tidak Setuju), STS (Sangat Tidak Setuju)

No	Indikator	Pernyataan	SS	S	N	TS	STS
----	-----------	------------	----	---	---	----	-----

1	Keputusan membeli dan menjual berdasarkan keputusan investasi orang lain.	1. Saya cenderung membeli atau menjual investasi dengan mengikuti apa yang dilakukan investor lain.					
		2. Keputusan investasi saya sering dipengaruhi oleh orang-orang di sekitar saya.					
2	Pilihan investasi pada pasar modal berdasarkan banyaknya investor berinvestasi pada produk.	3. Saya kadang memilih produk investasi yang populer, meskipun saya belum sepenuhnya memahaminya.					
		4. Semakin banyak orang yang berinvestasi pada suatu produk, semakin besar kemungkinan saya ikut berinvestasi di produk itu.					
3	Ketertarikan berinvestasi karena dorongan orang lain.	5. Saya mulai tertarik berinvestasi karena diajak oleh teman atau keluarga.					
		6. Rekomendasi dari orang lain sering memengaruhi keputusan investasi saya.					
4	Ketertarikan berinvestasi karena melihat keuntungan orang lain.	7. Saya mulai berinvestasi setelah melihat orang lain mendapatkan keuntungan dari investasi mereka.					
		8. Keuntungan yang didapat orang					

		lain membuat saya semakin ingin berinvestasi.					
5	Ketertarikan berinvestasi karena melihat perilaku orang lain.	9. Saya memutuskan untuk mulai berinvestasi karena melihat banyak orang di sekitar saya melakukannya.					
		10. Cara orang lain berinvestasi memengaruhi keputusan investasi saya sendiri.					

C. OVERCONFIDENCE (PERILAKU TERLALU PERCAYA DIRI)

(Sangat Setuju), S (Setuju), N (Netral) TS (Tidak Setuju), STS (Sangat Tidak Setuju)

No	Indikator	Pertanyaan	SS	S	N	TS	STS
1.	Percaya pada kemampuan sendiri	1. Saya percaya diri dapat mengelola portofolio investasi sendiri karena memiliki kemampuan analisis yang baik dan disiplin mengikuti perkembangan pasar.					
		2. Saya merasa kesulitan membuat keputusan investasi yang tepat karena kurang memahami analisis keuangan.					
2.	Percaya pengetahuan yang dimiliki	3. Saya yakin dengan pengetahuan saya tentang pasar dan instrumen investasi, sehingga bisa memilih investasi sesuai tujuan keuangan.					
		4. Saya merasa belum cukup memahami risiko dan potensi imbal hasil dari berbagai jenis investasi, sehingga					

		sulit membuat keputusan yang tepat.					
3.	Percaya pada pengalaman yang dimiliki	5. Pengalaman investasi saya sebelumnya membantu saya belajar mengelola risiko dan membuat keputusan yang lebih bijak.					
		6. Pengalaman buruk dalam investasi membuat saya ragu untuk berinvestasi kembali karena takut mengulangi kesalahan					

D. PERSEPSI RESIKO

(Sangat Setuju), S (Setuju), N (Netral) TS (Tidak Setuju), STS (Sangat Tidak Setuju)

No	Indikator	Pertanyaan	SS	S	N	TS	STS
1.	Adanya resiko tertentu	1. Saya percaya bahwa setiap keputusan investasi mengandung risiko yang bisa memengaruhi hasilnya.					
		2. Saya menyadari bahwa faktor luar, seperti perubahan pasar atau kebijakan pemerintah, dapat berdampak pada hasil investasi saya.					
2.	Mengalami kerugian	3. Saya pernah mengalami kerugian finansial akibat keputusan investasi yang saya ambil.					
		4. Saya memahami bahwa kerugian investasi bisa terjadi karena berbagai faktor yang sulit diprediksi.					
3.		5. Saya percaya bahwa semua bentuk investasi					

		pasti memiliki tingkat risiko tertentu.					
	Pemikiran bahwa beresiko	6. Saya berpikir bahwa semakin besar potensi keuntungan suatu investasi, maka semakin besar pula risikonya.					

Lampiran 2: Tabulasi Kuesioner

No	y 1	y 2	y 3	y 4	y 5	x 1	x 2	x 3	x 4	x 5	x2. 1	x2. 2	x2. 3	z 1	z 2	z 3
1	2	2	3	3	2	4	4	3	4	3	2	3	1	4	4	4
2	5	4	5	5	5	3	1	1	3	1	2	2	3	1	2	2
3	5	4	5	5	4	5	2	2	4	4	5	5	5	5	2	5
4	4	5	4	5	4	3	5	1	5	4	3	3	4	3	2	2
5	5	5	5	4	5	5	3	1	4	5	5	5	4	5	4	5
6	5	5	5	5	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	3	2
7	4	5	5	5	4	3	5	2	5	5	3	3	3	4	5	3
8	4	5	5	5	4	2	1	5	3	3	5	5	5	3	3	5
9	5	5	4	4	4	4	5	5	5	5	5	4	5	1	2	1
10	3	5	4	5	4	3	4	4	4	3	4	3	2	4	5	2
11	5	4	5	5	4	3	5	5	4	5	5	5	5	3	4	5
12	2	1	1	1	1	5	3	4	5	5	5	5	5	3	2	4
13	5	5	5	5	5	5	4	5	5	4	2	3	4	5	5	2
14	5	5	5	5	5	2	3	4	4	5	2	2	2	5	5	4
15	5	4	5	4	5	5	5	4	5	4	1	1	2	5	5	4
16	5	5	5	4	5	5	5	5	5	5	1	1	1	5	5	4
17	5	5	5	4	5	5	5	4	5	4	1	1	3	4	5	5
18	5	5	5	4	5	5	5	5	5	4	1	3	2	5	5	5
19	5	5	5	5	5	5	4	5	5	4	2	2	2	5	5	4
20	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	1	1	2	5	5	4
21	5	5	5	4	5	5	5	4	5	4	1	2	2	5	5	4
22	5	5	5	4	5	5	5	4	4	5	1	2	2	5	5	5
23	5	5	4	5	4	5	5	5	4	5	1	3	2	5	5	4
24	5	5	5	5	4	5	4	5	5	4	2	2	2	5	5	5
25	5	5	4	5	4	5	4	5	5	5	1	3	2	5	5	5
26	5	5	4	5	4	5	4	5	4	5	1	2	2	5	5	4
27	4	5	4	5	5	5	4	5	5	5	1	2	2	5	5	4
28	5	5	5	5	4	5	5	5	5	4	1	2	2	5	5	5
29	5	5	5	4	5	5	5	5	4	5	4	5	4	5	5	5
30	5	5	4	5	4	5	5	5	4	5	1	2	3	5	4	5
31	5	5	4	5	5	5	4	5	4	5	2	1	2	5	5	4
32	5	5	4	5	5	5	4	5	4	5	1	2	2	5	5	4
33	2	2	1	1	1	1	1	1	3	1	5	3	4	3	5	1
34	5	5	5	5	5	5	5	4	5	5	1	2	2	5	5	5
35	5	5	5	5	5	5	5	5	4	5	1	2	3	5	5	5
36	5	5	5	4	5	5	4	5	5	4	2	2	2	5	5	4
37	5	5	4	5	5	5	4	5	4	5	1	2	3	5	5	5
38	5	5	5	5	5	5	4	5	5	5	2	2	2	5	4	5

