

Overconfidence Sebagai Mediator Antara Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Bagi Investor Muda

Entis Sutisna*, Nicko Albar

Faculty of Economic and Business, Department of Management, Paramadina University

Jl. Gatot Subroto No. Kav. 97, 12790, Jakarta Timur, Jakarta, Indonesia

Email: ^{1*}entis.sutisna@students.paramadina.ac.id, nicko.albar@students.paramadina.ac.id

Correspondence Author Email: entis.sutisna@students.paramadina.ac.id

Submitted: 18/03/2025; Accepted: 30/06/2025; Published: 30/06/2025

Abstract—Pasar modal memiliki peranan penting dalam dunia perekonomian maupun penentuan kondisi kemajuan perekonomian suatu negara. Pasar modal dan investor merupakan satu kesatuan yang terus tumbuh bersama. Pasar modal Indonesia terus tumbuh dimana saat ini investor didominasi oleh Generasi Millennial atau Gen Z yaitu sebesar 35% di Jawa Barat. Tujuan pada penelitian ini adalah menganalisa dengan cermat aspek bias yang melekat pada investor ketika mengambil keputusan dalam kondisi ketidakpastian, dalam hal ini variabel *regret aversion bias* yang didalamnya dipengaruhi oleh faktor psikologi variabel *risk tolerance* dan *overconfidence* menjadikan penelitian ini berfokus pada *behavioral finance micro*. Dimana metode penelitian yang digunakan yaitu deskriptif kuantitatif dengan menggunakan metode survey dan jumlah sample 150 orang yang dengan berbagai instrument investasi yang selanjutnya data dianalisis dengan menggunakan PLS-SEM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *regret aversion bias*, *risk tolerance* dan *overconfidence* berpengaruh terhadap *Investment Decision*. Selain itu secara signifikan *risk tolerance* melalui *overconfidence* mempengaruhi *Investment Decision*, hal serupa juga terjadi pada variabel *regret aversion bias* yang secara signifikan melalui *overconfidence* mempengaruhi *Investment Decision* bagi investor muda di Jawa Barat. Implikasi praktisnya, *investment decision* secara keseluruhan menjadi hak investor terlepas dari aspek bias yang mempengaruhinya. Investor dapat bertindak secara rasional dalam melakukan kegiatan investasi dan menetapkan kriteria dalam proses pengambilan keputusan.

Kata Kunci: Regret Aversion Bias; Risk Tolerance; Overconfidence; Investment Decision, Gen Z

Abstract—The capital market plays an important role in the economy as well as in determining the level of economic progress of a country. The capital market and investors are an inseparable entity that continues to grow together. The Indonesian capital market has continued to develop, with current investors being dominated by Millennials and Generation Z, accounting for 35% in West Java. The purpose of this study is to carefully analyze the biases that influence investors when making decisions under uncertainty. In this case, the focus is on regret aversion bias, which is affected by psychological factors such as risk tolerance and overconfidence, situating this research within the scope of micro behavioral finance. The research method applied is descriptive quantitative using a survey approach, with a sample of 150 respondents engaged in various investment instruments. The data were then analyzed using PLS-SEM. The findings reveal that regret aversion bias, risk tolerance, and overconfidence significantly influence investment decisions. Furthermore, risk tolerance through overconfidence has a significant effect on investment decisions, and a similar pattern is observed in regret aversion bias, which also significantly affects investment decisions through overconfidence, particularly among young investors in West Java. The practical implication of this study is that investment decisions ultimately remain the right of investors regardless of the biases influencing them. Investors are still able to act rationally in their investment activities and establish clear criteria in the decision-making process.

Keywords: Regret Aversion Bias; Risk Tolerance; Overconfidence; Investment Decision; Gen Z

1. INTRODUCTION

Seiring berkembangnya pasar modal yang dimana memiliki peranan penting dalam dunia perekonomian maupun penentuan kondisi kemajuan perekonomian suatu negara. Pasar modal memberikan banyak peran positif yang dimana mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, pasar modal yang sehat mendiversifikasi jenis pembiayaan bagi perusahaan dan mengurangi ketergantungan pada pinjaman bank yang dimana hal ini meningkatkan kapasitas penyerapan guncangan perekonomian dan memperkuat stabilitas keuangan. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan maupun instansi pemerintah melalui perdagangan instrument jangka panjang, seperti obligasi, saham, dan produk turunan lainnya (Idx, 2024).

Pasar modal erat kaitannya dengan investasi, kegiatan investasi sudah dilakukan dan terus berkembang sejak jaman dahulu. Investasi terus mengalami perkembangan termasuk di Indonesia terutama pada investasi saham dan reksadana. Berikut adalah data pertumbuhan investor di Indonesia pada tahun 2020 – 2023.

Investasi dapat dilakukan oleh semua kalangan dan trend usia investor saat ini telah mengalami perubahan, dimana pada tahun 2018 dilihat dari kelompok usia, orang Indonesia yang berusia antara 31 – 35 tahun dan 41-45 tahun cenderung lebih aktif dalam berinvestasi. Adapun, usia 20 tahun ke bawah dan 46 tahun keatas adalah kelompok usia dengan angka (Putra Mardika et al., 2025) investor yang berusia 30 tahun atau lebih muda mencapai 57,04% dari total 11,54 juta investor dengan total asset Rp. 50,51 triliun. Dominasi ini hadir diproduk pasar modal, baik saham maupun reksa dana. Investor pasar modal Indonesia didominasi laki-laki dengan proporsi 62,33% yang nilai total asetnya Rp. 1.150,28 triliun dan sisanya 37,67% merupakan perempuan dengan total asset Rp. 240,22 triliun (Annur, 2024)



Gambar 1. Pertumbuhan Investor Pasar Modal Indonesia Tahun 2020 - 2023

Sumber : (Idx, 2024)

Sebaran investor pasar modal di Indonesia di dominasi oleh pulau Jawa yaitu sebesar 68,99% yang dimana dari total 11 juta investor atau sebanyak 2,5 juta investor merupakan warga Jawa Barat dan hal ini menunjukkan bahwa minat berinvestasi yang tinggi. Berikut adalah sebaran investor di Jawa Barat tahun 2023.

Tabel 1. Sebaran Investor Pasar Modal Indonesia di Jawa Barat Berdasarkan Usia

No	Rentang Usia (Tahun)	Persentase (%)
1	15 - 25	35%
2	26 - 30	23%
3	31 - 40	23%
4	> 41	19%

Sumber : BEI, 2023.

Sebagian besar dominasi investor di Jawa Barat merupakan gen Z dengan rentang usia 15 – 25 tahun sebanyak 35%. Besaran sebaran jumlah investor di Jawa Barat untuk saham sebesar 1.025.021 orang per Juni 2023 atau tumbuh 8.02% Year on Year date dari Desember 2022 sebanyak 948.884 orang. Berdasarkan pekerjaan, investor di Jawa Barat didominasi oleh pegawai swasta sebesar 44%, pengusaha 17%, pelajar 17% dan pegawai negeri sebesar 3% (Putri, 2023).

