

Pengaruh Herding Behaviour, Regret Aversion Bias, Overconfidence, Dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi Pada Generasi Milenial (Studi Kasus Pada PT. Phintraco Sekuritas Pojok Bursa FEB UNIMAL)

Abstract: *This study aims to determine how the influence of herding behavior, regret aversion bias, overconfidence, and risk tolerance on investment decisions in the millennial generation. The data used in this study is primary data obtained by distributing questionnaires to 97 investors who invested in PT. Phintraco Securities Corner of FEB Unimal Stock Exchange. The data analysis technique used in this study is multiple linear regression analysis using the help of SPSS software version 26. The results found that herding behavior and regret aversion bias had an insignificant negative effect on investment decisions. Meanwhile, overconfidence has a negative and significant effect on investment decisions. While risk tolerance has a positive effect on investment decisions at PT. Phintraco Securities Corner of FEB Unimal Stock Exchange. This shows that investors in PT. Phintraco Securities Corner FEB UNIMAL tends to make investment decisions based on fundamental analysis obtained from the company's financial condition and overall economic condition. Then investors also tend to pay attention to facts and data in making investment decisions and not just emotional factors, this is because investors at PT. Phintraco Securities Corner FEB UNIMAL tends to be bolder in taking higher investment risks and can get greater returns in the financial market.*

Keywords: *Investment Decisions, Herding Behaviour, Regret Aversion Bias, Overconfidence, and Risk Tolerance*

Lidia Syah Putri¹, Ristati², Husaini³, Wardhiah⁴

¹Mahasiswa Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Malikussaleh
^{2,3,4}Dosen Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Malikussaleh

*Email :
lidia.190410085@unimal.ac.id,

Corresponding Author
ristati@unimal.ac.id

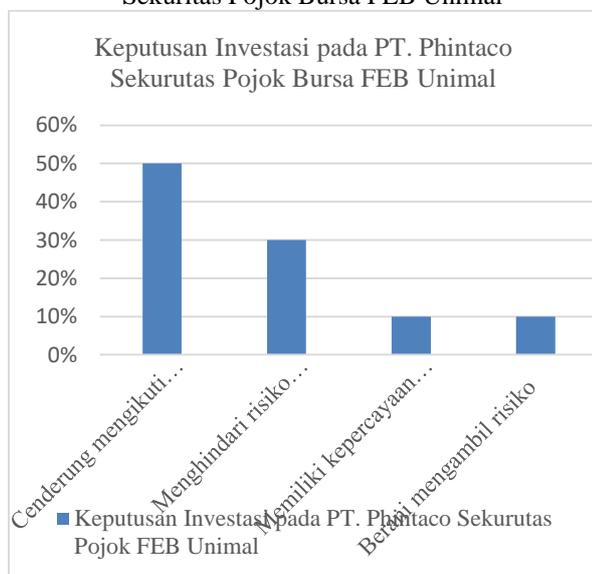
PENDAHULUAN

Generasi milenial lebih fleksibel terhadap hal-hal yang baru dan nyaman dengan perubahan, Choi et al., (2017). Maraknya investasi pada kalangan generasi milenial dapat menjerumuskan ke investasi bodong. Menurut Survey Nasional Literasi dan Inklusi pada tahun 2019, Indonesia memiliki tingkat literasi keuangan yang cukup rendah 38,03% dari inklusi keuangan sebesar 76,19%.

Investasi yang dilakukan oleh generasi milenial perlu diimbangi dengan pengetahuan dan pemahaman literasi yang kuat agar tidak terjebak dengan istilah *fear of missing out* (FOMO) yang membuat generasi milenial terhanyut pada tren tertentu dan merasa takut ketinggalan tren terbaru (Kompas.com). Banyak informasi investasi dan pasar modal melalui influencer di sosial media. Menurut UUD Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 seseorang dilarang menyebarkan informasi dan merekomendasikan produk-produk di pasar modal.

