

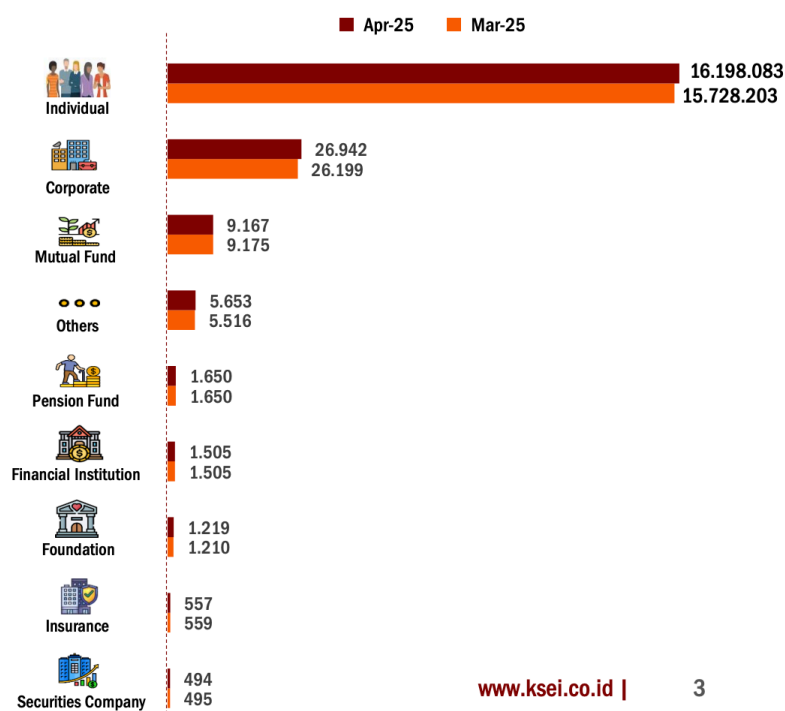
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan investasi di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan tren yang sangat positif, khususnya dari sisi partisipasi masyarakat ritel. Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI, 2025), jumlah investor pasar modal terus mengalami peningkatan signifikan hingga mencapai sekitar 16,1 juta investor (Single Investor Identification/SID) pada April 2025. Pertumbuhan ini tidak hanya mencerminkan meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya investasi, tetapi juga menunjukkan keberhasilan digitalisasi layanan keuangan yang semakin memudahkan akses ke pasar modal melalui berbagai aplikasi investasi berbasis daring.

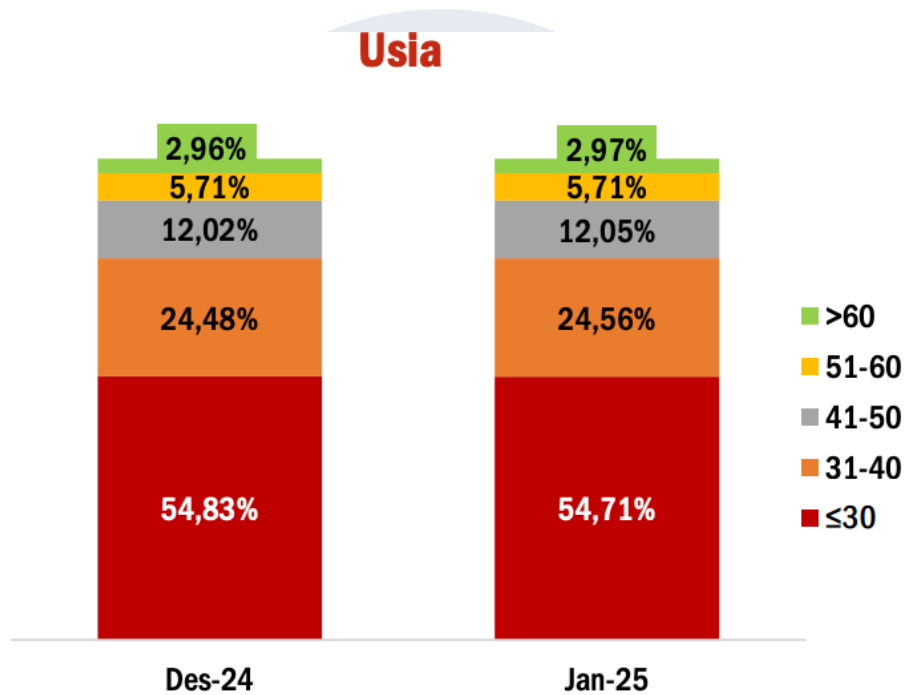
Komposisi Detail Investor



Gambar 1. 1 Komposisi Investor Individu April 2025

Sumber : (KSEI, 2025)

Dari sisi demografi, Generasi Z dan kelompok usia di bawah 30 tahun kini mendominasi komposisi investor di Indonesia dengan proporsi lebih dari 54% dari total investor pasar modal (KSEI, 2025). Fenomena ini sejalan dengan karakter Gen Z yang melek teknologi, cepat beradaptasi dengan platform digital, serta cenderung mencari peluang finansial baru untuk meningkatkan kesejahteraan di masa depan.