Banyak masyarakat berasumsi dengan melakukan investasi akan mendapat keuntungan yang besar yang dimana hal ini menjadi salah satu pendorong masyarakat dalam melakukan investasi. Tingkat pengembalian (*return*) dalam jangka waktu 10 tahun terakhir, IHSG atau investasi saham memperoleh 327.71% dan hasil pengembalian (*return*) yang paling kecil adalah menabung di bank yaitu sebesar 14,34% (Nurdinda et al., 2020). Oleh karena itu investasi saham cukup menjanjikan yang menyebabkan banyak orang tertarik untuk melakukannya. Dengan melakukan investasi tersebut, mereka berharap akan mendapatkan keuntungan berupa pendapatan di masa yang akan datang (Pradnyawati & Sinarwati, 2022). Dalam berinvestasi, kita memerlukan modal, yang dapat berasal dari kekayaan yang dimiliki atau pendapatan yang diperoleh dari bekerja di perusahaan atau lembaga (Fadly Bahrhun et al., 2020).

Pendekatan ilmu manajemen keuangan yang mempelajari tentang perilaku investor dalam mengambil keputusan (Anwar et al., 2024) *behavioral finance* merupakan ilmu yang mempelajari bagaimana manusia menginterpretasikan dan bertindak terhadap informasi untuk membuat keputusan dalam berinvestasi. *Behavioral finance* berusaha mengungkap pengertian juga prediksi perkembangan pasar keuangan yang dimana berfokus terhadap penerapan prinsip-prinsip psikologi dan ekonomi sebagai pengembangan proses pengambil keputusan keuangan.

Menurut (Yohnson, 2008) *behavioral finance* menjadi *an interesting topic*, menghasilkan kepercayaan baru karena adanya peningkatan harga saham perusahaan berbasis teknologi di bulan Maret tahun 2000. Menurutnya untuk mengerti *behavioral finance* maka perlu adanya pembagaian *behavioral finance micro* yaitu menguji perilaku atau bias dari investor individu berbeda dengan *rational actor analysis envisioned in classical economic theory*. Kedua adalah *finance macro* yaitu mendeteksi dan menggambarkan bahwa *behavioral models* dapat menjelaskan terjadinya *anomalies in efficient market hypothesis* dan pembahasan dalam penelitian ini akan lebih fokus pada *behavioral finance micro*.

Behavioural finance micro berusaha untuk mengumpulkan informasi dalam proses pemecahan masalah apakah investor bertindak rasional atau apakah *cognitive* dan *emotional error* mempengaruhi investor dalam proses pengambilan keputusan keuangannya dalam hal ini keputusan berinvestasi. Faktor lain yang dipersoalkan dalam *behavioral finance micro* adalah bagaimana individu-individu dapat mengklarifikasikan berdasarkan karakteristik, kecenderungan, atau perilaku teretentu (Baihaqqi, 2021) Analisa *behavioral finance micro* dapat menggunakan *psychographic model* karena klasifikasi *psychographic* sangat relevan berkaitan dengan strategi individu dan toleransi risiko yang timbul dalam proses keputusan berinvestasi setiap investor.

Dampak dari perbedaan generasi terhadap gaya investasi yang khas telah banyak diabaikan oleh psikolog keuangan. Gagasan bahwa pengaruh generasional dapat menyebabkan ketidakrasionalan telah dipertanyakan oleh penelitian, terutama yang berkaitan dengan Gen Z (Firamadhina & Krisnani, 2021). Peneliti perilaku telah

mengelompokkan investor menggunakan berbagai pandangan berbasis kelompok, namun masih sedikit upaya untuk menggambarkan investor sebagai kelompok generasional. Bias perilaku pada generasi Z jarang dibahas dalam penelitian yang mencoba meneliti pola dan bias di antara generasi investor (Abul, 2019 dalam (Firamadhina & Krisnani, 2021)). Berdasarkan informasi tersebut, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengisi kekosongan tersebut dan memberikan pembaruan dengan memahami bias perilaku, dengan menjadikan variabel *overconfidence* sebagai mediasi bagi *regret aversion bias* dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi.

Dalam penelitian ini penulis akan melakukan menganalisa dengan cermat aspek bias yang melekat pada investor ketika mengambil keputusan dalam kondisi ketidakpastian, dalam hal ini variabel *regret aversion bias* yang didalamnya dipengaruhi oleh faktor psikologi variabel *risk tolerance* dan *overconfidence* menjadikan penelitian ini berfokus pada *behavioral finance micro*. Selain itu penelitian ini akan dilihat apakah ada perbedaan dan pengaruh dari variabel *regret aversion bias experienced regret/anticipated regret*, *risk tolerance* dan *overconfidence* dalam mempengaruhi keputusan berinvestasi bagi investor muda di Jawa Barat.

2. METOLOGI PENELITIAN

Dalam mengambil keputusan keuangan, banyak investor cenderung mengikuti perilaku kelompok atau terpengaruh oleh bias kepercayaan diri yang berlebihan (Firamadhina & Krisnani, 2021). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (BUDIARTO, 2017) diketahui bahwa secara simultan hasil pengujian statistik variabel *financial literacy*, *overconfidence*, *regret aversion bias* dan *risk tolerance* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Keempat variabel bebas tersebut berpengaruh secara simultan terhadap keputusan investasi, dimana nilai signifikansi uji F sebesar 0,00. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis pertama telah teruji kebenarannya, dimana terdapat pengaruh secara simultan dari *financial literacy*, *overconfidence*, *regret aversion bias* dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi pada investor yang tergabung pada PT. Sucorinvest Central Gani Galeri BEI Universitas Negeri Surabaya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Jiang et al., 2024) Investor yang memiliki tingkat kepercayaan diri tinggi cenderung memandang risiko secara positif dan lebih sering mengambil pendekatan berisiko saat membuat *Investment Decision*.

Penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif dengan menggunakan metode survey. Menurut (Waruwu et al., 2025) penelitian deskriptif adalah penelitian dengan metode untuk menggambarkan suatu hasil penelitian. Pendekatan kuantitatif memandang tingkah laku manusia dapat diramal dengan realitas sosial, objektif, dan dapat diukur. Penelitian kuantitatif dengan instrument yang valid dan reliabel serta analisis statistik yang sesuai dan tepat menyebabkan hasil penelitian yang dicapai tidak menyimpang dari kondisi yang sesungguhnya (Putu Gede Subhaktiyasa, 2021). Sedangkan menurut (Fitrotunnisa et al., 2022) penelitian survey diarahkan untuk mengetahui dan mempelajari data dari sampel yang diambil dari populasi, sehingga ditemukan kejadian relative, distribusi, serta hubungan antar variabel, penelitian survey dapat dilakukan pada populasi besar maupun kecil.

Menurut (Emilia Kurniawati & Sulastrri Rini Rindrayani, 2025) metode ini mengamati aspek-aspek yang berkaitan dengan masalah penelitian, data penunjang penyusunan penelitian adalah data primer yang diolah, dianalisis sesuai teori yang dipelajari, dengan tujuan memperjelas gambaran suatu objek yang diteliti sehingga dapat diambil kesimpulan masalah penelitian. Untuk menjawab tujuan penelitian yaitu analisis bagaimana pengaruh *regret aversion bias*, *risk tolerance* dan *overconfidence* bagi investor muda di Jawa Barat terhadap *Investment Decision* yaitu dengan menggunakan metode deskriptif.

