

## PENGAJIAN PERILAKU BIAS PADA INVESTOR TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI

Jovianto<sup>1</sup>, Saw Liong<sup>2</sup>, Kelvin<sup>3</sup>, Jacelyin<sup>4</sup>, Lina<sup>5</sup>

<sup>1,2,3,4,5</sup>Universitas Internasional Batam

Corresponding Author: [2041276.jovianto@uib.edu](mailto:2041276.jovianto@uib.edu)<sup>1</sup>, [2041297.saw@uib.edu](mailto:2041297.saw@uib.edu)<sup>2</sup>, [2041298.kelvin@uib.edu](mailto:2041298.kelvin@uib.edu)<sup>3</sup>, [2041319.jacelyin@uib.edu](mailto:2041319.jacelyin@uib.edu)<sup>4</sup>, [2041336.lina@uib.edu](mailto:2041336.lina@uib.edu)<sup>5</sup>

### Article History

Received: 21-12-2022

Revised: 28-12-2022

Accepted: 06-01-2023

### Kata Kunci:

Anchoring; Disposition Effect; Herding Behaviour; Investor; Overconfidence

### Keywords:

Anchoring; Disposition Effect; Herding Behaviour; Investor; Overconfidence

### ABSTRAK:

Keputusan dalam melakukan investasi dapat dipengaruhi oleh perilaku bias pada investor. Sehingga dalam penelitian menjelaskan penyebab pengaruh terjadinya bias yang dipengaruhi oleh empat faktor yaitu overconfidence, herding behaviour, anchoring, disposition effect. Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan melakukan metode wawancara kepada 5 responden, financial literacy, serta sumber penelitian lainnya. Hasil penelitian pada empat faktor tersebut menjelaskan pengetahuan atau pengalaman yang pernah dilakukan oleh para investor dalam melakukan keputusan berinvestasi. Bentuk overconfidence yang menilai semua bentuk memiliki nilai resiko yang rendah, herding behaviour dengan bentuk keputusan yang tidak irasional, anchoring dengan perilaku mengandalkan pada satu informasi, disposition effect yang menjadikan investor menghindari terjadinya kerugian dan memaksimalkan keuntungan.

### ABSTRACT:

Decisions in investing can be influenced by behavioral biases in investors. So that in this study it explains the causes of the influence of bias which is influenced by four factors which are overconfidence, herding behavior, anchoring, and the disposition effect. This study used a qualitative method by conducting interviews with 5 respondents, financial literacy, and other research sources. The results of this research on these four factors explain the knowledge or experience that investors have had in making investment decisions. The form of overconfidence that assesses all forms has a low-risk value, herding behavior with irrational decisions, anchoring with the behavior of relying on one information, a disposition effect that makes investors avoid losses and maximize profits.

## PENDAHULUAN

Sejak awal covid-19 terjadi pada tahun 2019, dorongan untuk masyarakat dalam melakukan investasi untuk meningkatkan perekonomian di Indonesia semakin meningkat. Investasi merupakan aset atau barang yang diperoleh untuk menghasilkan pendapatan dengan individu yang memiliki kelebihan dana. Ketika seorang individu melakukan investasi, produk yang digunakan tersebut berharap memiliki peningkatan nilai dari waktu ke waktu, sehingga meningkatkan nilai produk tersebut (Alfianto, 2016). Keputusan melakukan investasi dapat melalui pembelian properti, reksadana, saham, deposito, dan lain sebagainya. Dalam proses melakukan investasi perilaku manusia dapat terjadi sikap rasional maupun irasional. Rasional memiliki pengertian sebuah proses pengambilan keputusan berdasarkan pilihan yang ditentukan dengan hasil yang maksimal. Kata lain rasional sendiri bertujuan untuk memberikan efek positif atau benefit bagi investor. Pengertian irasional adalah bentuk dari ketidakmampuan untuk menilai sebuah informasi dan mengambil keputusan pada pilihan yang dihadapi (al Mamun et al., 2015).

Keirasionalan investor yang disebabkan oleh *behavioral biases* merupakan penyebab umum investor cenderung menjauh dari pengambilan keputusan investasi yang optimal dan sistematis (Siraji et al., 2021). Selain itu, kemudahan dalam melakukan investasi pada jaman saat ini menjadi salah satu dampak bagi beberapa individu yang mengalahartikan bahwa investasi merupakan suatu bentuk yang dapat memperoleh keuntungan dalam waktu yang singkat dengan jumlah yang banyak. Hal tersebut diketahui ketika bermunculan seperti robot trading dan investasi bodong.

Dalam penelitian terkini, terdapat empat faktor *behavioral biases* yang dijadikan sebagai variabel untuk diteliti dampaknya terhadap pembuatan keputusan investasi, yaitu *overconfidence*, perilaku *herding*, *anchoring* dan *disposition effect* (Madaan & Singh, 2019). Oleh karena itu, penelitian ini ditujukan untuk menganalisis dampak dari ke-empat faktor *behavioral biases* terhadap pembuatan keputusan oleh investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tertentu. Dan dari hasil tersebut, saran dan masukan juga diberikan untuk meringankan dampak dari *behavioral biases* tersebut.