Menurut KSEI jumlah investor di Indonesia tahun 2022 mencapai 8,39 juta SID yang merupakan peningkatan sebesar 12,13%. Peningkatan jumlah investor didominasi oleh generasi milenial yaitu usia 60 sebesar 2,79%. Rendahnya tingkat literasi keuangan berbanding terbalik dengan peningkatan jumlah investor di Indonesia yang tentu berbahaya bagi investor yang belum paham akan pengelolaan keuangan dan memilih tempat untuk berinvestasi. Salah satu perusahaan anggota Bursa Efek Indonesia yang menyedi akan SID dan diminati oleh generasi milenial serta menyediakan layanan jasa broker-dealer adalah PT. Phintraco Sekuritas Pojok Bursa FEB Unimal. Berdasarkan hasil penelitian awal kepada 10 investor PT. Phintraco Sekuritas Pojok Bursa FEB Unimal mengenai keputusan investasi.

Gambar 1. Keputusan Investasi pada PT. Phintraco Sekuritas Pojok Bursa FEB Unimal



Sumber : data diolah, 2023

Keberhasilan seorang investor dalam berinvestasi tergantung seberapa tepat investor tersebut menentukan keputusan investasi yang diambilnya baik dalam segi

jenis investasi maupun waktu sehingga keuntungan yang didapatkan akan maksimal. Pengambilan keputusan investasi bukan hal yang mudah karena mengandung banyak risiko, ketidakpastian dan berhubungan dengan keberhasilan di masa depan. Dalam pengambilan keputusan, setiap investor selalu berusaha untuk mengambil keputusan secara rasional. Namun seiring berjalannya waktu faktor psikologi juga ikut menentukan dalam menentukan investasi.

Kahneman dan Tversky (1979) menjelaskan tentang *Prospect Theory* yang berkaitan dengan ide bahwa manusia tidak selalu berperilaku secara rasional. Teori ini beranggapan bahwa ada bias yang melekat dan pengaruh faktor-faktor psikologis yang mempengaruhi pilihan seseorang pada kondisi ketidakpastian. Seseorang yang sedang dalam kondisi bias percaya akan kemampuannya untuk dapat mengevaluasi peristiwa secara akurat.

Pompian (2006) membagi bias menjadi 2 kategori. Pertama, *cognitive bias* contohnya *overconfidence bias*, *cognitive dissonance bias*, dan *availability bias*. Kedua, *emotional bias* contohnya *regret aversion bias*, *status quo bias*, dan *loss aversion bias*. Dalam penelitian ini peneliti juga menggunakan bias *herding behaviour*. *Herding behaviour* adalah sebuah bias perilaku meniru penilaian investor lain ketika pengambilan keputusan investasi, di mana investor yang mulanya berperilaku secara rasional mulai bertindak secara tidak rasional (Khalid et al., 2018).

TINJAUAN PUSTAKA

Dalam berinvestasi hal yang perlu diperhatikan adalah pengambilan keputusan investasi. *Behavioral finance theory* menjelaskan faktor psikologi seseorang mendasari tindakan yang dilakukan, di mana sikap rasional tidak selalu menjadi dasar tindakan mereka namun juga sikap irrasional yang mereka miliki (Fridana & Asandimitra, 2020). *Behavioral finance theory* mempelajari bagaimana fenomena psikologi memengaruhi proses pengambilan keputusan berinvestasi dari seorang investor dan hasil yang akan dicapai (Widanti, Afrima & Alfansi, 2013). Dapat disimpulkan bahwa teori keputusan investasi merupakan kerangka kerja yang digunakan untuk memahami dan menganalisis bagaimana individu, perusahaan, atau organisasi membuat keputusan terkait investasi. Investasi dalam konteks ini mengacu pada alokasi sumber daya finansial ke dalam aset atau proyek-proyek yang diharapkan dapat memberikan pengembalian ekonomi atau keuntungan di masa depan.

Heuristic theory merupakan sebuah aturan praktis yang menjadikan sebuah keputusan investasi dalam hal tidak pasti dan kompleks menjadi lebih mudah untuk dilaksanakan. Dalam *heuristic theory* sebuah pengambilan keputusan dapat menjadi lebih cepat dan teliti ketika pengambilan keputusan lebih fokus terhadap informasi penting dan mengabaikan informasi yang kurang bermanfaat (Ratnadi et al., 2020).