Menurut (Debi Alma Nofri Yantri & Khairil Aswan, 2023) populasi merupakan zona generalisasi dari objek/subjek yang mempunyai mutu serta ciri tertentu bertujuan untuk dipelajari serta menarik kesimpulan. Pada sebuah penelitian, populasi tidak hanya manusia/orang, namun bisa juga dalam bentuk lain seperti barang ataupun benda alam. Populasi tidak hanya dijadikan jumlah objek ataupun subjek yang diteliti, namun meliputi seluruh karakteristik, watak yang dimiliki oleh subjek ataupun objek tersebut, sebaliknya populasi sasaran merupakan yang digunakan dalam riset (Amelia Prameswari Pitaloka, 2022). Berdasarkan pengertian dan pemaparan tersebut, populasi yang menjadi sasaran dalam penelitian ini adalah investor muda di Jawa Barat yang telah berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Sampel merupakan sebagian atau wakil dari populasi yang diteliti, sebagai pertimbangan dan terfokus (Asrulla et al., 2024). Sampel penelitian merupakan awal dari keberhasilan penelitian, hal tersebut menjadi penting sebab jika terdapat ketidaktepatan memilih sampel dapat mengakibatkan penelitian tidak benar.

Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *snowball sampling*. Menurut (Pasikowski, 2024) *Snowball sampling* adalah metode di mana peserta yang sudah ada merujuk dan merekrut peserta baru, menciptakan efek berantai atau "bola salju" dalam pengambilan sampel penelitian. Teknik ini diambil karena adanya keterbatasan jumlah polulasi dan sample dengan berbagai domisili di Jawa Barat. Metode sampling lain yang juga digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yakni metode yang digunakan untuk menemukan peserta dengan karakteristik tertentu. Selain itu, sampling dalam penelitian ini menggunakan rumus Hair, yang dimana rumus Hair dalam (Nasution & Aramita, 2024) digunakan karena jumlah populasi belum diketahui secara pasti dan menyarankan jumlah sampel minimal 5-10 kali jumlah variabel indikator. Dengan demikian, jumlah indikator yang ada sebanyak 15 dikalikan dengan 10 ($15 \times 10 = 150$). Berdasarkan perhitungan, sampel responden dalam penelitian ini sebanyak 150 investor muda di Jawa Barat.

Analisis dilakukan menggunakan data primer dan sekunder yaitu sebagai berikut:

- a. Teknik Pengumpulan Data Kepustakaan. Teknik ini digunakan untuk mengumpulkan data mengenai teori-teori, konsep-konsep yang berhubungan dengan variabel penelitian dari buku dan literatur yang relevan.

- b. Teknik Pengumpulan Data Lapangan. Teknik ini digunakan untuk menemukan data empirik dengan menggunakan kuesioner. Kuesioner disusun menurut model skala likert, yang dirumuskan dalam bentuk kontinum dengan 5 (lima) kategori yakni Sangat Setuju (SS) dengan Skor 5, Setuju (S) dengan skor 4, Ragu-ragu (R) dengan skor 3, Tidak Setuju (TS) dengan skor 2, dan Sangat Tidak Setuju (STS) dengan skor 1. Pertanyaan yang digunakan bersifat kualitatif dan untuk keperluan analisis data yang dikumpulkan diubah menjadi data kuantitatif seperti tersebut diatas.

2.3 Metode Analisa Data

Langkah-langkah pengujian yang akan dilakukan sebagai berikut adalah sebagai berikut (Setiawan & Eko Prasetyo Utomo, 2024):

a. Menguji Model Pengukuran

Model ini menspesifikasikan hubungan antar variabel laten dengan indicator-indikatornya atau dapat dikatakan bahwa *outer model* mendefinisikan bagaimana setiap indicator berhubungan dengan variabel latennya. Uji yang dilakukan pada *outer model* meliputi:

1. Validitas *Discriminant*

Uji *discriminant validity* untuk menguji apakah indicator-indikator suatu konstruk tidak berkorelasi tinggi dengan indicator dari konstruk lain. *Discriminant validity* dari model pengukuran dengan reflektif indicator dinilai berdasarkan *cross loading* pengukuran dengan konstruk. Model mempunyai *discriminanti validity* yang cukup jika akar *average extracted* (AVE) untuk setiap konstruk lebih besar daripada korelasi antar antar konstruk dengan konstruk lainnya dalam model. *Validitas discriminant* adalah membandingkan nilai *square root of average variance extracted* (AVE) setiap konstruk dengan korelasi antara variabel lainnya dalam model. Jika nilai akar AVE setiap konstruk lebih besar daripada nilai korelasi antar konstruk dengan konstruk lainnya dalam model.

Tabel 2. Parameter Uji Validitas dan Pengukuran SmartPLS

Parameter	Role of Thumb
Validitas Convergent	<i>Loading Faktor</i> >0.70 untuk <i>Confirmatory Research</i> . >0.60 untuk <i>Exploratory Research</i> .
	<i>Average Variance Extracted</i> (AVE) >0.50 untuk <i>confirmatory</i> maupun <i>exploratory research</i>
	<i>Communality</i> >0.50 untuk <i>confirmatory</i> maupun <i>exploratory research</i>

Sumber : (Gozali, 2015)

2. *Composite Reliability*

Pengujian *composite reliability* bertujuan untuk menguji reliabilitas instrument dalam satu model penelitian. Uji reliabilitas dalam smartPLS dapat menggunakan dua metode, yaitu *cronbach's alpha* dan *composite reliability*. *Cronbach's alpha* mengukur batas bawah nilai reliabilitas suatu konstruk sedangkan *composite reliability* mengukur nilai sesungguhnya reliabilitas suatu konstruk. Suatu konstruk dikatakan reliabel jikan nilai *Cronbach's alpha* lebih dari 0,60 dan nilai *composite reliability* lebih dari 0.70

Tabel 3. Parameter Uji Reliabilitas dan Pengukuran SmarPLS

Pengujian	Parameter	Role of Thumb
Reliabilitas	<i>Cronbach's alpha</i> >0.70 untuk <i>Confirmatory Researc</i> . >0.60 masih dapat diterima untuk <i>Exploratory Research</i>	
	<i>Composite reliability</i> >0.70 untuk <i>Confirmatory Researc</i> . >0.60 masih dapat diterima untuk <i>Exploratory Research</i>	

Sumber : (Gozali, 2015)

b. Menguji Model Struktural (*Inner Modern*)

Uji pada model structural dilakukan untuk menguji hubungan antara konstruk laten. Ada beberapa uji untuk model structural yaitu:

1. Nilai *R-Square* (*Square Multi Correlation*)

Menurut (Haryono, 2017) dalam (S. Nurhalizah et al., 2024) setelah uji signifikansi parameter dilakukan dan menunjukkan signifikansinya maka langkah selanjutnya adalah melihat seberapa besar varian variabel laten menjelaskan variabel indikator. Menunjukkan seberapa besar variabel eksogen menjelaskan variabel endogennya. Nilai *R-Square* (R^2) adalah nol sampai dengan satu. Jika nilai *R-Square* (R^2) semakin mendekati satu, maka variabel independen memberikan informasi untuk memprediksi variasi variabel endogen. Menurut (Ghozali, 2015) dalam (S. Nurhalizah et al., 2024) evaluasi model struktur bertujuan untuk mengetahui besarnya persentase varian setiap variabel endogen dalam model yang dijelaskan oleh variabel eksogen dengan melihat R^2 . Nilai R^2 yang direkomendasikan adalah 0.67 (model struktur kuat), 0.33 (model).

2. *Goodness of Fit Model* (*GoF*)

Ukuran tunggal yang digunakan untuk memvalidasi performa gabungan antara model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*). *Gof small* 0.1, *Gof medium* 0.25 dan *Gof large* 0.38 (R. S. Nurhalizah et al., 2024).