39	5	5	5	5	5	5	4	5	5	5	1	2	2	5	5	4
----	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

40	5	5	5	5	5	5	4	5	4	5	1	1	2	5	5	4
41	5	5	5	5	5	5	4	5	5	5	1	2	2	5	5	4
42	5	5	4	5	5	5	4	5	4	5	1	2	2	5	5	5
43	5	5	4	5	5	5	4	5	4	5	1	2	2	5	5	4
44	5	5	4	5	4	5	4	5	5	4	1	2	2	5	5	5
45	5	4	5	5	5	5	4	5	4	5	1	2	2	5	5	5
46	5	4	5	5	4	5	4	5	5	4	1	2	2	5	5	5
47	4	5	5	5	5	5	4	5	5	4	1	2	2	5	5	5
48	5	5	4	5	4	4	4	4	4	5	1	2	2	5	5	5
49	5	4	5	5	4	5	4	5	4	5	2	2	2	5	5	5
50	5	5	5	4	5	5	4	5	5	4	1	2	2	5	5	5
51	4	5	5	5	5	5	4	5	5	4	1	2	2	5	5	4
52	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	1	2	3	5	5	4
53	5	4	5	5	5	5	4	5	5	4	1	2	1	5	5	5
54	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	1	2	2	5	5	5
55	5	5	4	5	4	5	5	4	5	4	1	2	2	5	5	5
56	5	5	5	4	5	5	4	5	4	5	2	1	2	5	5	4
57	5	4	5	4	5	5	4	5	5	4	2	1	2	5	5	4
58	4	5	5	5	5	5	4	5	5	4	1	2	2	5	5	4
59	5	4	5	4	5	5	4	5	5	4	1	2	2	5	5	4
60	5	4	5	5	4	5	5	4	4	5	1	1	2	5	5	5
61	5	5	5	5	5	1	4	4	1	1	1	2	2	5	4	5
62	5	5	4	5	5	5	4	5	5	4	2	2	2	5	4	5
63	4	5	4	5	5	5	4	5	5	4	2	2	2	5	5	4
64	5	4	5	4	5	5	4	5	5	4	1	2	2	5	5	5
65	5	4	5	5	5	5	4	5	4	5	2	2	2	5	5	4
66	5	4	5	5	5	5	4	5	5	4	2	2	2	5	5	4
67	5	5	5	4	5	5	4	5	5	5	1	2	2	5	5	4
68	5	5	5	5	5	5	4	5	5	5	2	2	2	5	5	4
69	5	5	5	5	5	5	5	4	5	4	1	2	2	5	5	4
70	5	4	5	5	4	5	4	5	5	4	2	2	2	5	5	5
71	5	5	4	5	5	5	4	5	5	4	2	2	2	5	5	5
72	4	5	4	5	5	1	1	1	1	1	1	2	2	5	5	5
73	4	5	4	5	5	5	4	5	5	4	2	2	2	5	5	5
74	5	5	4	5	4	5	4	5	5	4	2	2	1	5	5	5
75	4	5	4	5	5	5	4	5	5	4	2	2	2	5	5	5
76	5	5	5	4	5	5	4	5	5	4	1	1	3	5	5	5
77	5	5	5	4	5	5	4	5	5	4	1	2	1	5	5	4
78	4	5	4	5	5	5	4	5	5	4	2	2	2	5	5	5
79	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	1	2	3	5	5	5
80	5	5	4	5	4	2	1	1	1	1	1	1	2	5	5	5

81	5	5	4	5	5	5	4	5	5	4	2	2	1	5	5	5
82	5	4	5	5	5	5	4	5	4	5	3	1	2	5	5	5
83	5	5	4	5	5	5	5	4	5	4	1	2	2	5	5	5
84	5	5	4	5	5	5	4	5	5	4	1	2	2	1	1	2
85	5	5	4	5	4	5	5	4	4	5	2	2	2	5	5	5
86	5	5	5	5	4	5	4	5	5	5	2	2	2	5	5	5
87	4	5	4	5	4	5	4	5	5	4	1	2	1	5	5	5
88	4	5	4	5	5	5	4	5	4	5	1	2	2	5	5	5
89	5	5	5	5	5	5	4	5	5	4	1	2	2	5	5	5
90	5	5	5	5	5	5	4	5	5	4	1	2	1	5	5	5
91	5	5	5	5	5	5	4	5	4	5	1	2	2	5	5	5
92	5	5	5	5	5	5	4	5	5	4	1	2	2	5	5	5
93	5	5	5	5	5	5	4	5	5	4	3	2	2	5	5	5
94	5	5	4	5	5	5	4	5	5	4	1	2	1	5	5	5
95	5	4	5	4	5	5	4	5	5	5	2	2	2	5	5	5
96	4	5	4	5	5	2	1	1	1	1	1	1	2	5	5	4
97	5	5	4	5	5	5	4	5	5	4	1	1	1	1	2	1
98	5	3	5	5	5	5	4	5	4	5	2	1	1	5	5	4
99	1	2	1	1	1	1	2	1	2	1	1	1	2	5	5	5
100	5	5	5	5	5	5	4	5	5	4	2	2	2	5	5	5