Keputusan investasi menjadi suatu hal yang harus lebih dulu dipahami sebelum seseorang memutuskan (memilih produk investasinya). Siregar & Anggraeni

(2022) menyebutkan 5 pertimbangan sebelum mengambil keputusan berinvestasi yaitu, keamanan; resiko investasi; *return* investasi; tingkat likuiditas dan nilai waktu uang. Keputusan investasi sebagai keputusan/ langkah utama yang dikeluarkan dengan harap memperoleh hasil arus dana mendatang yang lebih besar (Salsabila & Nurdin, 2019). Dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi merupakan sebuah proses pemilihan dan alokasi sumber daya finansial untuk mengakuisisi aset atau investasi yang diharapkan memberikan pengembalian ekonomi atau keuntungan di masa depan. Keputusan investasi melibatkan evaluasi berbagai alternatif investasi untuk memilih yang paling menguntungkan dan sesuai dengan tujuan finansial dan risiko yang dapat diterima oleh investor atau perusahaan.

Herding behaviour mengacu pada situasi di mana seseorang yang memiliki rasa rasional mulai berperilaku tidak rasional lagi, meniru penilaian orang lain saat mengambil keputusan yang penting (Aftari Latief, 2017). Perilaku *herding* dapat terjadi saat informasi yang dimiliki seseorang lebih dipengaruhi oleh informasi sebuah keputusan publik, kelompok maupun investor lain dalam pengambilan keputusan berinvestasi (Areqat et al, 2019). *Herding behaviour* merupakan kecenderungan investor mengikuti tindakan orang lain saat mengambil keputusan (Rasool & Ullah, 2020). Dapat disimpulkan bahwa *herding behavior* atau perilaku kawanan merupakan fenomena di mana individu atau investor cenderung mengikuti tindakan mayoritas atau apa yang dilakukan oleh orang lain tanpa mempertimbangkan informasi atau penilaian mereka sendiri. Dalam konteks pasar keuangan, *herding behavior* terjadi ketika investor mengikuti tren pasar atau mengambil keputusan investasi berdasarkan tindakan yang dilakukan oleh investor lainnya dan bukan berdasarkan analisis fundamental atau informasi yang rasional.

Regret Aversion Bias adalah sikap seorang investor yang menunjukkan sikap takut ketika akan mengambil suatu keputusan, hal ini terjadinya karena takut keputusan itu salah dan kemudian dapat menimbulkan perasaan menyesal. *Regret Aversion Bias* juga merupakan suatu keadaan psikologi investor yang muncul karena rasa menyesal akibat pengambilan keputusan investasi yang salah sehingga memunculkan motif kehati-hatian agar dapat menghindari risiko kesalahan yang sama (Akinkoye & Bankole, 2020). Menurut Acciarini et al., (2021), *Regret Aversion Bias* merupakan faktor yang dapat menghalangi investor dalam melakukan investasi secara rasional, sehingga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Dapat disimpulkan bahwa *regret aversion* merupakan konsep dalam teori keputusan dan perilaku ekonomi yang menggambarkan kecenderungan individu untuk menghindari keputusan yang kemungkinan akan menyebabkan penyesalan (*regret*).

Overconfidence diartikan sebagai suatu bentuk perasaan percaya diri yang sangat berlebihan sehingga menciptakan tidak baiknya hasil atau keputusan dari pengambilan investasi. Kondisi ini merupakan hal yang

normal dan refleksi dari tingkat kepercayaan seseorang memprediksi akan sukses. Tindakan yang tidak berdasarkan rasionalitas membuat seorang investor memperkirakan pengetahuan serta kemampuan yang dipunya secara berlebihan-lebihan tanpa mempertimbangkan faktor risiko yang akan dihadapinya (Mahadevi & Asandimitra, 2021). Menurut Ainia & Lutfi (2019) *Overconfidence* adalah penilaian diri dan kemampuan kognitif yang berlebihan. Percaya diri yang berlebihan membuat individu memiliki perasaan bahwa dirinya lebih pintar serta mempunyai informasi yang lebih baik daripada orang lain (Sabilla, 2021).