3. *Collinearity Statistics (VIF)*

Suatu variabel dapat digunakan dalam sebuah model jika tidak terjadi kolinearitas yang tinggi dengan nilai VIF < 5. Jika nilai VIF > 5, maka variable tersebut harus dikeluarkan dari model penelitian.

4. Pengujian Hipotesis (Estimasi Koefisien Jalur)

Yaitu untuk mengetahui apakah hipotesis penelitian yang diajukan pada model penelitian diterima atau ditolak. Untuk menguji hipotesis yang diajukan, dilihat dari original sample dan nilai T-Statistic melalui prosedur bootstrapping, yaitu T-Statistic > 0,676 t-table (df = n – k). Dengan melihat P Values, dikatakan signifikan jika P Values ≤ 0.05. Metode bootstrap telah dikembangkan oleh Efron (1979) sebagai alat untuk membantu mengurangi ketidakhandalan yang berhubungan dengan kesalahan penggunaan distribusi normal dan penggunaannya. Pada bootstrap dibuat data bayangan menggunakan informasi dan sifat-sifat dari data asli, sehingga data bayangan memiliki karakteristik yang mirip dengan data asli. Pada metode bootstrap dilakukan pengambilan sampel dengan pengembalian dari sampel data (*resampling with replacement*) (R. S. Nurhalizah et al., 2024).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Karakteristik Responden

Berdasarkan analisis data terhadap 150 responden yang melakukan investasi di pasar modal Indonesia yang bertempat tinggal di Provinsi Jawa Barat, data yang diperoleh digolongkan terhadap beberapa karakteristik yang digolongkan terhadap beberapa karakteristik, seperti jenis kelamin, usia, domisili, pendidikan terakhir, pekerjaan, pendapatan perbulan, jenis investasi dan pengalaman investasi. Karakteristik responden pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Karakteristik Responden

No	Karakteristik Responden	Kategori	Jumlah (Responden)	Persentase
1	Jenis Kelamin	Laki-laki	82	54,70%
		Perempuan	68	45,33%
2	Usia	15 tahun – 20 tahun	15	10,00%
		21 tahun – 25 tahun	40	26,67%
		26 tahun – 30 tahun	76	50,67%
		> 30 tahun	19	12,67%
		Kota Bandung, Kabu. Bandung, Bandung Barat	8	5,33%
3	Domisili	Kota Bogor, Kab. Bogor, Kota Depok	38	58,33%
		Kota Sukabumi, Kab. Sukabumi, Kab. Cianjur	10	6,67
		Kota Bekasi, Kab. Bekasi, Kab. Karawang	40	26,67%
		Kota Cimahi, Kab. Purwarkarta, Kab. Subang	10	6,67
		Kab. Sumedang, Kab. Garut, Kota Tasikmalaya, Kab. Tasikmalaya	14	9,33
		Kab. Cirebon, Kota Cirebon, Kab. Ciamis,	19	12,67%
		Kab. Kuningan, Kota Banjar, Kab. Pangandaran	11	7,33
4	Pendidikan Terakhir	S2 Sederajat	7	5,00%
		Diploma III/Strata I	106	71%
		Pelajar Perguruan Tinggi	16	11%
		Pelajar SMP/SMA Sederajat	21	14%
5	Pekerjaan	Karyawan Swasta	92	61,33%
		Pegawai Negeri Sipil	4	2,67%
		Pelajar Perguruan Tinggi	16	10,67%
		Pelajar SMP/SMA Sederajat	2	1,33%
		Wiraswasta	9	6,00%
6	Pendapatan	< Rp. 1.000.000	18	12,00%
		Rp. 1.000.000 - Rp. 3.000.000	21	14,00%
		Rp. 3.000.000 – Rp. 5.000.000	16	10,67%
		Rp. 5.000.000 – Rp. 7.000.000	50	33,33%
7	Emas	>Rp. 7.000.000	45	30,00%
		Deposito	7	33,33%
		Deposito, Emas	4	30,00%
		Deposito, Obligasi	2	4,67%
		Emas	27	2,67%

No	Karakteristik Responden	Kategori	Jumlah (Responden)	Persentase
	Jenis Investasi	Kripto, NFT	2	1.33%
		Kripto, Reksadana	2	1.33%
		Lainnya	30	20.00%
		Obligasi	2	1.33%
		Properti	5	3.33%
		Reksadana	11	7.33%
		Reksadana, Emas	6	4.00%
		Saham	12	8.00%
		Saham, Deposito, Reksadana	3	2.00%
		Saham, Deposito, Reksadana, Peer to Peer Landing	1	0.67%
		Saham, Emas	4	2.67%
		Saham, Kripto	1	0.67%
		Saham, Kripto, Deposito	2	1.33%
		Saham, Kripto, Deposito, Reksadana, Emas, Properti, Obligasi	3	2.00%
		Saham, Kripto, NFT, Emas	1	0.67%
		Saham, Kripto, Reksadana	2	1.33%
		Saham, NFT, Emas	2	1.33%
		Saham, Reksadana	8	5.33%
		Saham, Reksadana, Emas	6	4.00%
		Saham, Reksadana, Obligasi	4	2.67%
8	Pengalaman investasi	< 1 Tahun	53	35,33%
		1 – 2 Tahun	32	21,33%
		2 – 3 Tahun	20	13,33%
		3 – 4 Tahun	11	7,33%
		4- 5 Tahun	10	6,67%
		>5 Tahun	24	16,00%

Sumber : Hasil pengolahan data kuesioner (2025)

Berdasarkan Tabel 4.1, responden didominasi oleh laki-laki sebesar 54,67% atau sebanyak 82 orang. Sedangkan investor perempuan sebanyak 68 orang atau sebesar 68%. Kemudian, 50,67% atau 76 tanggapan berasal dari investor dengan usia 26 – 30 tahun. Mereka tergolong dengan pengalaman lebih dari 5 tahun. Hal ini masuk akal karena tergambar hanya 10,00% atau 15 orang responden yang masih berstatus pelajar atau belum diketahui pekerjaannya. Dalam hal ini investor tertinggi berada pada daerah Kota Bekasi, Kabupaten Bekasi dan Kabupaten Karawang Sebesar 26,67%. Hal ini masuk akal karena banyaknya transaksi investasi berkaitan dengan kondisi perekonomian daerah, selain itu Kota Bekasi, kabupaten Bekasi dan Kabupaten Karawang menjadi daerah dengan Upah Minimum ketiga terbesar di Indonesia. Dimana rata-rata diploma/Strata I merupakan investor tertinggi yaitu sebesar 71%, yang pasti 61,33% atau 92 responden didominasi oleh karyawan swasta. Pernyataan tersebut semakin berani karena KSEI melaporkan bahwa 32,62% populasi investor di Indonesia didominasi oleh pegawai (pegawai swasta, PNS, guru). Selain itu, 14% atau 56 responden dominan berdomisili di Kota Bekasi.

3.2 Validitas dan Reliabilitas

Tabel 5. *Average Variance Extracted (AVE)*

No	Keterangan	Kriteria	AVE
1	<i>Regret Aversion Bias</i>	>0,5	0,631
2	<i>Risk Tolerance</i>	>0,5	0,601
3	<i>Overconfidence</i>	>0,5	0,733
4	<i>Invesment Decision</i>	>0,5	0,592

Dalam PLS-SEM, dari hasil penelitian nilai *Average Variance Extracted (AVE)* yang diperoleh masing-masing variabel berada pada kriteria > 0,5 yang dapat diartikan bahwa nilai validitas konvergen berdasarkan nilai loading faktor sudah terpenuhi dan dapat disimpulkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini memiliki validitas yang bagus.