Lampiran 3: Output Analisis Deskriptif Data (Data Olah SPSS)

Correlations

	Y1.1	Y1.2	Y2.1	Y2.2	Y3.1	Y3.2	Y4.1	Y4.2	Y5.1	Y5.2	TOTALY
Y1.1 Pearson Correlation	1	.590**	.566**	.511**	.663**	.652**	.554**	.658**	.587**	.577**	.811**
Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
N	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Y1.2 Pearson Correlation	.590**	1	.341**	.472**	.673**	.672**	.423**	.597**	.649**	.555**	.769**
Sig. (2-tailed)	.000		.001	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
N	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Y2.1 Pearson Correlation	.566**	.341**	1	.633**	.447**	.511**	.667**	.514**	.515**	.673**	.759**
Sig. (2-tailed)	.000	.001		.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
N	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Y2.2 Pearson Correlation	.511**	.472**	.633**	1	.349**	.420**	.812**	.529**	.468**	.705**	.759**
Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000		.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
N	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Y3.1 Pearson Correlation	.663**	.673**	.447**	.349**	1	.584**	.416**	.697**	.710**	.466**	.770**
Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000		.000	.000	.000	.000	.000	.000
N	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Y3.2 Pearson Correlation	.652**	.672**	.511**	.420**	.584**	1	.424**	.533**	.665**	.653**	.788**
Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000		.000	.000	.000	.000	.000
N	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Y4.1 Pearson Correlation	.554**	.423**	.667**	.812**	.416**	.424**	1	.516**	.462**	.693**	.767**
Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	.000		.000	.000	.000	.000
N	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Y4.2 Pearson Correlation	.658**	.597**	.514**	.529**	.697**	.533**	.516**	1	.510**	.462**	.771**
Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000		.000	.000	.000
N	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

	N	100	100	100	100	100	100	100	100
X1.4.1	Pearson Correlation	.664**	.731**	.581**	.516**	1	.585**	.574**	.813**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000		,000	,000	,000
	N	100	100	100	100	100	100	100	100
X1.4.2	Pearson Correlation	.596**	.601**	.487**	.685**	.585**	1	.483**	.776**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000	,000		,000	,000
	N	100	100	100	100	100	100	100	100
X1.5.1	Pearson Correlation	.646**	.607**	.667**	.625**	.574**	.483**	1	.807**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000	,000	,000		,000
	N	100	100	100	100	100	100	100	100
TOTALX 1	Pearson Correlation	.875**	.826**	.745**	.843**	.813**	.776**	.807**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	
	N	100	100	100	100	100	100	100	100

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

X2.1.2	Pearson Correlation	1	.738**	.643**	.642**	.735**	.886**
	Sig. (2-tailed)		,000	,000	,000	,000	,000
	N	100	100	100	100	100	100
X2.2.1	Pearson Correlation	.738**	1	.591**	.715**	.691**	.874**
	Sig. (2-tailed)	,000		,000	,000	,000	,000
	N	100	100	100	100	100	100
X2.2.2	Pearson Correlation	.643**	.591**	1	.572**	.663**	.812**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000		,000	,000	,000
	N	100	100	100	100	100	100

X2.3.1	Pearson Correlation	.642**	.715**	.572**	1	.621**	.829**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000		,000	,000
	N	100	100	100	100	100	100
X2.3.2	Pearson Correlation	.735**	.691**	.663**	.621**	1	.867**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000		,000
	N	100	100	100	100	100	100
TOTALX2	Pearson Correlation	.886**	.874**	.812**	.829**	.867**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000	,000	
	N	100	100	100	100	100	100

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Correlations

		Z1.1	Z1.2	Z2.1	Z2.2	Z3.1	TOTALZ
Z1.1	Pearson Correlation	1	.731**	.788**	.689**	.640**	.937**
	Sig. (2-tailed)		,000	,000	,000	,000	,000
	N	100	100	100	100	100	100
Z1.2	Pearson Correlation	.731**	1	.608**	.451**	.604**	.815**
	Sig. (2-tailed)	,000		,000	,000	,000	,000
	N	100	100	100	100	100	100
Z2.1	Pearson Correlation	.788**	.608**	1	.590**	.403**	.822**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000		,000	,000	,000
	N	100	100	100	100	100	100
Z2.2	Pearson Correlation	.689**	.451**	.590**	1	.448**	.784**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000		,000	,000
	N	100	100	100	100	100	100

Z3.1	Pearson Correlation	.640**	.604**	.403**	.448**	1	.751**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000		,000
	N	100	100	100	100	100	100
TOTALZ	Pearson Correlation	.937**	.815**	.822**	.784**	.751**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000	,000	
	N	100	100	100	100	100	100

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Statistics

	Y1. 1	Y1. 2	Y2. 1	Y2. 2	Y3. 1	Y3. 2	Y4. 1	Y4. 2	Y5. 1	Y5. 2	TOTALY
N Valid	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Missing	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mean	4,64	4,08	4,56	4,36	4,23	4,34	4,42	4,33	4,25	4,27	43,48
Std. Error of Mean	,070	,085	,089	,079	,076	,082	,081	,080	,088	,079	,629
Median	5,00	4,00	5,00	4,00	4,00	4,00	5,00	4,00	4,00	4,00	45,00
Mode	5	4	5	4	4	4	5	4	4	4	45
Std. Deviation	,704	,849	,891	,785	,763	,819	,806	,805	,880	,790	6,287
Variance	,495	,721	,794	,617	,583	,671	,650	,648	,775	,623	39,525
Range	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	37
Minimum	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
Maximum	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	48
Sum	464	408	456	436	423	434	442	433	425	427	4348