Gambar 1. 2 Komposisi Usia Investor Individu April 2025

Sumber : (KSEI, 2025)

Namun, jika dilihat dari sisi pengelolaan aset, dominasi jumlah investor muda belum sepenuhnya tercermin dalam nilai aset yang mereka miliki. Data menunjukkan bahwa nilai aset investor berusia di bawah 30 tahun tercatat sekitar Rp 40,58 triliun, jauh lebih rendah dibandingkan kelompok usia 31–40 tahun yang mencapai Rp 254,87 triliun meskipun jumlah investornya lebih sedikit, yaitu sekitar 24,72% dari total investor (KSEI, 2025). Hal ini menandakan adanya kesenjangan antara antusiasme generasi muda untuk berinvestasi dengan kemampuan mereka dalam mengelola modal yang lebih besar. Dengan demikian, tren investasi di

Indonesia tidak hanya memperlihatkan pertumbuhan kuantitatif dalam jumlah investor, tetapi juga membuka ruang bagi penelitian terkait perilaku investasi, literasi keuangan, dan pengaruh faktor eksternal seperti media sosial terhadap pengambilan keputusan, terutama pada generasi muda yang kini menjadi motor utama pertumbuhan pasar modal.

Usia	Aset	
	Mar-25	Apr-25
 ≤30	Rp38,69 T Rp15,76 T	Rp40,58 T Rp16,12 T
 31-40	Rp251,66 T Rp23,51 T	Rp254,87 T Rp24,60 T
 41-50	Rp172,27 T Rp28,06 T	Rp181,18 T Rp29,87 T
 51-60	Rp241,97 T Rp35,40 T	Rp254,01 T Rp38,88 T
 >60	Rp828,45 T Rp55,18 T	Rp846,24 T Rp59,27 T

Gambar 1. 3 Jumlah Aset Investor Individu April 2025

Sumber : (KSEI, 2025)

Meskipun tren investasi di kalangan generasi muda terus menunjukkan peningkatan yang signifikan, kenyataannya tidak semua keputusan yang diambil didasarkan pada pertimbangan yang sepenuhnya rasional. Dalam teori keuangan klasik, investor diasumsikan mampu bertindak logis, memiliki informasi yang lengkap, serta membuat keputusan secara objektif untuk memaksimalkan keuntungan. Namun, penelitian-penelitian kontemporer justru menemukan bahwa dalam praktiknya keputusan investasi sering kali dipengaruhi oleh faktor psikologis, emosional, dan social (Yuana, Kornitasari, & Manzilati, 2024). Fenomena penyimpangan dari prinsip rasionalitas dalam pengambilan keputusan investasi dikenal sebagai *behavioural bias*. (Yuana, Kornitasari, & Manzilati, 2024).

Bias perilaku menggambarkan kecenderungan sistematis individu dalam mengambil keputusan yang tidak selalu selaras dengan logika atau data objektif. Investor terkadang bertindak berdasarkan intuisi, perasaan, atau tekanan lingkungan sekitar, bukan semata-mata karena analisis fundamental. Misalnya, ketika harga saham mengalami kenaikan, banyak investor terburu-buru menjual sahamnya untuk mengamankan keuntungan meskipun potensi kenaikan masih ada. Sebaliknya, saat saham mengalami kerugian, investor cenderung enggan melepasnya dengan harapan harga akan kembali naik. Fenomena seperti ini menunjukkan bagaimana faktor psikologis dapat mengganggu pengambilan keputusan.

Lebih jauh lagi, bias perilaku juga dapat muncul dalam bentuk kecenderungan investor menjual saham yang menguntungkan terlalu cepat namun menahan saham yang merugi terlalu lama, yang dikenal sebagai *disposition effect* (Ahmed et al. 2022). Pola ini menggambarkan adanya dorongan psikologis untuk segera merealisasikan keuntungan meskipun potensinya masih bisa meningkat, sekaligus adanya keengganan untuk menerima kerugian karena dianggap sebagai bentuk kegagalan. Akibatnya, investor sering kali terjebak dalam keputusan yang tidak optimal dan cenderung mengabaikan logika analisis investasi. Selain itu, terdapat pula *herding behaviour*, yaitu kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan mayoritas tanpa mempertimbangkan informasi pribadi atau analisis rasional. Fenomena ini semakin kuat dalam konteks generasi muda, terutama Gen Z, yang aktif menggunakan media sosial sehingga mudah terpengaruh oleh tren, rekomendasi influencer, maupun percakapan komunitas (Ahmed et al. 2022).



Johanes Sutanto
Penulis Indonesia

Hindari Herding Behavior dalam Investasi Saham

Senin, 29 Agustus 2022 15:01 WIB

Gambar 1. 4 Berita Mengenai Herding Behaviour

Sumber: (Indonesia, 2022)

Menurut Johannes Sutanto berdasarkan Artikel yang ditulis berjudul “Hindari *herding behavior* dalam Investasi Saham, menyoroti salah satu fenomena perilaku investor yang umum terjadi di pasar modal Indonesia, yaitu *herding behaviour* atau perilaku ikut-ikutan dalam berinvestasi. Dalam artikel tersebut dijelaskan bahwa banyak investor, terutama pemula, cenderung mengambil keputusan investasi dengan meniru tindakan investor lain tanpa melakukan analisis mendalam terhadap kondisi fundamental saham. Dorongan psikologis untuk merasa aman dalam kelompok dan ketakutan tertinggal dari tren (*fear of missing out/FOMO*) menjadi pemicu utama munculnya perilaku ini.