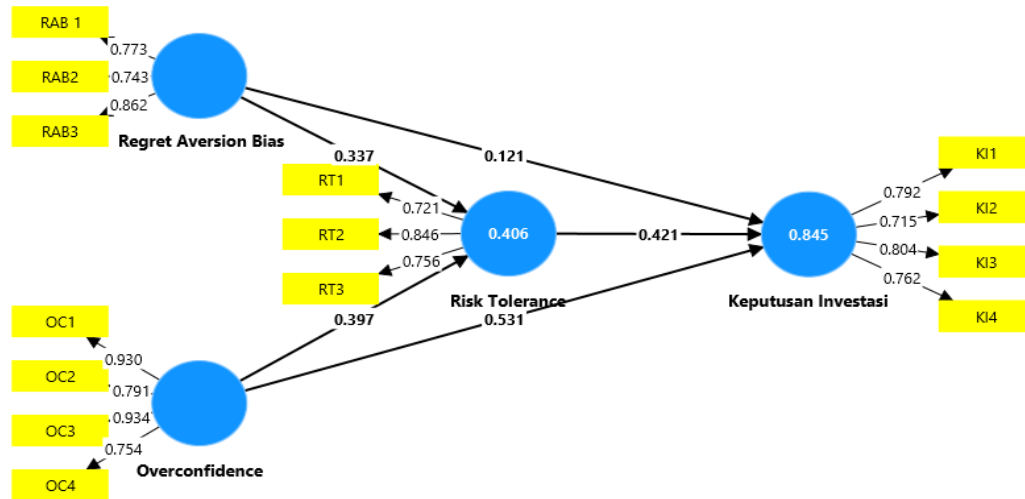
Tabel 6. *Composite Reliability dan Cronbach's Alpha*

No	Variabel	<i>Composite Reliability</i>	<i>Cronbach's Alpha</i>
1	<i>Regret Aversion Bias</i>	0,836	0,713
2	<i>Risk Tolerance</i>	0,853	0,772
3	<i>Overconfidence</i>	0,916	0,876
4	<i>Invesment Decision</i>	0,818	0,763

Dalam PLS-SEM, ukuran reabilitas dianggap lebih sesuai apabila composite reliability memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan cronbach's alpha (Saputri et al., 2023). Nilai dari setiap variable *composite reliability* dan *cronbach's alpha* yang dapat diterima adalah > 0,7. Dari hasil penelitian nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha* masing-masing variabel melebihi 0,7. Artinya jawaban yang diberikan responden dalam penelitian bersifat konsisten sehingga menghasilkan nilai yang reliabel.

3.3 Model Pengukuran (Inner Model)

Pada model struktural (*inner model*) pengujian dilakukan terhadap model struktural yang menghubungkan antar variabel yang diujikan (variabel laten). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui bahwa model struktur yang telah dibuat akurat. Pada penelitian ini, model struktural dapat dinilai menggunakan uji koefisien determinasi (R^2) dan uji multikolonieritas. Berikut merupakan tampilan diagram jalur (*path diagram*) dengan SmartPls Bootstrapping.



Gambar 2. Path Analysis

Pengukuran *inner model* dengan SmartPls bertujuan untuk menguji dan mengetahui kemampuan variabel *independent* dalam menjelaskan seberapa besar pengaruhnya terhadap variabel *dependent*.

Tabel 7. R-Square

No	Variabel	R-Square Adjusted
1	Invesment Decision	0,846

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa model struktural yang menggambarkan pengaruh *regret aversion bias*, *risk tolerance*, *overconfidence* terhadap *Invesment Decision* menghasilkan nilai R-Square 0,846 atau sebesar 84,6%. Sedangkan 13,4% merupakan faktor lain yang mempengaruhi *Invesment Decision*, faktor lain tersebut seperti perilaku keuangan, literasi keuangan, perilaku investor dan faktor demografi lainnya.

Tabel 8. Goodness of Fit Model (GoF)

No	Item	Saturated Model	Estimated Model
1	SRMR	0.121	0.121
2	d _{ULS}	1.538	1.538
3	d _G	n/a	n/a
4	Chi-Square	∞	∞
5	NFI	n/a	n/a

Sumber : Output SmartPls 4 (2025)

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai SRMR model struktural untuk menguji pengaruh *regret aversion bias*, *risk tolerance*, *overconfidence* terhadap *Invesment Decision* sebesar 0.0121 atau lebih kecil dari 0.1. dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model structural dalam penelitian ini adalah Gof medium.

Tabel 9. Collinearity Statistics (VIF)

	Invesment Decision	Overconfidence	Regret Aversion Bias	Risk Tolernace
<i>Invesment Decision</i>				
<i>Overconfidence</i>	1.604			1.338
<i>Regret Aversion Bias</i>	1.530			1.338
<i>Risk Tolerance</i>	1.685			

Sumber : Output SmartPls 4 (2025)

Berdasarkan nilai VIF pada tabel dapat dilihat bahwa semua nilai VIF < 5, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki kolinearitas yang tinggi. Hal tersebut menunjukkan jika variable yang digunakan tidak akan menimbulkan kesalahan dalam penilaian signifikansi serta *weight estimation*.

3.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah penelitian ini ditolak atau diterima, adapun hasil pengujian SmartPLS4 adalah sebagai berikut.

Tabel 10. Path Coefficients

No	Item	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviation	T Statistics	P-Value
1	<i>Regret Aversion Bias -> Investment Decision</i>	0,528	0,526	0,005	9,583	0,000
2	<i>Risk Tolerance -> Investment Decision</i>	0,119	0,118	0,040	2,989	0,004
3	<i>Overconfidence -> Investment Decision</i>	0,428	0,431	0,050	8,614	0,000
4	<i>Risk Tolerance -> Overconfidence -> Investment Decision</i>	0,280	0,277	0,089	3,127	0,002
5	<i>Regret Aversion Bias -> Overconfidence -> Investment Decision</i>	0,420	0,427	0,087	4,817	0,000

Berdasarkan hasil penelitian hipotesis pertama diperoleh p-value $0,000 < 0,05$, dengan t-statistic $9,583 > 0,676$ t-table. Hal ini menunjukkan bahwa *regret aversion bias* mempengaruhi *Investment Decision*. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh (Rohandi et al., 2024) yang menyatakan bahwa *Regret Aversion bias* berpengaruh secara parsial terhadap *Investment Decision* bagi investor muda di Jawa Barat.

Berdasarkan hasil kedua diperoleh p-value $0,004 < 0,05$, dengan t-statistic $2,989 > 0,676$ t-table. Hal ini menunjukkan bahwa *risk tolerance* mempengaruhi *Investment Decision*. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh (BUDIARTO, 2017) dimana *risk tolerance* berpengaruh secara simultan terhadap *Investment Decision*, dimana nilai signifikansi uji F sebesar 0,00. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dapat diterima dimana *Investment Decision* dipengaruhi secara positif oleh *Risk Tolerance* bagi investor muda di Jawa Barat.

Berdasarkan hasil ketiga diperoleh p-value $0,000 < 0,05$, dengan t-statistic $8,614 > 0,676$ t-table. Hal ini menunjukkan bahwa *overconfidence* mempengaruhi *Investment Decision*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Parwanti, 2024) dimana nilai t-stat overconfident bias > nilai t-tabel sebesar 1,962, maka *overconfident bias* berpengaruh secara parsial terhadap *Investment Decision* bagi investor muda di Jawa Barat.