Frequency Table

Y1.1

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid STS	1	1,0	1,0	1,0
TS	2	2,0	2,0	3,0
N	1	1,0	1,0	4,0
S	24	24,0	24,0	28,0
SS	72	72,0	72,0	100,0

Total	100	100,0	100,0	
-------	-----	-------	-------	--

Y1.2

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid STS	5	5,0	5,0	5,0
ts	0			
N	2	2,0	2,0	7,0
S	68	68,0	68,0	75,0
SS	25	25,0	25,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

Y2.1

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid STS	4	4,0	4,0	4,0
TS	1	1,0	1,0	5,0
N	0			
S	25	25,0	25,0	30,0
SS	70	70,0	70,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

Y2.2

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid STS	2	2,0	2,0	2,0
TS	2	2,0	2,0	4,0
N	1	1,0	1,0	5,0
S	48	48,0	48,0	53,0
SS	47	47,0	47,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

Y3.1

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid STS	3	3,0	3,0	3,0
TS	0			
N	2	2,0	2,0	5,0

S	61	61,0	61,0	66,0
SS	34	34,0	34,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

Y3.2

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid STS	3	3,0	3,0	3,0
TS	1	1,0	1,0	4,0
N	1	1,0	1,0	5,0
S	49	49,0	49,0	54,0
SS	46	46,0	46,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

Y4.1

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid STS	3	3,0	3,0	3,0
TS	0			
N	2	2,0	2,0	5,0
S	42	42,0	42,0	47,0
SS	53	53,0	53,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

Y5.1

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid STS	4	4,0	4,0	4,0
TS	1	1,0	1,0	5,0
N	2	2,0	2,0	7,0
S	52	52,0	52,0	59,0
SS	41	41,0	41,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

Y5.2

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid STS	3	3,0	3,0	3,0

TS	1	1,0	1,0	4,0
N	0			
S	58	58,0	58,0	62,0
SS	38	38,0	38,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

TOTALY

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 11	2	2,0	2,0	2,0
12	1	1,0	1,0	3,0
20	1	1,0	1,0	4,0
40	1	1,0	1,0	5,0
42	5	5,0	5,0	10,0
43	1	1,0	1,0	11,0
44	19	19,0	19,0	30,0
45	59	59,0	59,0	89,0
46	8	8,0	8,0	97,0
47	2	2,0	2,0	99,0
48	1	1,0	1,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

Statistics

	X1.1.1	X1.1.2	X1.2.1	X1.3.1	X1.4.1	X1.4.2	X1.5.1	TOTALX1
N Valid	100	100	100	100	100	100	100	100
Missing	0	0	0	0	0	0	0	0
Mean	4,50	4,38	4,00	4,45	4,27	4,30	4,19	30,09
Std. Error of Mean	,116	,113	,095	,117	,100	,098	,103	,605
Median	5,00	5,00	4,00	5,00	4,00	5,00	4,00	32,00
Mode	5	5	4	5	5	5	4	33
Std. Deviation	1,159	1,126	,953	1,167	1,004	,980	1,032	6,047
Variance	1,343	1,268	,909	1,361	1,007	,960	1,065	36,568
Range	4	4	4	4	4	4	4	26
Minimum	1	1	1	1	1	1	1	7
Maximum	5	5	5	5	5	5	5	33
Sum	450	438	400	445	427	430	419	3009

Frequency Table

X1.1.1

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	STS	6	6,0	6,0	6,0
	TS	5	5,0	5,0	11,0
	N	3	3,0	3,0	14,0
	S	5	5,0	5,0	19,0
	SS	81	81,0	81,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

X1.1.2

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	STS	7	7,0	7,0	7,0
	TS	2	2,0	2,0	9,0
	N	3	3,0	3,0	12,0
	S	22	22,0	22,0	34,0
	SS	66	66,0	66,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

X1.2.1

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	STS	6	6,0	6,0	6,0
	TS	2	2,0	2,0	8,0
	N	3	3,0	3,0	11,0
	S	64	64,0	64,0	75,0
	SS	25	25,0	25,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

X1.3.1

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	STS	8	8,0	8,0	8,0
	TS	2	2,0	2,0	10,0
	N	1	1,0	1,0	11,0
	S	15	15,0	15,0	26,0

SS	74	74,0	74,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

X1.4.1

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid STS	6	6,0	6,0	6,0
TS	1	1,0	1,0	7,0
N	1	1,0	1,0	8,0
S	44	44,0	44,0	52,0
SS	48	48,0	48,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

X1.4.2

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid STS	5	5,0	5,0	5,0
TS	1	1,0	1,0	6,0
N	4	4,0	4,0	10,0
S	39	39,0	39,0	49,0
SS	51	51,0	51,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

X1.5.1

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid STS	7	7,0	7,0	7,0
TS	0			
N	3	3,0	3,0	10,0
S	47	47,0	47,0	57,0
SS	43	43,0	43,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

TOTALX1

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 7	1	1,0	1,0	1,0
8	1	1,0	1,0	2,0
9	1	1,0	1,0	3,0

10	1	1,0	1,0	4,0
11	1	1,0	1,0	5,0
13	1	1,0	1,0	6,0
14	1	1,0	1,0	7,0
19	1	1,0	1,0	8,0
23	1	1,0	1,0	9,0
24	2	2,0	2,0	11,0
25	3	3,0	3,0	14,0
26	1	1,0	1,0	15,0
28	1	1,0	1,0	16,0
29	1	1,0	1,0	17,0
30	1	1,0	1,0	18,0
31	10	10,0	10,0	28,0
32	27	27,0	27,0	55,0
33	45	45,0	45,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

Statistics

	X2.1.2	X2.2.1	X2.2.2	X2.3.1	X2.3.2	TOTALX2
N Valid	100	100	100	100	100	100
Missing	0	0	0	0	0	0
Mean	1,75	2,10	1,85	2,14	1,93	9,77
Std. Error of Mean	,117	,105	,107	,104	,103	,457
Median	1,00	2,00	2,00	2,00	2,00	9,00
Mode	1	2	1	2	2	9
Std. Deviation	1,167	1,049	1,067	1,045	1,027	4,575
Variance	1,361	1,101	1,139	1,091	1,056	20,926
Range	4	4	4	4	4	20
Minimum	1	1	1	1	1	5
Maximum	5	5	5	5	5	25
Sum	175	210	185	214	193	977