Fenomena tersebut sering kali menyebabkan pengambilan keputusan yang tidak rasional, di mana investor lebih mengandalkan opini publik, tren media sosial, atau rekomendasi dari komunitas investasi, dibandingkan dengan data dan analisis pasar yang objektif. Penulis menekankan bahwa perilaku herding berpotensi menciptakan gelembung harga (*market bubble*) ketika banyak investor membeli saham yang sama hanya karena sedang populer, bukan karena kinerja fundamentalnya yang baik. Akibatnya, ketika tren pasar berbalik arah, para investor yang hanya mengikuti arus justru mengalami kerugian besar. Artikel ini juga menegaskan pentingnya edukasi dan kedisiplinan dalam berinvestasi, terutama bagi generasi muda yang kini menjadi motor utama pertumbuhan investor ritel di Indonesia. Dengan meningkatnya akses terhadap platform investasi digital, generasi Z menjadi lebih mudah terpapar oleh tren pasar dan opini media sosial, yang berpotensi memperkuat kecenderungan *herding behaviour*. Oleh karena itu,

fenomena ini relevan untuk dikaji lebih dalam, mengingat perilaku ikut-ikutan dapat memengaruhi persepsi risiko dan keputusan investasi saham di kalangan generasi muda yang masih membangun pengalaman dan kepercayaan diri dalam berinvestasi.

Herding behaviour tampak dalam perilaku investor yang mengikuti keputusan mayoritas atau rekomendasi pihak lain tanpa didukung analisis pribadi yang memadai. Pada Generasi Z, fenomena ini sering muncul melalui pengaruh media sosial, forum daring, grup komunitas investasi, maupun rekomendasi influencer saham. Investor cenderung membeli atau menjual saham tertentu karena sedang ramai diperbincangkan, bukan karena pertimbangan risiko dan prospek jangka panjang, sehingga meningkatkan potensi pengambilan keputusan yang tidak rasional.



Gambar 1. 5 Berita Mengenai Disposition Effect

Sumber: (Ajaib, 2021)

Menurut sekuritas Ajaib, berdasarkan artikel dengan judul “*Disposition Effect: Ditahan di Atas, Dilepas di Murah*” yang diterbitkan oleh sekuritas Ajaib pada 25 Februari 2021 membahas salah satu bentuk bias psikologis yang sering dialami oleh investor dalam mengambil keputusan investasi, yaitu fenomena *disposition effect*. Dalam artikel tersebut dijelaskan bahwa *disposition effect* menggambarkan kecenderungan investor untuk menjual saham yang sedang mengalami keuntungan terlalu cepat karena khawatir harga akan segera turun, namun justru menahan saham yang merugi dengan harapan nilainya akan kembali naik. Pola perilaku ini

menunjukkan bahwa emosi seperti rasa takut kehilangan keuntungan dan keengganan mengakui kerugian sering kali lebih dominan dibandingkan pertimbangan rasional dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Artikel tersebut juga menjelaskan bahwa perilaku ini berkaitan erat dengan teori *Prospect Theory* yang dikemukakan oleh Kahneman dan Tversky, di mana individu lebih merasakan tekanan psikologis dari kerugian dibandingkan rasa puas atas keuntungan yang setara nilainya. Akibatnya, banyak investor memilih untuk segera merealisasikan keuntungan kecil demi menghindari risiko harga turun, tetapi enggan menjual saham yang terus menurun nilainya karena tidak ingin merasakan kerugian. Dalam jangka panjang, perilaku seperti ini dapat menurunkan kinerja investasi secara keseluruhan karena peluang keuntungan besar terlewatkan, sementara kerugian terus membesar. Sekuritas Ajaib juga menyoroti bahwa *disposition effect* banyak ditemukan di kalangan investor ritel Indonesia, terutama mereka yang masih berpengalaman minim dan belum memiliki strategi investasi yang matang. Kurangnya literasi keuangan serta pengaruh faktor emosional menyebabkan keputusan investasi sering kali dilakukan tanpa dasar analisis yang kuat. Fenomena ini juga semakin relevan dalam konteks generasi muda seperti Generasi Z, yang cenderung lebih aktif di pasar saham melalui aplikasi digital dan mudah terpengaruh oleh pergerakan harga maupun opini yang beredar di media sosial.

Dalam praktik investasi saham, *disposition effect* tercermin dari kecenderungan investor, khususnya Generasi Z, untuk segera menjual saham yang telah memberikan keuntungan dalam jangka pendek guna mengamankan profit, sementara saham yang mengalami penurunan harga justru dipertahankan lebih lama dengan harapan nilainya akan kembali naik. Pola ini sering muncul pada investor muda yang aktif memantau pergerakan harga harian melalui aplikasi investasi digital, sehingga keputusan jual beli lebih dipengaruhi oleh fluktuasi harga jangka pendek dibandingkan analisis fundamental perusahaan.