Dalam menghadapi risiko, seseorang memiliki toleransi risiko masing-masing. Risiko menurut Baroroh & Fauziah (2021) didefinisikan sebagai sebuah keadaan berbentuk ketidakpastian yang bersifat merugikan yang harus dihadapi oleh individu maupun perusahaan. Risiko berdasarkan sumbernya dibedakan menjadi dua macam, yakni risiko sistematis dan tidak sistematis (Fitrianingsih, 2019). Risiko sistematis bersumber dari berbagai faktor yang unik pada sekuritas. Risiko ini mampu diminimalisir dengan melakukan diversifikasi portofolio investasi. Sedangkan, risiko tidak sistematis bersumber dari berbagai faktor makroekonomi yang berpengaruh pada semua sekuritas sehingga sulit untuk diminimalisir oleh investor.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah investor Generasi Milenial pada PT. Phintraco Sekuritas Pojok Bursa FEB Unimal yang berjumlah 97 orang.

Menurut sugiyono (2017) pengertian dari sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel dimana semua anggota populasi dijadikan sampel, hal ini dilakukan bila jumlah populasi relative kecil, kurang dari 30, atau penelitian ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil. Berdasarkan penjelasan diatas, maka yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah seluruh dari populasi yang diambil, yaitu seluruh investor generasi milenial pada PT. Phintraco Sekuritas Pojok Bursa FEB Unimal yang berjumlah 97 orang.

Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan adalah data primer. Data primer adalah sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data (Sugiyono, 2017). Data primer didapatkan dari hasil observasi lapangan dan jawaban responden dari kuisioner yang disebar melalui google form dan akan diukur dengan menggunakan instrument penelitian (kuesioner) untuk mengetahui jawaban responden atas pertanyaan yang diberikan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Validitas dan Uji Reliabilitas

Tabel 1. Hasil Uji Validitas

Item	r_{hitung}	Sig	r_{tabel}	Keterangan
X1.1	0,567	0,000	0,1996	Valid
X1.2	0,570	0,000	0,1996	Valid
X1.3	0,285	0,005	0,1996	Valid
X1.4	0,642	0,000	0,1996	Valid
X2.1	0,651	0,000	0,1996	Valid
X2.2	0,600	0,000	0,1996	Valid
X2.3	0,717	0,000	0,1996	Valid
X3.1	0,868	0,000	0,1996	Valid
X3.2	0,639	0,000	0,1996	Valid
X3.2	0,762	0,000	0,1996	Valid
X4.1	0,801	0,000	0,1996	Valid
X4.2	0,712	0,000	0,1996	Valid
X4.3	0,783	0,000	0,1996	Valid
X4.4	0,729	0,000	0,1996	Valid
Y.1	0,709	0,000	0,1996	Valid
Y.2	0,741	0,000	0,1996	Valid
Y.3	0,641	0,000	0,1996	Valid
Y.4	0,728	0,000	0,1996	Valid
Y.5	0,250	0,014	0,1996	Valid

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji validitas pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai r_{hitung} yang diperoleh oleh setiap pernyataan di dalam kuesioner mengenai variabel *herding behaviour, regret aversion bias, overconfidence, risk tolerance*, dan keputusan investasi lebih besar dibandingkan dengan nilai r_{tabel} serta memperoleh nilai signifikan yang lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikan yang digunakan yaitu 0,05. Oleh karena itu, maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini valid.

Tabel 2. Hasil Uji Reliabilitas

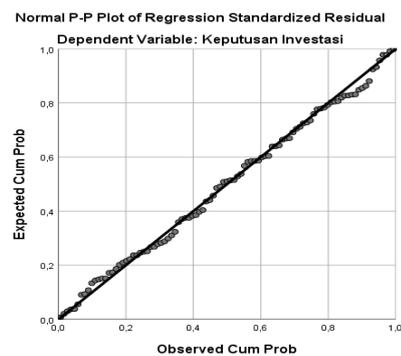
Variabel	Cronbach's Alpha
<i>Herding Behaviour</i>	0,657
<i>Regret Aversion Bias</i>	0,733
<i>Overconfidence</i>	0,638
<i>Risk Tolerance</i>	0,748
Keputusan Investasi	0,615

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji reliabilitas pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *cronbach's alpha* yang diperoleh oleh variabel *herding behaviour, regret aversion bias, overconfidence, risk tolerance*, dan keputusan investasi lebih besar dibandingkan dengan 0,6. Oleh karena itu, maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini reliabel.