Berdasarkan hasil keempat diperoleh p-value $0,002 < 0,05$, dengan t-statistic $8,614 > 0,676$ t-table. Hal ini menunjukkan bahwa *risk tolerance* dapat memperkuat *overconfidence* seorang investor dalam memutuskan investasi dengan arah yang positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *risk tolerance* dapat memperkuat *overconfidence* seorang investor terhadap *Investment Decision* investor muda di Jawa Barat.

Berdasarkan hasil kelima diperoleh p-value $0,000 < 0,05$, dengan t-statistic $4,817 > 0,676$ t-table. Hal ini menunjukkan bahwa *regret aversion bias* dapat memperkuat *overconfidence* seorang investor dalam memutuskan investasi dengan arah yang positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *regret aversion bias* dapat memperkuat *overconfidence* seorang investor terhadap *Investment Decision* investor muda di Jawa Barat.

3.5 Pembahasan

Hasil temuan dalam penelitian ini memberikan bukti bahwa variabel (*behavioral finance regret aversion bias, risk tolerance* dan *overconfidence*) masing-masing berpengaruh secara positif terhadap *Investment Decision*. Selain itu, variabel (*overconfidence*) juga memperkuat variable *regret aversion bias* dan *risk tolerance* dalam proses pengambilan *Investment Decision* investor muda di Jawa Barat.

3.5.1 Investment Decision Dipengaruhi Secara Positif Oleh Regret Aversion Bias Bagi Investor Muda

Berdasarkan hasil penelitian hipotesis pertama diperoleh p-value $0,000 < 0,05$, dengan t-statistic $9,583 > 0,676$ t-table. Hal ini menunjukkan bahwa *regret aversion bias* mempengaruhi *Investment Decision*. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh (Komara et al., 2023) yang menyatakan bahwa *Regret Aversion bias* berpengaruh secara parsial terhadap *Investment Decision* investor muda di Jawa Barat. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama dapat diterima dimana *Investment Decision* dipengaruhi secara positif oleh *Regret Aversion Bias* bagi investor muda di Jawa Barat. *Regret aversion bias* menjadi pengaruh terhadap keputusan pembelian dimana investor memiliki kecenderungan cenderung menahan saham atau instrument investasi yang merugi atau menjual saham yang menguntungkan terlalu dini karena didorong oleh emosi salan (Nurdinda et al., 2020).

3.5.2 Investment Decision Dipengaruhi Secara Positif Oleh Risk Tolerance Bagi Investor Muda

Berdasarkan hasil kedua diperoleh $p\text{-value } 0,004 < 0,05$, dengan $t\text{-statistic } 2,989 > 0,676$ $t\text{-table}$. Hal ini menunjukkan bahwa *risk tolerance* mempengaruhi *Invesment Decision*. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh (BUDIARTO, 2017) dimana *risk tolerance* berpengaruh secara simultan terhadap *Invesment Decision*, dimana nilai signifikansi uji F sebesar 0,00. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dapat diterima dimana *Invesment Decision* dipengaruhi secara positif oleh *Risk Tolerance* bagi investor muda di Jawa Barat. Secara signifikan dalam prakteknya, investor dalam menentukan keputusannya tidak jarang terpengaruh oleh lingkungan seperti rekan kerja, teman maupun *influencer* atau terbatas hanya pada apa yang mereka percayai. Pendidikan keuangan mereka, meskipun terbatas, membantu mereka untuk berpikir dengan cermat dan menjauhi sekadar mengikuti arus, karena mereka menyadari bahwa hal tersebut dapat menciptakan gelembung yang berujung pada keputusan yang salah. Sebagian besar investor lebih fokus pada tujuan jangka panjang dan mampu mengambil risiko yang lebih besar tanpa terpengaruh oleh tren pasar yang bersifat sementara (Nurdinda et al., 2020). Investor yang memanfaatkan platform daring, mereka mengandalkan riset pribadi mereka, bukan sekadar mengikuti pendapat orang lain, yang membantu mereka menghindari untuk sekadar mengikuti arus dan meyakini hanya apa yang mengonfirmasi pemikiran mereka.

3.5.3 *Invesment Decision* Dipengaruhi Secara Positif Oleh *Overconfidence* Bagi Investor Muda

Berdasarkan hasil ketiga diperoleh $p\text{-value } 0,000 < 0,05$, dengan $t\text{-statistic } 8,614 > 0,676$ $t\text{-table}$. Hal ini menunjukkan bahwa *overconfidence* mempengaruhi *Invesment Decision*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prameski & Ristianawati, 2025) dimana nilai $t\text{-stat overconfident bias } > \text{nilai } t\text{-tabel}$ sebesar 0,676, maka *overconfident bias* berpengaruh secara parsial terhadap *Invesment Decision* investor muda di Jawa Barat. Selain itu, semakin banyak *Invesment Decision*, semakin tinggi bias *overconfident*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga dapat diterima dimana *Invesment Decision* dipengaruhi secara positif oleh *Overconfidence* bagi investor muda di Jawa Barat. *Overconfidence* menjadi pengaruh dalam proses pengambilan *Invesment Decision* disebabkan karena kurangnya pengalaman, bias seperti *anchoring*, *loss aversion*, dan merasa diri yakin atas investasi yang diambil sehingga memengaruhi *Invesment Decision* mereka.

3.5.4 *Invesment Decision* Dipengaruhi Oleh *Risk Tolerance* Melalui *Overconfidence* Bagi Investor Muda

Berdasarkan hasil keempat diperoleh $p\text{-value } 0,002 < 0,05$, dengan $t\text{-statistic } 8,614 > 0,676$ $t\text{-table}$. Hal ini menunjukkan bahwa *risk tolerance* dapat memperkuat *overconfidence* seorang investor dalam memutuskan investasi dengan arah yang positif. Penelitian lain yang sejalan telah dilakukan oleh (Sofhia & Viola, 2024) dimana terdapat hubungan yang signifikan antara *overconfidence* dan *risk tolerance* dalam menentukan *Invesment Decision*. Hal ini menunjukkan bahwa *overconfidence* menjadi *main predator* terhadap pengambilan risiko yang dilakukan oleh seorang investor. Investor yang *overconfident* dalam pengambilan *Invesment Decision* mereka berfikir bahwa mereka telah melakukan keputusan yang tepat tanpa memperhatikan risiko yang mungkin timbul. Responden yang berinvestasi dengan kepercayaan pribadi yang tinggi selalu berinvestasi dengan berhati-hati dan membuat ekspektasi-ekspektasi risiko yang timbul, dalam hal ini responden penelitian didominasi oleh laki-laki dengan rentang usia 26 – 30 tahun, dimana jika dikaitkan dengan rentang usia tersebut responden akan mempertimbangkan banyak hal seperti kerugian dalam investasi, kesalahan penentuan instrument investasi dan ini sejalan dengan pernyataan yang disampaikan oleh (Azzahra et al., 2023) yang menyatakan bahwa ketika individu yakin bahwa mereka memiliki keterampilan dan kemampuan yang diperlukan untuk terlibat dalam metaverse pariwisata, mereka akan lebih cenderung untuk berpartisipasi di platform ini. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga dapat diterima dimana *Invesment Decision* dipengaruhi oleh *risk tolerance* melalui *overconfidence* bagi investor muda di Jawa Barat.