Meskipun berbagai bias perilaku kerap memengaruhi keputusan investasi, tidak dapat dipungkiri bahwa jenis saham yang dipilih investor juga memiliki peran penting. Dalam praktik investasi di Indonesia, salah satu instrumen yang paling diminati adalah saham *blue chip*. Saham kategori ini dikenal sebagai saham unggulan dengan kapitalisasi pasar besar, fundamental perusahaan yang kuat, serta likuiditas tinggi sehingga dianggap lebih stabil dan aman dibandingkan saham lapis kedua atau ketiga.

Di Indonesia, saham ini dikenal sebagai saham unggulan karena dikeluarkan oleh emiten dengan kapitalisasi pasar besar, likuiditas tinggi, serta fundamental perusahaan yang relatif stabil (BNI Sekuritas, 2022). Perusahaan yang termasuk kategori ini umumnya telah lama beroperasi, menjadi pemimpin di sektor industrinya, dan memiliki manajemen yang solid. Oleh karena itu, saham blue chip sering dianggap sebagai pilihan investasi yang aman, terutama bagi investor yang menginginkan kestabilan dan pertumbuhan jangka panjang.

INVESTASI /

Investor Asing Gencar Investasi Ke BEI, Saham Blue Chip Ini Diprediksi Jadi Incaran

Jumat, 05 Januari 2024 / 07:15 WIB

Gambar 1. 6 Berita Mengenai Blue Chip

Sumbere: (Investasi kontan, 2024)

Berdasarkan berita yang dimuat oleh Kontan.co.id (5 Januari 2024) berjudul “*Investor Asing Gencar Investasi ke BEI, Saham Blue Chip Ini Diprediksi Jadi Incaran*” menggambarkan tren meningkatnya minat investor asing untuk menanamkan modal di bursa efek Indonesia (BEI) pada awal tahun 2024. Fenomena ini muncul seiring dengan stabilnya kondisi ekonomi nasional dan membaiknya kinerja sejumlah emiten besar di pasar modal. Dalam berita tersebut dijelaskan bahwa saham-saham *blue chip* seperti BBCA, BBRI, BMRI, TLKM, UNVR, dan ICBP diperkirakan menjadi incaran utama investor karena memiliki fundamental yang kuat, likuiditas tinggi, serta prospek pertumbuhan jangka panjang yang menjanjikan. Saham-saham tersebut juga dinilai lebih tahan terhadap fluktuasi pasar dibandingkan saham lapis kedua atau ketiga, sehingga sering dijadikan pilihan utama oleh investor yang memiliki karakter *risk averse* atau cenderung menghindari risiko. Fenomena ini menunjukkan bahwa saham *blue chip* tidak hanya menjadi indikator stabilitas pasar modal Indonesia, tetapi juga mencerminkan persepsi investor terhadap instrumen investasi yang aman dan menguntungkan.

Dalam konteks penelitian ini, preferensi terhadap saham blue chip berpotensi memengaruhi *risk perception* dan keputusan investasi, khususnya di kalangan generasi z yang kini mulai aktif berinvestasi dan menjadikan saham unggulan tersebut sebagai pilihan utama karena dianggap lebih stabil dan terpercaya.

Di pasar modal Indonesia, saham *blue chip* umumnya tercermin dalam indeks seperti LQ45 dan IDX30, yang berisi emiten-emiten paling likuid dengan kapitalisasi besar. Contoh saham blue chip yang sangat populer di kalangan investor adalah BBCA (Bank Central Asia), BBRI (Bank Rakyat Indonesia), BMRI (Bank Mandiri), TLKM (Telkom Indonesia), ASII (Astra International), serta UNVR (Unilever Indonesia) (BNI Sekuritas, 2022). Perusahaan-perusahaan ini tidak hanya menjadi penggerak utama perekonomian nasional, tetapi juga motor

penggerak IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) karena kontribusinya yang besar terhadap kapitalisasi pasar bursa efek Indonesia.

Preferensi terhadap saham *blue chip* dalam praktik investasi terlihat dari kecenderungan investor memilih saham-saham dengan kapitalisasi besar dan reputasi perusahaan yang kuat sebagai instrumen utama investasi. Bagi investor muda yang masih memiliki pengalaman terbatas, saham *blue chip* sering dipersepsikan sebagai pilihan yang lebih aman dan stabil, sehingga dianggap mampu mengurangi risiko kerugian. Preferensi ini memengaruhi cara investor menyusun portofolio serta menentukan keputusan investasi, khususnya dalam menghadapi ketidakpastian pasar.

INVESTASI /

Persepsi Risiko Investasi (CDS) Indonesia Kembali Naik, Ini Sentimen yang Menyeretnya

Senin, 03 Februari 2025 / 21:11 WIB

Gambar 1. 7 Berita Mengenai Risk Perception

Sumbere: (Investasi kontan, 2024)

Menurut Kontan.co.id, berdasarkan artikel dengan judul “Persepsi Risiko Investasi (CDS) Indonesia Kembali Naik, Ini Sentimen yang Menyeretnya” yang diterbitkan pada 3 Februari 2025 membahas mengenai peningkatan persepsi risiko investasi di Indonesia yang tercermin dari kenaikan indikator *Credit Default Swap* (CDS). Indikator CDS sendiri mencerminkan tingkat risiko investasi suatu negara di mata investor *global*, sehingga kenaikan indikator ini menunjukkan adanya peningkatan kekhawatiran investor terhadap kondisi pasar dan potensi ketidakpastian ekonomi. Dalam artikel tersebut dijelaskan bahwa peningkatan persepsi risiko ini dipicu oleh berbagai sentimen eksternal seperti ketidakpastian ekonomi global, kebijakan suku bunga Amerika Serikat, serta prospek perlambatan ekonomi internasional. Situasi ini mendorong investor untuk lebih berhati-hati

dalam menempatkan dana mereka, khususnya pada instrumen investasi yang memiliki risiko tinggi seperti saham.