Uji Asumsi Klasik

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *normality probability plot* pada gambar di atas menunjukkan bahwa titik-titik di dalam grafik menyebar di sekitar garis diagonal atau mengikuti garis diagonal. Oleh karena itu, maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

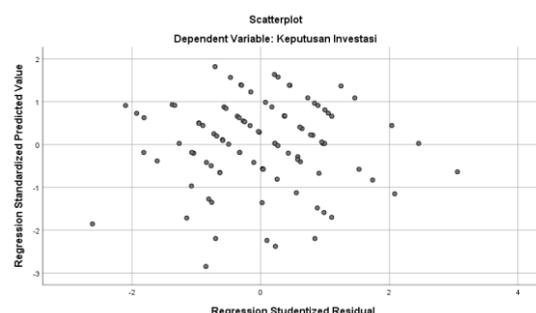
Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Collinearity Statistic	
	VIF	Tolerance
<i>Herding Behaviour</i>	1,562	0,640
<i>Regret Aversion Bias</i>	1,655	0,604
<i>Overconfidence</i>	1,072	0,932
<i>Risk Tolerance</i>	1,076	0,929

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel di atas menunjukkan bahwa semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yang terdiri dari *herding behaviour, regret aversion bias, overconfidence, dan risk tolerance* memperoleh nilai VIF lebih kecil dari 10 dan memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini tidak memiliki korelasi yang terjadi atau bebas dari masalah multikolinearitas.

Gambar 3. Hasil Uji Scatterplot



Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji grafik *scatterplot* pada gambar di atas menunjukkan bahwa titik-titik di dalam grafik *scatterplot* menyebar dan tidak membentuk suatu model tertentu yang jelas. Oleh karena itu, maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi dan Koefisien Korelasi

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi dan Korelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of The Estimate
1	0,681	0,463	0,440	1,373

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi dan koefisien korelasi pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *adjusted r square* yang diproyeksikan sebagai koefisien determinasi diperoleh sebesar 0,440 yang menunjukkan bahwa keputusan investasi pada PT. Phintraco Sekuritas Pojok FEB Unimal dipengaruhi oleh *herding behaviour*, *regret aversion bias*, *overconfidence*, dan *risk tolerance* sebesar 44%. Sedangkan sisanya sebesar 56% keputusan investasi pada PT. Phintraco Sekuritas Pojok FEB Unimal dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Kemudian untuk hasil uji koefisien korelasi sendiri diperoleh hasil yaitu sebesar 0,681 atau dapat dikatakan bahwa *herding behaviour*, *regret aversion bias*, *overconfidence*, dan *risk tolerance* memiliki korelasi yang tinggi dengan keputusan investasi pada PT. Phintraco Sekuritas Pojok FEB Unimal, hal ini dikarenakan koefisien korelasi yang diperoleh berada pada kategori 0,59 – 0,79 (korelasi tinggi).

Pengujian Model Regresi Parsial

Tabel 5 Hasil Uji Regresi Parsial

Variable	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	13,084	1,276		10,251	0,000
Herding Behaviour	-0,043	0,135	-0,030	-0,319	0,751
Regret Aversion Bias	-0,130	0,146	-0,087	-0,889	0,376
Overconfidence	-0,298	0,097	-0,080	3,012	0,003
Risk Tolerance	0,588	0,068	0,689	8,701	0,000
R					0,681
R ²					0,463
Adjusted R-Squared					0,440
F					19,870

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji regresi parsial pada tabel di atas, maka diperoleh hasil untuk persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 13,084 - 0,043X_1 - 0,130X_2 - 0,298X_3 + 0,588X_4$$

Keterangan:

- Y : Keputusan Investasi
- X₁ : *Herding Behaviour*
- X₂ : *Regret Aversion Bias*
- X₃ : *Overconfidence*
- X₄ : *Risk Tolerance*