Frequency Table

X2.1.2

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid STS	57	57,0	57,0	57,0

TS	29	29,0	29,0	86,0
N	4	4,0	4,0	90,0
S	2	2,0	2,0	92,0
SS	8	8,0	8,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

X2.2.1

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	STS	23	23,0	23,0	23,0
	TS	63	63,0	63,0	86,0
	N	3	3,0	3,0	89,0
	S	3	3,0	3,0	92,0
	SS	8	8,0	8,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

X2.2.2

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	STS	45	45,0	45,0	45,0
	TS	39	39,0	39,0	84,0
	N	8	8,0	8,0	92,0
	S	2	2,0	2,0	94,0
	SS	6	6,0	6,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

X2.3.1

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	STS	26	26,0	26,0	26,0
	TS	50	50,0	50,0	76,0
	N	14	14,0	14,0	90,0
	S	4	4,0	4,0	94,0
	SS	6	6,0	6,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

X2.3.2

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent

Valid	STS	35	35,0	35,0	35,0
	TS	52	52,0	52,0	87,0
	N	4	4,0	4,0	91,0
	S	3	3,0	3,0	94,0
	SS	6	6,0	6,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

TOTALX2

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	5	2	2,0	2,0	2,0
	6	9	9,0	9,0	11,0
	7	14	14,0	14,0	25,0
	8	21	21,0	21,0	46,0
	9	28	28,0	28,0	74,0
	10	12	12,0	12,0	86,0
	11	1	1,0	1,0	87,0
	13	2	2,0	2,0	89,0
	15	1	1,0	1,0	90,0
	16	1	1,0	1,0	91,0
	18	1	1,0	1,0	92,0
	21	1	1,0	1,0	93,0
	22	1	1,0	1,0	94,0
	23	1	1,0	1,0	95,0
	24	2	2,0	2,0	97,0
	25	3	3,0	3,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Statistics

		Z1.1	Z1.2	Z2.1	Z2.2	Z3.1	TOTALZ
N	Valid	100	100	100	100	100	100
	Missing	0	0	0	0	0	0
Mean		4,62	4,42	4,41	4,55	4,35	22,35
Std. Error of Mean		,104	,090	,095	,107	,099	,408
Median		5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	24,00
Mode		5	5	5	5	5	24
Std. Deviation		1,042	,901	,954	1,067	,989	4,076
Variance		1,086	,812	,911	1,139	,977	16,614
Range		4	4	4	4	4	19

Minimum	1	1	1	1	1	6
Maximum	5	5	5	5	5	25
Sum	462	442	441	455	435	2235

Frequency Table

Z1.1

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	STS	5	5,0	5,0	5,0
	TS	4	4,0	4,0	9,0
	N	0			
	S	6	6,0	6,0	15,0
	SS	85	85,0	85,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Z1.2

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	STS	4	4,0	4,0	4,0
	TS	0			
	N	4	4,0	4,0	8,0
	S	34	34,0	34,0	42,0
	SS	58	58,0	58,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Z2.1

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	STS	4	4,0	4,0	4,0
	TS	1	1,0	1,0	5,0
	N	6	6,0	6,0	11,0
	S	28	28,0	28,0	39,0
	SS	61	61,0	61,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Z2.2

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent

Valid	STS	5	5,0	5,0	5,0
	TS	4	4,0	4,0	9,0
	N	2	2,0	2,0	11,0
	S	9	9,0	9,0	20,0
	SS	80	80,0	80,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Z3.1

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	STS	3	3,0	3,0	3,0
	TS	6	6,0	6,0	9,0
	N	1	1,0	1,0	10,0
	S	33	33,0	33,0	43,0
	SS	57	57,0	57,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

TOTALZ

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	6	3	3,0	3,0	3,0
	7	1	1,0	1,0	4,0
	12	1	1,0	1,0	5,0
	14	1	1,0	1,0	6,0
	15	2	2,0	2,0	8,0
	17	1	1,0	1,0	9,0
	18	1	1,0	1,0	10,0
	19	4	4,0	4,0	14,0
	21	1	1,0	1,0	15,0
	22	5	5,0	5,0	20,0
	23	22	22,0	22,0	42,0
	24	44	44,0	44,0	86,0
	25	14	14,0	14,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

Lampiran 4 : Output Deskriptif Karakteristik Responden (Data Diolah SPSS)

Statistics

		Penghasilan	Jinvestasi
N	Valid	100	100
	Missing	0	0
Mean		4,61	4,94
Minimum		1	1
Maximum		6	10

Frequency Table

Penghasilan

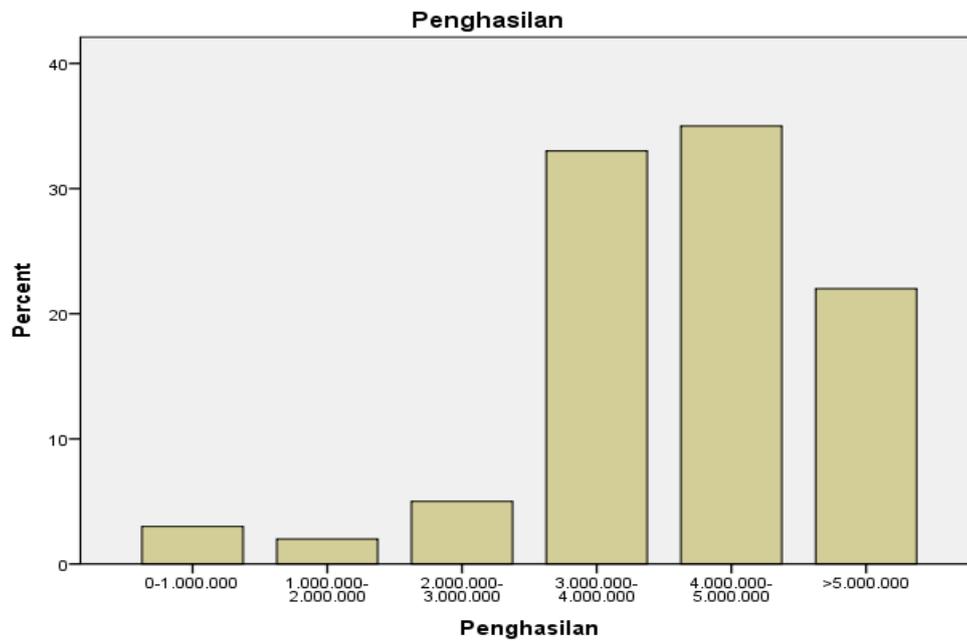
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0-1.000.000	3	3,0	3,0	3,0
	1.000.000-2.000.000	2	2,0	2,0	5,0
	2.000.000-3.000.000	5	5,0	5,0	10,0
	3.000.000-4.000.000	33	33,0	33,0	43,0
	4.000.000-5.000.000	35	35,0	35,0	78,0
	>5.000.000	22	22,0	22,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