Artikel tersebut juga menekankan bahwa persepsi risiko memiliki peranan penting dalam membentuk perilaku dan strategi investasi. Ketika persepsi risiko meningkat, investor cenderung mengurangi eksposur pada aset berisiko dan beralih ke instrumen yang dianggap lebih aman sebagai bentuk proteksi terhadap ketidakpastian pasar. Kondisi ini menggambarkan bahwa perubahan persepsi risiko tidak hanya menimbulkan pergeseran strategi, tetapi juga mempengaruhi keputusan investor dalam menentukan waktu masuk maupun keluar dari pasar. Kontan.co.id juga menyoroti bahwa fenomena peningkatan persepsi risiko ini menjadi semakin relevan di tengah pertumbuhan investor ritel di Indonesia, termasuk generasi muda seperti Generasi Z yang saat ini semakin aktif berinvestasi melalui platform digital. Minimnya pengalaman dan kecenderungan untuk merespons cepat terhadap dinamika pasar membuat kelompok investor ini rentan mengambil keputusan investasi berdasarkan kekhawatiran dan sentimen jangka pendek. Oleh karena itu, pemahaman mengenai persepsi risiko menjadi penting untuk mendorong investor ritel, khususnya generasi muda, agar dapat mengambil keputusan investasi yang lebih bijak, terukur, dan berbasis analisis, bukan semata-mata berdasarkan sentimen pasar sesaat.

Risk perception tercermin dari bagaimana investor menilai tingkat risiko yang melekat pada suatu saham atau kondisi pasar secara subjektif. Pada Generasi Z, persepsi risiko sering dibentuk oleh informasi yang diperoleh secara cepat melalui media digital, berita pasar, maupun sentimen yang berkembang di media sosial. Tingkat persepsi risiko ini memengaruhi sikap kehati-hatian investor dalam menentukan waktu membeli, menahan, atau menjual saham, terlepas dari tingkat risiko objektif yang sebenarnya.

Dalam dunia investasi, setiap keputusan yang diambil investor tidak pernah lepas dari adanya risiko. Namun, yang lebih penting bukan hanya seberapa besar risiko objektif dari suatu instrumen, melainkan bagaimana investor mempersepsikan risiko tersebut, yang dikenal dengan *risk perception*. Bagi

generasi muda, khususnya gen z, *risk perception* memegang peranan penting karena karakteristik mereka yang aktif mencari informasi, terhubung dengan media sosial, serta cenderung dipengaruhi oleh opini komunitas dan tren daring. Penelitian di Indonesia menunjukkan bahwa persepsi risiko dapat memengaruhi cara Gen Z mengambil keputusan investasi. Misalnya, literasi keuangan, pengalaman investasi, dan pengaruh sosial memiliki pengaruh signifikan terhadap pembentukan persepsi risiko Gen Z dalam investasi saham (Fadila et al., 2023). Fenomena ini menunjukkan bahwa *risk perception* tidak bisa diabaikan dalam kajian perilaku investasi, khususnya di kalangan Gen Z. Persepsi risiko bertindak sebagai sudut pandang yang memengaruhi apakah seorang investor akan mengambil keputusan untuk membeli, menahan, atau menjual saham. Dengan demikian, variabel ini berfungsi sebagai mediator yang menjelaskan mengapa faktor psikologis seperti *disposition effect* atau *herding behaviour*, maupun faktor rasional seperti preferensi terhadap *blue chip stocks*, pada akhirnya berujung pada keputusan investasi yang berbeda-beda di kalangan generasi muda.

Keputusan investasi dalam praktik tercermin dari tindakan nyata investor dalam memilih saham, menentukan jumlah dana yang diinvestasikan, serta menetapkan waktu transaksi jual atau beli. Bagi investor Generasi Z, keputusan ini tidak hanya dipengaruhi oleh analisis rasional, tetapi juga oleh bias perilaku dan persepsi risiko yang terbentuk dari pengalaman terbatas dan lingkungan digital yang dinamis. Oleh karena itu, keputusan investasi menjadi hasil akhir dari interaksi antara faktor psikologis, persepsi risiko, dan karakteristik instrumen investasi yang dipilih.