3.5.5 *Invesment Decision* Dipengaruhi Oleh *Regret Aversion Bias* Melalui *Overconfidence* Bagi Investor Muda

Berdasarkan hasil kelima diperoleh $p\text{-value } 0,000 < 0,05$, dengan $t\text{-statistic } 4,817 > 0,676$ $t\text{-table}$. Hal ini menunjukkan bahwa *regret aversion bias* dapat memperkuat *overconfidence* seorang investor dalam memutuskan investasi dengan arah yang positif yang dimana sejalan dengan theory of planned behavior yang berkaitan dengan keyakinan atas tindakan tertentu yang dilakukan (BUDIARTO, 2017). Pengaruh *regret aversion bias* melalui *overconfidence* terhadap *Invesment Decision* menjadi nyata karena adanya fokus berlebihan pada perasaan penyesalan karena telah membuat keputusan yang ternyata keputusan yang buruk atau tidak menguntungkan. Berdasarkan data responden pada penelitian ini diperoleh informasi bahwa responden laki-laki menjadi dominan yang dimana berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Juliadi, 2021). Hal ini dapat mengindikasikan bahwa perempuan dapat mengelola keuangan dengan baik, dimana dalam mengelola keuangan dapat mengontrol besarnya sumber dana yang dimiliki dan membaginya kedalam investasi tertentu. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat dapat diterima dimana *Overconfidence* dipengaruhi secara positif oleh *Regret Aversion Bias* bagi investor muda di Jawa Barat.

Dengan demikian *behavioral finance bias* memainkan peran yang signifikan dalam proses pengambilan *Invesment Decision* individu, terlepas dari tingkat perkembangan harga pasar. Baik di negara maju, berkembang, maupun negara dengan pasar saham yang sedang berkembang, penelitian menunjukkan bahwa investor rentan terhadap bias psikologis saat membuat keputusan untuk membeli, menjual, atau menahan saham (Purnomo et al., 2025). Preferensi terhadap saham individu tampaknya paling dipengaruhi oleh jumlah informasi yang tersedia.

Dalam rangka pencegahan kerugian dan kesalahan dalam penentuan *Invesment Decision*. Selain itu, lembaga keuangan dapat menawarkan produk keuangan yang disesuaikan dengan profil risiko investor. Lembaga tersebut juga

dapat menyelenggarakan program pendidikan yang membantu investor untuk memahami risiko dan peluang yang terkait dengan berbagai jenis investasi. Kebijakan pemerintah harus memprioritaskan aspek keamanan dengan menjamin perlindungan terhadap dana semua investor, serta berupaya meningkatkan rata-rata perilaku investasi nasional melalui langkah-langkah pendidikan keuangan yang terfokus (Shahnaaz et al., 2024). Regulator dapat membantu investor dalam mengedukasi tentang bias melalui penyelenggaraan berbagai program kesadaran (Prameski & Ristianawati, 2025).

Investment Decision secara keseluruhan menjadi hak investor terlepas dari aspek bias yang mempengaruhinya. Dalam hal ini beberapa hal yang perlu diperhatikan oleh investor diantaranya: investor sebaiknya bertindak secara rasional daripada bergantung pada prasangka dan bias yang ada, Investor melakukan investasi dengan tujuan ekonomi yang jelas, sehingga mereka harus menetapkan kriteria tertentu sebelum mengambil keputusan, bukan hanya fokus pada hasil investasi dan Seorang investor ritel harus berusaha mengatasi bias-bias ini dengan mengelola emosi dan lebih fokus pada analisis yang lebih mendalam guna menghindari kesalahan pengambilan keputusan dalam berinvestasi di pasar modal.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai *verconfidence* sebagai mediator antara *regret aversion bias* dan *risk tolerance* bagi Investor muda di Jawa Barat terhadap *Investment Decision* diketahui bahwa : *Investment decision* dipengaruhi secara positif oleh *regret aversion bias*, hal ini dapat berarti bahwa faktor *investment decision* memiliki kecenderungan menahan saham atau instrument investasi yang merugi atau menjual saham yang menguntungkan terlalu dini karena takut adanya penyesalan. *Investment decision* dipengaruhi secara positif oleh *risk tolerance*, hal ini investor dalam menentukan keputusannya tidak jarang terpengaruh oleh lingkungan atau hanya apa yang mereka percayai dalam memutuskan melakukan investasi. *Investment decision* dipengaruhi secara positif oleh *overconfidence*, hal ini berarti bahwa semakin banyak investasi yang dilakukan berarti semakin kepercayaan diri dalam melakukan investasi untuk mendapatkan keuntungan. *Investment decision* dipengaruhi secara positif oleh *risk tolerance* melalui *overconfidence*, hal ini berarti bahwa investor berfikir telah dengan berhati-hati dan membuat ekspektasi risiko yang mungkin timbul. *Investment decision* dipengaruhi oleh *regret aversion bias* melalui *overconfidence*, hal ini berarti adanya fokus yang berlebihan pada perasaan penyesalan karena telah membuat keputusan yang ternyata keputusan yang buruk atau tidak menguntungkan. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah populasi dan wilayah Jawa Barat yang luas menyebabkan adanya keterbatasan proses pengambilan sampel yang harus menggunakan snowball sampling dan purposive sampling guna memperoleh karakteristik responden yang sama.

REFERENCES

- Amelia Prameswari Pitaloka. (2022). Literature Review : Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Burnout Syndrome Pada Perawat Yang Menangani Pasien Covid-19. *Professional Health Journal*, 4(1), 51–61. <https://doi.org/10.54832/phj.v4i1.283>
- Annur, C. M. (2024). *Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia Terus Bertambah hingga Akhir 2023*. <https://databoks.katadata.co.id/ekonomi-makro/statistik/66bb010b8a18b/jumlah-investor-pasar-modal-indonesia-terus-bertambah-hingga-akhir-2023>
- Anwar, R. M., Wijaya, H., & Amelinda, R. (2024). Peran bias perilaku investor dalam proses pengambilan keputusan dan kinerja investasi. *Journal of Business & Banking*, 14(1), 39–57. <https://doi.org/10.14414/jbb.v14i1.4618>
- Asrulla, Latif, M., Anwar, K., & Jeka, F. (2024). Optimalisasi Pembelajaran Digital Menuju Era Digitalisasi Pendidikan Studi Kasus Di SMA Al Azhar 4 Kemang. *Al-Riwayah : Jurnal Kependidikan*, 16(2), 288–311. <https://doi.org/10.47945/al-riwayah.v16i2.1391>
- Azzahra, J., Putra, F., Setiawan, R., Dyantika, R., Sukowati, R., & Nugraha, S. (2023). Analisis Kemampuan Metaverse Untuk Inovasi Hospitality Industry Pariwisata di Masa Yang Akan Datang. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 9(7), 133–137.
- Baihaqqi, M. R. I. (2021). *Manajemen Keuangan (investasi antar kelompok generasi)* (Issue January). <https://www.researchgate.net/publication/367252450>
- BUDIARTO, A. (2017). PENGARUH FINANCIAL LITERACY, OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION BIAS, DAN RISK TOLERANCE TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(2), 1–9.
- Debi Alma Nofri Yantri, & Khairil Aswan. (2023). Pengaruh Pengembangan Sumber Daya Manusia Dan Motivasi Kerja Terhadap Kinerja Pegawai Pada Kantor Camat Siberut Selatan, Kabupaten Kepulauan Mentawai. *Journal of Management and Creative Business*, 2(1), 29–39. <https://doi.org/10.30640/jmcbus.v2i1.1998>
- Emilia Kurniawati, & Sulastri Rini Rindrayani. (2025). Pendekatan Kuantitatif dengan Penelitian Survei : Studi Kasus dan Implikasinya. *SOSIAL : Jurnal Ilmiah Pendidikan IPS*, 3(1), 65–69. <https://doi.org/10.62383/sosial.v3i1.596>
- Fadly Bahrun, M., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>
- Firamadhina, F. I. R., & Krisnani, H. (2021). PERILAKU GENERASI Z TERHADAP PENGGUNAAN MEDIA SOSIAL TIKTOK: TikTok Sebagai Media Edukasi dan Aktivisme. *Share : Social Work Journal*, 10(2), 199. <https://doi.org/10.24198/share.v10i2.31443>
- Fitrotunnisa, F., Suhartingsih, S., & Kurniasih, F. (2022). Pengembangan Buku Ajar Tema 7 Subtema 2 Indahnya Keragaman Budaya Negeriku Berbasis Kearifan Lokal Lumajang Kelas IV di SDN Lumajang. *EduStream: Jurnal Pendidikan Dasar*, 5(1), 1–6. <https://doi.org/10.26740/eds.v5n1.p1-6>