Berdasarkan hasil persamaan regresi linier berganda di atas, maka diperoleh hasil bahwa nilai konstanta adalah sebesar 13,084 yang menunjukkan bahwa variabel *herding behaviour*, *regret aversion bias*, *overconfidence*, dan *risk tolerance* juga akan konstanta sebesar 13,084.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh *herding behaviour*, *regret aversion bias*, *overconfidence*, dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi pada generasi milenial pada PT. Phintraco Sekuritas Pojok Bursa FEB Unimal. Maka diperoleh kesimpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Herding behaviour* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada PT. Phintraco Sekuritas Pojok FEB Unimal. Hal ini menunjukkan bahwa para investor pada PT. Phintraco Sekuritas Pojok FEB UNIMAL cenderung membuat keputusan investasi mereka berdasarkan analisis fundamental yang diperoleh dari kondisi keuangan perusahaan dan kondisi ekonomi secara keseluruhan.
2. *Regret aversion bias* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada PT. Phintraco Sekuritas Pojok FEB Unimal. Hal ini menunjukkan bahwa para investor pada PT. Phintraco Sekuritas Pojok FEB UNIMAL cenderung mempertahankan fakta dan data dalam membuat keputusan investasi dan bukan hanya faktor emosional saja.
3. *Overconfidence* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada PT. Phintraco Sekuritas Pojok FEB Unimal. Hal ini mungkin terjadi karena para investor cenderung kehilangan kewaspadaan dan kurang mempertimbangkan risiko yang mungkin akan terjadi, hal ini dikarenakan para investor tersebut cenderung memiliki kepercayaan diri yang tinggi dalam membuat keputusan investasi mereka.
4. *Risk tolerance* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada PT. Phintraco Sekuritas Pojok FEB Unimal. Hal ini menunjukkan bahwa para investor pada PT. Phintraco Sekuritas Pojok FEB UNIMAL yang memiliki *risk tolerance* yang tinggi cenderung lebih

berani dalam mengambil risiko investasi yang lebih tinggi dan bisa memperoleh keuntungan yang lebih besar di pasar keuangan.

Saran

Dalam menentukan pengambilan untuk melakukan investasi diharapkan dapat mengetahui perilaku apa saja yang harus dihindari. Hal ini dikarenakan, dari beberapa variabel yang penulis gunakan dalam penelitian ini terdapat 3 variabel yang menjadi faktor penyebab semakin menurunnya tingkat pengambilan keputusan untuk melakukan investasi yaitu adanya perilaku *herding behaviour*, *regret aversion bias*, dan *overconfidence*. Kemudian juga diharapkan kepada para investor supaya lebih memperdalam lagi mengenai adanya keberanian untuk mengambil risiko dalam menentukan apakah akan berinvestasi atau tidak pada suatu saham. Hal ini dikarenakan biasanya semakin besar risiko yang akan diterima oleh seorang investor,

maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang akan diperoleh di masa yang akan datang. Oleh karena itu, sangat penting bagi para investor untuk memahami beberapa aspek tersebut demi meningkatkan keputusan investasinya dimasa mendatang.