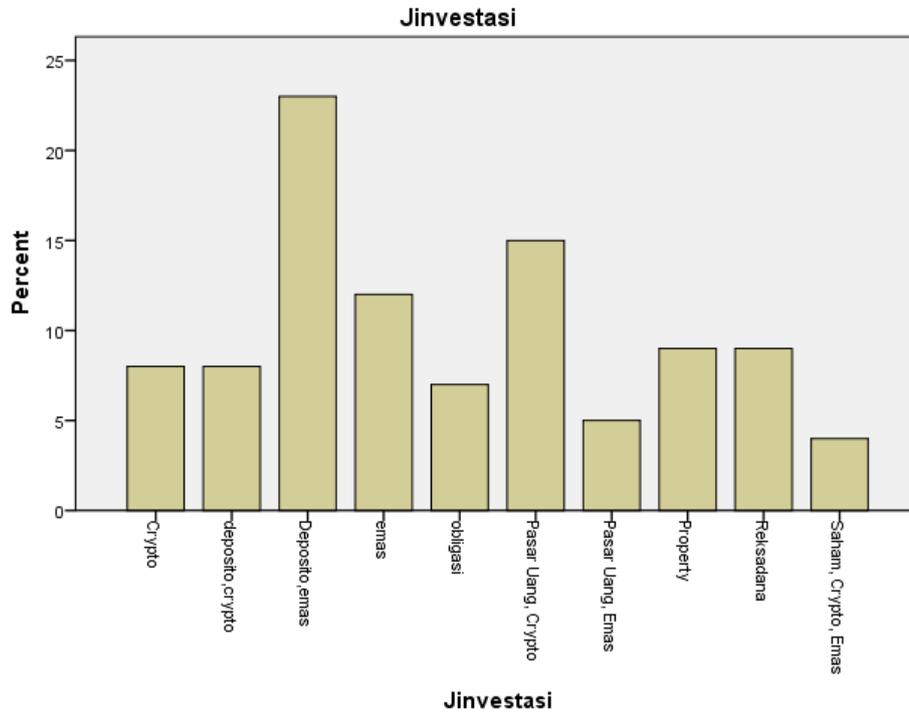
Jinvestasi

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Crypto	8	8,0	8,0	8,0
	deposito,crypto	8	8,0	8,0	16,0
	Deposito,emas	23	23,0	23,0	39,0
	emas	12	12,0	12,0	51,0
	obligasi	7	7,0	7,0	58,0

Pasar Uang, Crypto	15	15,0	15,0	73,0
Pasar Uang, Emas	5	5,0	5,0	78,0
Property	9	9,0	9,0	87,0
Reksadana	9	9,0	9,0	96,0
Saham, Crypto, Emas	4	4,0	4,0	100,0
Total	100	100,0	100,0	

Bar Chart





Statistics

		Usia	jk	Pekerjaan
N	Valid	100	100	100
	Missing	0	0	0
Mean		1,30	1,50	1,04
Minimum		1	1	1
Maximum		2	2	2

Frequency Table

Usia

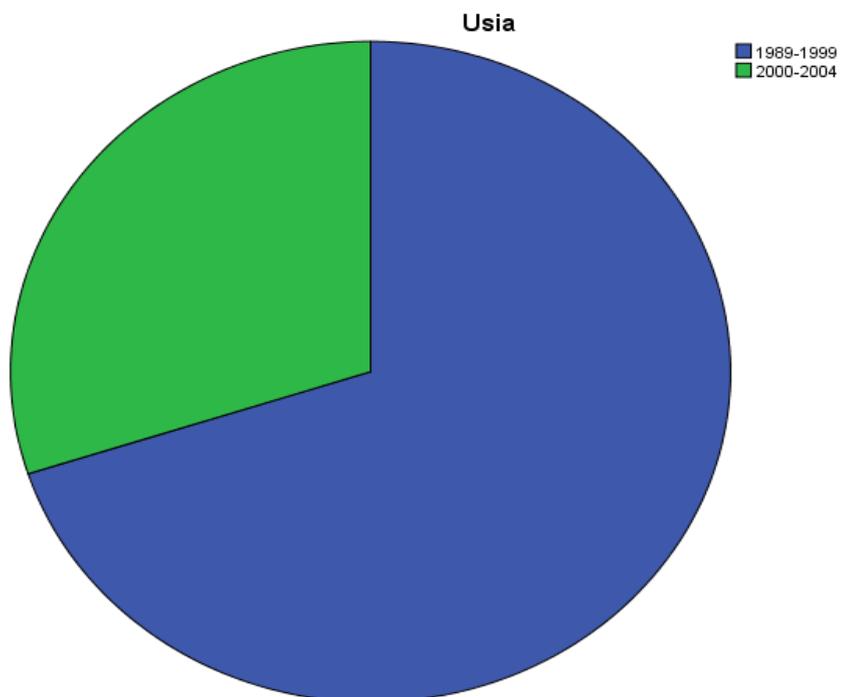
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1989-1999	70	70,0	70,0	70,0
	2000-2004	30	30,0	30,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