- Idx. (2024). *Pasar Modal, Tempat Bertransaksi Produk Investasi*. <https://idx.co.id/id/berita/artikel?id=8ade571a-99b9-ee11-b808-005056aec3a4>
- Jiang, Z., Peng, C., & Yan, H. (2024). Personality differences and investment decision-making. *Journal of Financial Economics*, 153(January), 103776. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2023.103776>
- Juliadi, H. (2021). Tingkat Pengetahuan tentang Covid 19 dan Perilaku Masyarakat Pada Masa New Normal di Dusun Pohgading Timur Tahun 2021. *Pesquisa Veterinaria Brasileira*, 26(2), 173–180. <http://www.ufrgs.br/actavet/31-1/artigo552.pdf>
- Komara, E. F., Nugraha, & Purnamasari, I. (2023). Pengaruh Cognitive Bias dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Muda di Galeri Investasi UNJANI). *Jurnal Ekonomi Syariah Pelita Bangsa*, 8(2), 221–231.
- Nasution, E. M., & Aramita, F. (2024). Pengaruh Lokasi dan Kelengkapan Produk Terhadap Keputusan Pembelian Konsumen di toko Sehat Jaya. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 5(1), 62–71. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v5i1.4331>
- Nurdinda, W., Muslihat, A., & Putra, R. A. K. (2020). Pengaruh Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance bagi Investor Muda Jawa Barat terhadap Keputusan Investasi. *AKUNSIKA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1, 30–38. <https://doi.org/10.31963/akunsika.v1i1.1619>
- Nurhalizah, R. S., Ardianto, R., & Purwono, P. (2024). Analisis Supervised dan Unsupervised Learning pada Machine Learning: Systematic Literature Review. *Jurnal Ilmu Komputer Dan Informatika*, 4(1), 61–72. <https://doi.org/10.54082/jiki.168>
- Nurhalizah, S., Kholijah, G., & Gusmanely, Z. (2024). Analisis Structural Equation Modeling Partial Least Square pada Kinerja Pegawai PT. Bank Pembangunan Daerah Jambi. *Indonesian Journal of Applied Statistics*, 6(2), 125. <https://doi.org/10.13057/ijas.v6i2.78921>
- Parwanti, D. (2024). *Pengaruh Herding , Overconfidence Bias , Dan Endowment Bias*. November. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.36751.60323>
- Pasikowski, S. (2024). Snowball Sampling and Its Non-Trivial Nature. *Przegląd Badań Edukacyjnych*, 2(43), 105–120. <https://doi.org/10.12775/pbe.2023.030>
- Pradnyawati, N. L. P. E., & Sinarwati, N. P. (2022). Analisis Keputusan Investasi Pada Generasi Millennial di Pasar Modal Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Manajemen*, 8(2), 1–10. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/BISMA-JM/article/view/42838>
- Prameski, D. E. Y., & Ristianawati, Y. (2025). *LITERASI KEUANGAN, PERSEPSI RISIKO, DAN TEKNOLOGI KEUANGAN DALAM KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z*. 19(1978), 5899–5908.
- Purnomo, A., Murhadi, W. R., & Wijaya, L. I. (2025). Bias perilaku dan persepsi risiko dalam pembuatan keputusan investasi : Peran moderasi literasi keuangan Behavioral bias and risk perception in investment decision making : The moderating role of financial literacy. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 24, 145–162.
- Putra Mardika, A., Putu Dharmawan Suryagita Susila Putra, I., Luh Laksmi Rahmantari, N., Komang Mela Tri Utari, N., & Gusti Ayu Lia Yasmita, I. (2025). Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Gen-Z Dalam Menentukan Keputusan Investasi. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 16(2), 345–353. <https://ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/krisna/article/download/10819/6301/55341>
- Putri, S. N. (2023). *BEI Sebut Pulau Jawa Jadi Daerah dengan Investor Saham Terbanyak di RI*. <https://www.idxchannel.com/market-news/bei-sebut-pulau-jawa-jadi-daerah-dengan-investor-saham-terbanyak-di-ri>
- Putu Gede Subhaktiyasa. (2021). Validitas dan Reliabilitas Halaman 7. *Journal of Education Research*, 5(4), 7.
- Rohandi, M. M. A., FARISKA, P., Farida, A. L., & Martin, H. R. M. (2024). BIAS KOGNITIF TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI GEN Z. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Performa*, 20(2), 213–222. <https://doi.org/10.29313/performa.v20i2.3270>
- Saputri, E. R., Waskito Erdi, T., & Politeknik YKPN, A. (2023). Perilaku keuangan, dan locus of control, memengaruhi keputusan investasi dengan literasi keuangan sebagai moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5, 2023. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Setiawan, D., & Eko Prasetyo Utomo, P. (2024). Analisis Sistem E-Dimas Universitas Jambi dengan Pendekatan HOT-FIT Model. *Universitas Jambi Naskah Diterima: 12 Juni, 01*, 80–80. <https://doi.org/10.21456/vol14iss1pp77-87>
- Shahnaaz, P. P., Sani, A., Si, M., Good, P. P., Governance, C., Pt, D. I., Jateng, D., Diy, D. A. N., & Yogyakarta, A. (2024). *Implementation of Good Corporate Governance Principles in Pt*. 1138–1153. <https://doi.org/10.23920/jphp.v1i2.292.1>
- Sofhia, S. R. R., & Viola, V. S. E. J. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan, Overconfidence, dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi. *SCIENTIA JOURNAL : Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 6(3), 1–10. <https://doi.org/10.33884/scientiajournal.v6i3.8673>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Bisnis : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Alfabeta.
- Waruwu, M., Pu'at, S. N., Utami, P. R., Yanti, E., & Rusydiana, M. (2025). Metode Penelitian Kuantitatif: Konsep, Jenis, Tahapan dan Kelebihan. *Jurnal Ilmiah Profesi Pendidikan*, 10(1), 917–932. <https://doi.org/10.29303/jipp.v10i1.3057>
- Yohnson. (2008). Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Investor Muda Jakarta dan Surabaya. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 10(2), 163–168. <http://puslit2.petra.ac.id/ejournal/index.php/man/article/view/17042>