REFERENSI

- Acciarini, C., Brunetta, F., & Boccardelli, P. (2021). **Cognitive Biases And Decision-Making Strategies In Times Of Change: A Systematic Literature Review**. *Management Decision*, 59(3), 638-652.
- Afriani, D., & Halmawati. 2019. **Pengaruh *cognitive dissonance bias*, *overconfidence bias* dan *herding bias* terhadap pengambilan keputusan investasi**. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1650-1665. <http://jea.ppi.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/14>
- Ainia, N. S. N., & Lutfi, L. (2019). **The Influence Of Risk Perception, Risk Tolerance, Overconfidence, And Loss Aversion Towards Investment Decision Making**. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 21(3), 401-413.
- Akinkoye, E. Y., & Bankole, O. E. 2020. **Effect of Emotional Biases on Investor's Decision Making in Nigeria.**, 4(1),33-39. <https://doi.org/10.46281/ijbmf.v4i1.548>
- Areiqat, A. Y., Abu-Rumman, A., Al-Alani, Y. S., & Alhorani, A. (2019). **Impact of behavioral finance on stock investment decisions applied study on a sample of investors at Amman stock exchange**. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(2), 1-17.
- Baroroh, S. Q., & Fauziyah, E. (2021). **Analisis Tingkat Literasi Keuangan, Experienced Regret, dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi**. *Jurnal Ekonomi Pertanian Dan Agribisnis*, 5(2), 494-509.
- Choi, E., Biswal, S., Malin, B., Duke, J., Stewart, W. F., & Sun, J. (2017). **Generating multi-label discrete patient records using generative adversarial networks**. In *Machine learning for healthcare conference*, 1(2), 286-305.
- Fitrianingsih, D., & Budiansyah, Y. (2019). **Pengaruh Current Rasio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017**. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 12(1).
- Fridana, I. O., & Asandimitra, N. 2020. **Analisis Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswi Di Surabaya)**. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 396. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v4i2.8729>
- Hikmah., Siagian, M., & Siregar, P. 2020. **Analisis Tingkat Literasi Keuangan, Experienced Regret, dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi di Batam**. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Syariah*, 3(1), 138-146.
- Irjayanti, D., & Kurniawati, S. L. 2017. **Pengaruh Literasi Keuangan, Representativeness, Familiarity, dan Persepsi Risiko Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Surabaya dan Sidoarjo**. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(9), 1-17.
- Kahneman, D., & Tversky, A. 1979. **Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk**. *The Econometric Society*, 47(2), 263-291.
- Khalid, R., Javed, M. U., & Shahzad, K. 2018. **Impact of Behavioral Biases on Investment Decision Making with Moderat- ing Role of Financial Literacy Literature Review Investment Decision**. *Jinnah Business Review*, 6(2), 34-41.
- KSEI: **Mendukung Pengembangan Infrastruktur Untuk Kenyamanan Investasi di Pasar Modal**. 1-3. (<https://www.ksei.co.id/> Diakses pada 11 Mei 2023)
- KSEI. 2020. **PT Kustodian Sentral Efek Indonesia**. (<https://www.ksei.co.id/> Diakses pada 16 Mei 2023) .
- Latief, R. N. A. (2017). **The testing of the effect of belief-adjustment model and framing effect on investment decision making by using long series account-ing information**. *The Indonesian Accounting Review*, 7(2), 165-176.
- Mahadevi, S. A., & Asandimitra, N. 2021. **Pengaruh Status Quo, Herding Behaviour, Representativeness Bias, Mental Accounting, Serta Regret Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi Investor Milenial Di Kota Surabaya**. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 779.

- Pompian, M. M. (2006). **Behavioral Finance and Wealth Management – How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases**. In *Financial Markets and Portfolio Management* (Vol. 21, Issue 4). <https://doi.org/10.1007/s11408-007-0065-3>
- Pradikasari, E., & Isbanah, Y. 2018. **Pengaruh *Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, dan Risk Perception* Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa di Kota Surabaya**. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 424–434.
- Rasool, N., & Ullah, S. (2020). **Financial Literacy And Behavioural Biases Of Individual Investors: Empirical Evidence Of Pakistan Stock Exchange**. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(50), 261-278.
- Ratnadi, N. M. D., Widanaputra, A. A. G. P., & Putra, I. N. W. A. 2020. **Behavioral Factors Influencing Investment Decision-Making By College Student: An Empirical Study In Bali Province, Indonesia**. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 9(02), 1358– 1368.
- Salsabila, B. R., & Nurdin, N. (2019). **Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Investor di Galeri Investasi BEI Maranatha**. *Prosiding Manajemen*, 219-226.
- Siregar, D. K., & Anggraeni, D. R. (2022). **Pengaruh Literasi Keuangan dan Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa**. *Bussman Journal: Indonesian Journal of Business and Management*, 2(1), 96-112.
- Sugiyono. 2017. **Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D**. Bandung: Alfabeta
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
- Ullah, S. 2015. **An Empirical Study of Illusion of Control and Self-Serving Attribution Bias, Impact on Investor’s Decision Making: Moderating Role of Financial Literacy**. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(19), 109–118.
- Widanti, Afrima & Alfansi, L. 2013. **Pengaruh Keterlibatan Fashion (Fashion Involvement) Terhadap Kepercayaan Merek (Brand Trust) Dengan Mediasi Hedonic Value Dan Utilitarian Value (Pada Konsumen Smartphone, Tablet Dan Laptop)**. *Journal Consumer Research*, 1, 45– 117.