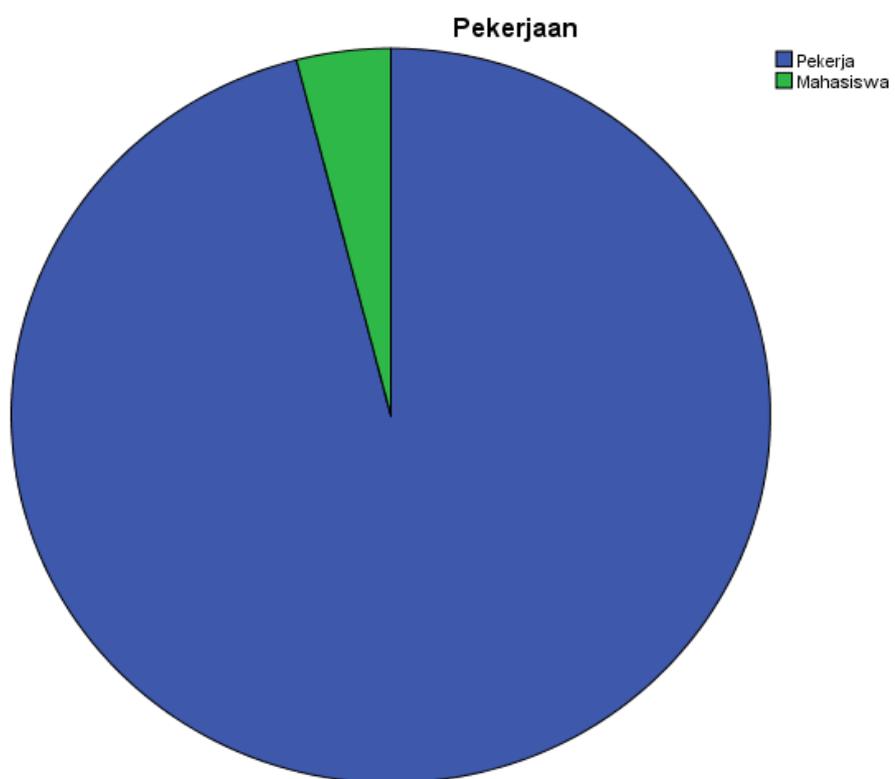
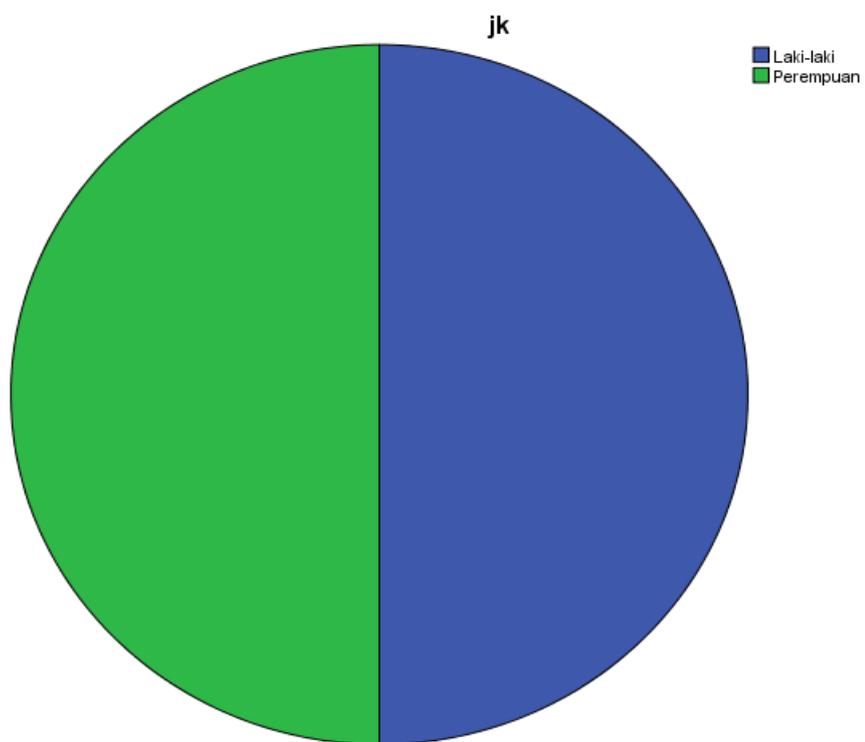
jk

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Laki-laki	50	50,0	50,0	50,0
	Perempuan	50	50,0	50,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

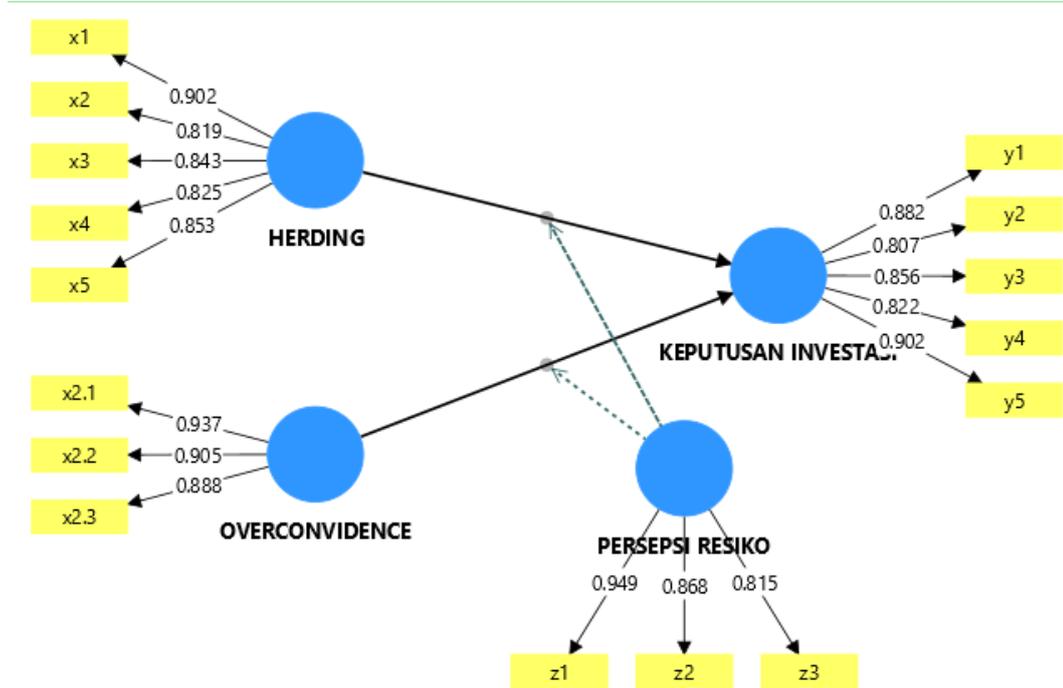
Pekerjaan

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Pekerja	96	96,0	96,0	96,0
	Mahasiswa	4	4,0	4,0	100,0
	Total	100	100,0	100,0	