Berdasarkan fenomena tersebut, dapat dilihat bahwa tren meningkatnya minat investasi di kalangan generasi Z tidak lepas dari pengaruh berbagai faktor, baik psikologis maupun karakteristik instrumen investasi. Bias perilaku seperti *disposition effect* dan *herding behaviour* dapat membuat investor mengambil keputusan yang kurang rasional, sementara preferensi terhadap saham *blue chip* mencerminkan kebutuhan akan instrumen yang stabil dan relatif aman. Namun, pengaruh kedua faktor tersebut tidak berdiri sendiri, melainkan dimediasi oleh

bagaimana investor menilai risiko melalui *risk perception*. Dengan kata lain, meskipun informasi dan peluang investasi tersedia secara luas, keputusan akhir investor sangat ditentukan oleh cara mereka memandang risiko yang melekat pada investasi tersebut.

Fenomena ini menarik untuk diteliti karena generasi Z merupakan kelompok investor baru yang jumlahnya terus meningkat di pasar modal Indonesia, namun mereka masih relatif minim pengalaman dan mudah dipengaruhi oleh faktor psikologis maupun tren pasar. Memahami bagaimana bias perilaku, preferensi terhadap saham blue chip, serta persepsi risiko membentuk keputusan investasi Gen Z menjadi penting tidak hanya bagi pengembangan literatur akademik, tetapi juga bagi praktisi pasar modal dalam merancang edukasi dan strategi investasi yang lebih efektif. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memahami pola pengambilan keputusan investasi generasi Z serta implikasinya terhadap perkembangan pasar modal Indonesia.

Penelitian Ahmed et al. (2022) dilakukan pada investor yang bertransaksi di Pakistan Stock Exchange, yang umumnya merupakan investor dewasa dengan karakter perilaku dan pengalaman pasar yang lebih matang. Kondisi ini berbeda dengan penelitian dalam skripsi ini yang menggunakan responden dari kelompok usia muda, yaitu Generasi Z di Indonesia. Kelompok ini memiliki pola pikir, preferensi risiko, cara memperoleh informasi, serta kecenderungan bias perilaku yang berbeda dibandingkan populasi investor yang pernah diteliti sebelumnya. Karena karakteristik responden dalam penelitian ini tidak sama dengan populasi pada penelitian Ahmed et al. (2022), maka muncul kesenjangan yang perlu diuji ulang untuk melihat apakah model yang sebelumnya ditemukan tetap relevan ketika diterapkan pada kelompok investor yang jauh lebih muda dan berbasis digital. Penelitian ini berupaya mengisi kesenjangan tersebut dengan menguji kembali hubungan antarvariabel pada populasi yang berbeda secara signifikan dari penelitian sebelumnya.

Sejumlah penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa saham blue chip cenderung menurunkan persepsi risiko karena karakteristiknya yang lebih stabil dan

memiliki fundamental perusahaan yang kuat. Namun, terdapat pula temuan dan pandangan lain yang menyatakan bahwa preferensi terhadap blue chip justru dapat meningkatkan persepsi risiko, terutama ketika investor mempertimbangkan harga yang relatif tinggi, potensi kerugian dalam kondisi pasar tertentu, serta kekhawatiran terkait momentum pembelian. Perbedaan arah hubungan dalam penelitian terdahulu ini mencerminkan ketidakkonsistenan temuan mengenai bagaimana preferensi terhadap saham blue chip membentuk persepsi risiko investor. Oleh karena itu, hubungan ini perlu diuji kembali pada konteks yang berbeda untuk menentukan apakah blue chip benar-benar menurunkan atau justru meningkatkan persepsi risiko, khususnya pada kelompok investor muda yang memiliki karakteristik dan pola pikir investasi yang berbeda.

Meskipun berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji pengaruh bias perilaku seperti disposition effect dan herding behaviour terhadap keputusan investasi dengan risk perception sebagai variabel mediasi, sebagian besar studi tersebut masih berfokus pada investor dewasa di negara lain dengan karakteristik pasar, budaya, dan tingkat pengalaman yang berbeda, seperti yang ditunjukkan dalam penelitian Ahmed et al. (2022) pada investor Pakistan. Penelitian-penelitian tersebut belum sepenuhnya menjelaskan bagaimana mekanisme bias perilaku dan persepsi risiko bekerja pada kelompok investor muda yang jumlahnya dominan namun memiliki keterbatasan aset dan pengalaman investasi. Dalam konteks Indonesia, Generasi Z tidak hanya mendominasi jumlah investor pasar modal, tetapi juga memiliki pola pengambilan keputusan yang dipengaruhi oleh digitalisasi, media sosial, dan kecenderungan mengikuti tren, sehingga berpotensi memperkuat bias perilaku dalam investasi. Apabila keputusan investasi yang bias ini terjadi secara masif dan berkelanjutan, hal tersebut tidak hanya berdampak pada kerugian individual, tetapi juga berpotensi menimbulkan misalokasi modal dan meningkatkan volatilitas pasar dalam jangka panjang. Oleh karena itu, pengujian ulang hubungan antara bias perilaku, risk perception, dan keputusan investasi pada konteks investor Generasi Z di Indonesia menjadi penting untuk mengisi kesenjangan penelitian terdahulu sekaligus memberikan pemahaman yang lebih relevan terhadap dinamika pasar modal Indonesia saat ini.