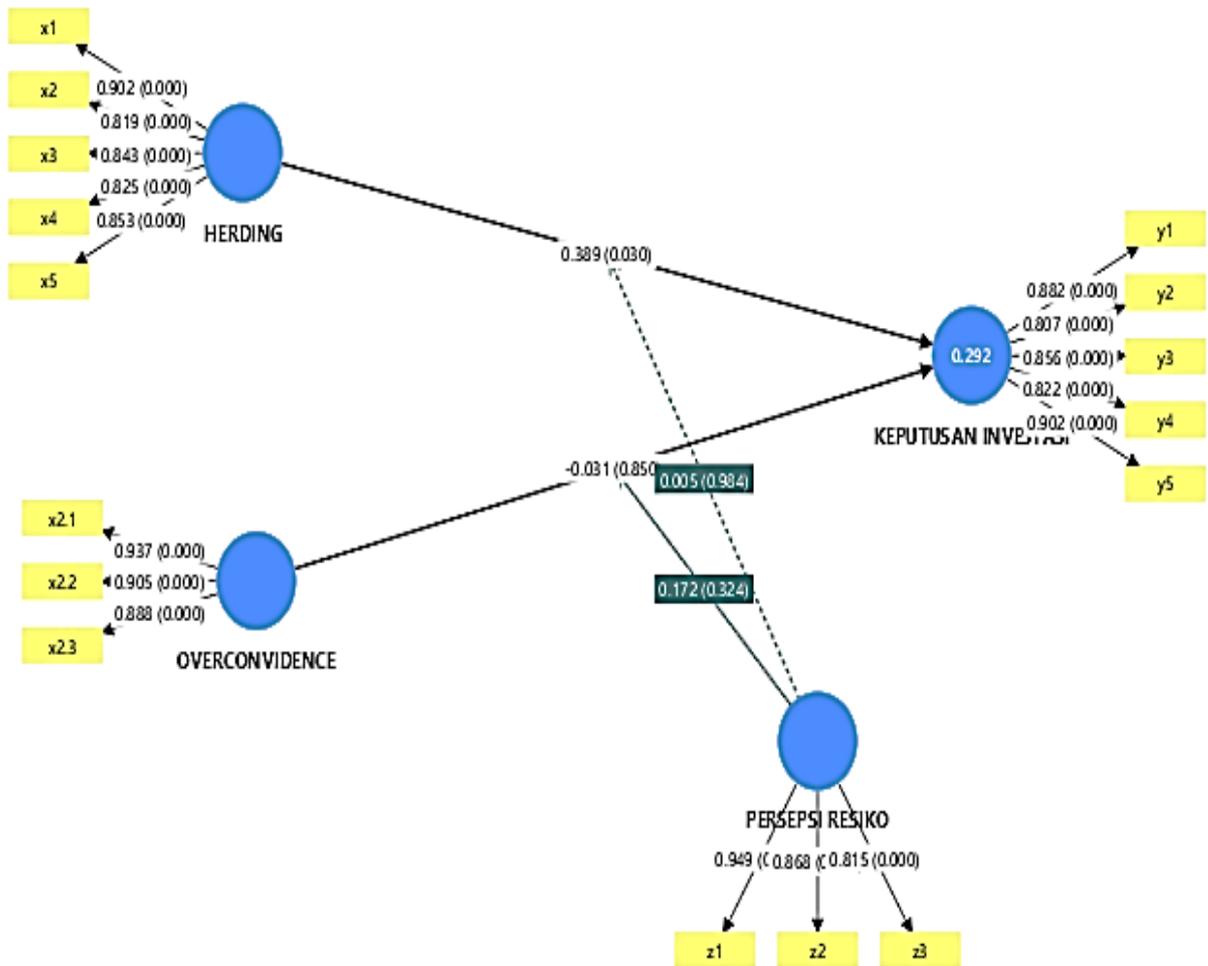
Pie Chart



Outer Model



Inner Model



Pascasarjana1 Unisan

FITRIAH NURUL HIDAYAH-DAMPAK HERDING DAN OVERCONFIDENCE TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DEN...

 MAGISTER MANAJEMEN GENAP 24/25 (2)

 Pascasarjana

 LL Dikti IX Turnitin Consortium

Document Details

Submission ID

trn:oid::1:3237773177

Submission Date

May 3, 2025, 11:49 AM GMT+7

Download Date

May 5, 2025, 11:51 AM GMT+7

File Name

TESIS_FITRIAH_NURUL_HIDAYAH_FIX.docx

File Size

312.5 KB

72 Pages

11,919 Words

80,510 Characters

20% Overall Similarity

The combined total of all matches, including overlapping sources, for each database.

Filtered from the Report

- ▶ Bibliography
- ▶ Quoted Text
- ▶ Small Matches (less than 20 words)

Top Sources

- 19%  Internet sources
- 3%  Publications
- 8%  Submitted works (Student Papers)

Integrity Flags

0 Integrity Flags for Review

No suspicious text manipulations found.

Our system's algorithms look deeply at a document for any inconsistencies that would set it apart from a normal submission. If we notice something strange, we flag it for you to review.

A Flag is not necessarily an indicator of a problem. However, we'd recommend you focus your attention there for further review.