1.2 Rumusan Masalah dan Pertanyaan Penelitian

1. Apakah disposition effect berpengaruh terhadap keputusan investasi saham pada Gen Z?
2. Apakah herding behaviour berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham pada Gen Z?
3. Apakah blue chip stocks berpengaruh terhadap keputusan investasi saham pada Gen Z?
4. Apakah risk perception berpengaruh terhadap keputusan investasi saham pada Gen Z?
5. Apakah risk perception berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara disposition effect terhadap keputusan investasi saham pada Gen Z?
6. Apakah risk perception berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara blue chip stocks terhadap keputusan investasi saham pada Gen Z?
7. Apakah risk perception berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara herding behaviour terhadap keputusan investasi saham pada Gen Z?
8. Apakah risk perception berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara preferensi terhadap blue chip stocks terhadap keputusan investasi saham pada Gen Z?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah disposition effect berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham pada Gen Z di Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah herding behaviour berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham pada Gen Z di Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah blue chip stocks berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham pada Gen Z di Indonesia.

4. Untuk mengetahui Apakah risk perception berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham pada Gen Z
5. Untuk mengetahui apakah hubungan antara disposition effect dan keputusan investasi saham pada Gen Z di Indonesia di mediasi oleh risk perception.
6. Untuk mengetahui apakah risk perception memediasi pengaruh herding behaviour terhadap keputusan investasi saham pada Gen Z di Indonesia.
7. Untuk mengetahui apakah risk perception memediasi pengaruh preferensi terhadap blue chip stocks terhadap keputusan investasi saham pada Gen Z di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini tidak hanya bertujuan untuk menjawab permasalahan yang telah dirumuskan, tetapi juga diharapkan mampu memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis. Dari sisi teoritis, penelitian ini dapat memperkaya literatur di bidang manajemen keuangan dan *behavioural finance*, khususnya terkait pengaruh *disposition effect*, *herding behaviour*, dan preferensi terhadap *blue chip stocks* dengan *risk perception* sebagai variabel mediasi terhadap keputusan investasi generasi muda. Temuan dari penelitian ini dapat memperkuat pemahaman akademis mengenai bagaimana investor muda di Indonesia merespons ketidakpastian pasar, serta menjadi dasar bagi pengembangan teori terkait pengambilan keputusan yang tidak sepenuhnya rasional dalam konteks pasar modal negara berkembang.

Dari sisi praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat nyata bagi berbagai pemangku kepentingan pasar modal, antara lain:

1.4.1 Manfaat bagi Regulator (Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia)

Hasil penelitian ini dapat menjadi masukan dalam menyusun kebijakan yang lebih adaptif terhadap karakteristik investor muda. Pemahaman tentang pengaruh *behavioural bias* dan *risk perception* dapat membantu regulator dalam merancang program literasi keuangan, kampanye edukasi, serta instrumen perlindungan investor yang lebih tepat sasaran untuk meminimalkan risiko perilaku spekulatif berlebihan.

1.4.2 Manfaat bagi Pelaku Industri Pasar Modal (Sekuritas, Manajer Investasi, Perusahaan Publik)

Penelitian ini memberikan wawasan mengenai bagaimana *disposition effect*, *herding behaviour*, serta preferensi terhadap *blue chip stocks* memengaruhi keputusan investasi generasi muda. Informasi ini dapat digunakan oleh perusahaan sekuritas maupun manajer investasi untuk mengembangkan strategi edukasi, inovasi produk, serta pendekatan komunikasi yang lebih efektif dalam menjangkau investor muda, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan loyalitas investor.

1.4.3 Manfaat bagi Investor di Pasar Modal Indonesia, khususnya Generasi Muda

Penelitian ini dapat meningkatkan kesadaran investor terhadap faktor psikologis maupun persepsi risiko yang memengaruhi keputusan mereka. Dengan memahami peran *behavioural bias*, preferensi saham, dan *risk perception*, investor muda diharapkan dapat lebih berhati-hati dalam menilai informasi pasar, mengurangi pengaruh tren sesaat, serta membangun perilaku investasi yang lebih rasional, bijak, dan berorientasi jangka panjang.

1.5 Batasan Penelitian

Agar penelitian ini tetap berada dalam ruang lingkup yang jelas dan tidak menyimpang dari fokus utama, maka peneliti menetapkan beberapa batasan penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya berfokus pada investor ritel dari kalangan generasi muda di Indonesia, khususnya Generasi Z yang berada pada rentang usia produktif. Dengan demikian, hasil penelitian tidak ditujukan untuk menggambarkan perilaku investor institusional maupun investor dari kelompok usia yang lebih matang.
2. Variabel psikologis yang dianalisis dalam penelitian ini dibatasi pada tiga faktor utama, yaitu *disposition effect*, *herding behaviour*, dan *blue chip preference*. Penelitian tidak mencakup jenis bias perilaku lainnya sehingga temuan yang dihasilkan hanya menggambarkan pengaruh ketiga bias tersebut terhadap keputusan investasi.
3. Penelitian ini menggunakan *risk perception* sebagai variabel mediasi utama yang menjelaskan hubungan antara bias perilaku dengan keputusan investasi. Penggunaan satu variabel mediasi membatasi ruang lingkup analisis dan tidak memasukkan faktor lain seperti literasi keuangan, pengalaman investasi, ataupun variabel psikologis tambahan.
4. Penelitian ini dilakukan dalam kurun waktu tertentu sehingga hasil yang diperoleh hanya menggambarkan kondisi dan perilaku investor pada periode penelitian berlangsung. Mengingat dinamika pasar modal yang terus berubah, perilaku dan persepsi investor pada masa mendatang mungkin berbeda seiring perubahan teknologi, ekonomi makro, dan perkembangan platform investasi digital.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai hubungan antara bias perilaku, *risk perception*, dan keputusan investasi. Beberapa studi menemukan bahwa *risk perception* berperan sebagai variabel mediasi antara preferensi terhadap saham *blue chip* dan keputusan investasi, namun tidak memediasi pengaruh *disposition effect* dan *herding behaviour*, seperti yang ditunjukkan oleh Ahmed et al. (2022). Sebaliknya, penelitian lain melaporkan bahwa persepsi risiko justru menjadi mekanisme penting yang menjelaskan bagaimana bias perilaku memengaruhi keputusan investasi investor. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya dilakukan pada konteks negara dan karakter

pasar yang berbeda, dengan fokus pada investor dewasa di pasar modal luar negeri, sehingga temuan tersebut belum tentu dapat digeneralisasi pada pasar modal Indonesia yang memiliki karakteristik regulasi, struktur investor, dan tingkat literasi keuangan yang berbeda.

Lebih lanjut, masih terbatas penelitian yang secara spesifik menguji perilaku investasi Generasi Z, yang dikenal sebagai investor digital-native dengan tingkat eksposur media sosial yang tinggi, kecenderungan mengikuti tren, serta pengalaman investasi yang relatif terbatas. Perbedaan karakter generasi dan lingkungan digital ini berpotensi menghasilkan pola bias perilaku dan persepsi risiko yang berbeda dari investor generasi sebelumnya. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menguji kembali hubungan antara *disposition effect*, *herding behaviour*, dan preferensi terhadap saham *blue chip* terhadap keputusan investasi saham Generasi Z di Indonesia dengan *risk perception* sebagai variabel mediasi.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I: PENDAHULUAN

Bab I Pendahuluan, peneliti menguraikan latar belakang yang menjadi dasar pemilihan topik penelitian mengenai pengaruh *disposition effect*, *herding behaviour*, dan preferensi terhadap *blue chip stocks* terhadap keputusan investasi Gen Z dengan peran *risk perception* sebagai variabel mediasi. Bab ini juga memuat perumusan masalah yang dituangkan dalam bentuk pertanyaan penelitian, tujuan penelitian yang ingin dicapai, serta manfaat penelitian baik secara teoritis maupun praktis. Selain itu, dalam bab ini juga disampaikan batasan penelitian untuk mempertegas ruang lingkup kajian agar lebih terarah, serta sistematika penulisan yang digunakan dalam penyusunan skripsi.

BAB II: LANDASAN TEORI

Bab II Landasan Teori berisi uraian mendalam mengenai teori-teori yang relevan dengan penelitian. Peneliti akan membahas konsep *behavioural finance*, khususnya *disposition effect*, *herding behaviour*, dan preferensi terhadap *blue chip stocks*, serta menjelaskan peran *risk perception* sebagai variabel mediasi dalam keputusan investasi. Selain itu, bab ini juga meninjau penelitian-penelitian terdahulu yang sejalan dengan topik, guna memperkuat landasan teoretis penelitian. Pada bagian akhir, peneliti akan menyusun kerangka pemikiran penelitian, model penelitian, serta merumuskan hipotesis yang menjadi dasar dalam pengujian empiris.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab III, peneliti menguraikan metode yang digunakan dalam penelitian ini. Bagian ini mencakup penjelasan mengenai desain penelitian, populasi dan sampel penelitian yang mewakili generasi Z di Indonesia, serta teknik pengambilan sampel. Selain itu, peneliti juga menjelaskan teknik pengumpulan data, operasionalisasi variabel yang memuat indikator setiap variabel, serta teknik analisis data yang digunakan. Uji validitas, reliabilitas, serta pengujian hipotesis juga dijelaskan secara rinci pada bab ini.

BAB IV: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab IV menyajikan hasil analisis data yang diperoleh dari responden serta hasil pengujian hipotesis yang dilakukan. Analisis data ditampilkan dalam bentuk tabel, grafik, dan uraian agar lebih mudah dipahami. Selanjutnya, peneliti membahas temuan yang muncul, baik yang sesuai maupun yang berbeda dengan teori dan penelitian terdahulu. Diskusi pada bab ini menekankan bagaimana *disposition effect*, *herding behaviour*, dan preferensi terhadap *blue chip stocks* memengaruhi keputusan investasi Gen Z, serta bagaimana *risk perception* berperan sebagai variabel mediasi.

BAB V: SIMPULAN DAN SARAN

Bab V, peneliti menyajikan kesimpulan penelitian berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan. Selain itu, peneliti memberikan saran praktis bagi investor, regulator, maupun pelaku industri pasar modal, serta saran akademis untuk peneliti selanjutnya agar dapat mengembangkan penelitian lebih lanjut. Bab ini menjadi penutup dari keseluruhan skripsi dengan harapan dapat memberikan kontribusi nyata baik secara teoritis maupun praktis.