## LANDASAN TEORI

### *Overconfidence*

Salah satu bias yang mempengaruhi seseorang dalam mengambil keputusan keuangan adalah *overconfidence*. *Overconfidence* didefinisikan sebagai keyakinan dalam konteks yang berlebihan pada kemampuan dan pengetahuan investasi (Kansal & Singh, 2018). Seorang investor dengan tingkat kepercayaan yang tinggi cenderung lebih berani mengambil risiko, dimana seorang investor yang rasional akan selalu berusaha memaksimalkan return dan meminimalkan risiko (Kartini & Nugraha, 2015). Investor membedakan antara kemungkinan untung dan rugi, mereka lebih memilih prospek untung daripada kemungkinan rugi ketika hasil dari kedua opsi tersebut sama (Budhiraja et al., 2018). Investor yang terlalu percaya diri cenderung melakukan perdagangan yang berlebihan (*overtrading*) serta salah menilai risiko, mereka melebih-lebihkan kemampuan mereka untuk mengembangkan perusahaan sebagai investasi yang memungkinkan (Afriani & Halmawati, 2019). Dengan kata lain, investor yang *overconfidence* menganggap risiko itu rendah, sedangkan investor yang tingkat kepercayaan dirinya kurang menganggap risiko itu tinggi. Hal ini didukung penelitian (Pratiwi & Anwar, 2022), (Widiar Pradana, 2018), dan (Abdin et al., 2017) yang menyatakan *overconfidence* berkontribusi pada keputusan investasi secara positif.

### ***Herding Behavior***

Karena tidak tersedianya informasi yang jelas, investor cenderung melakukan *herding* sesuai dengan konsensus yang sudah ada atau perilaku investor lain. Investor yang terlibat dalam perilaku *herding* memiliki tujuan yang jelas untuk berbagi informasi pribadi dan tindakan investor lain yang menyebabkan mereka berdagang ke arah yang sama, memungkinkan mereka untuk masuk dan keluar dari pasar investor ini secara kolektif (Viriginen & Rao, 2017).

Seorang investor dipengaruhi oleh sejumlah faktor perilaku ketika membuat penilaian, yang membuat pilihannya tidak rasional. Isu yang tidak rasional seringkali menghasilkan perilaku *herding*, yang menunjukkan bahwa pengambil keputusan dipengaruhi oleh bagaimana pengambil keputusan atau investor lain berperilaku (Wayan Rona & Kadek Sinarwati, 2021). Seorang investor yang menunjukkan tingkat perilaku *herding* yang lebih tinggi akan sering meniru investor atau kelompok investor lain yang memiliki pengaruh lebih besar dalam pengambilan keputusan mereka. Hal ini didukung oleh penelitian (et al., 2018), (Afriani & Halmawati, 2019) serta (Wayan Rona & Kadek Sinarwati, 2021) menyatakan bahwa bias *herding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

### ***Anchoring***

*Anchoring* dipandang sebagai keyakinan mendalam yang menjelaskan mengapa orang biasa lebih mengandalkan pengetahuan dasar ketika membuat keputusan. Seorang investor cenderung mendukung pembelian saham pada harga saham tinggi. Perilaku itu menunjukkan bahwa kepatuhan koneksi terkait dengan proses pengambilan keputusan investor tingkat rendah (Anum & Ameer, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh (Atif Sattar et al., 2020) menunjukkan bahwa *anchoring* memiliki dampak yang signifikan terhadap *investment decision*. Pernyataan ini juga didukung oleh (Kartini & Nahda, 2021). Namun, hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang ditemukan oleh (Madaan & Singh, 2019). Dalam penelitiannya, mereka menemukan bahwa *anchoring* memiliki hasil korelasi yang tidak signifikan terhadap *investment decision*.

### ***Disposition Effect***

(Zahera & Bansal, 2018) mendefinisikan *disposition effect* sebagai perilaku yang bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan dan menunda kerugian sebanyak mungkin. Kecenderungan perilaku untuk menghindari kerugian lebih dari sekadar keinginan untuk merealisasikan keuntungan. Keputusan akhir investor tidak didasarkan pada kerugian yang dirasakan tetapi pada keuntungan yang dirasakan. Penelitian yang dilakukan oleh (Atif Sattar et al., 2020) menunjukkan bahwa *disposition effect* memiliki dampak yang signifikan terhadap *investment decision*. Pernyataan ini juga didukung oleh (Al-Sabaawi & Alyouzbaky, 2022). Namun, hasil yang berbeda dengan penelitian (Toma, 2015) dan (Madaan & Singh, 2019b), dimana mereka menemukan bahwa *disposition effect* memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap *investment decision*.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode kualitatif yang berfokus pada suatu objek dengan pengamatan yang mendalam. Untuk penelitian kualitatif selalu dimulai dengan masalah yang akan diteliti. Penelitian kualitatif adalah suatu proses observasi secara mendalam dengan menggunakan metode pengalaman sebagai dasar dari analisisnya (Abubakar, 2021). Pada biasanya metode ini digunakan pada penelitian ilmu sosial. Menurut Prof. Dr. Sugiyono, metode Penelitian kualitatif dinamakan sebagai metode yang bisa dibilang baru, karena

popularitasnya belum lama, dinamakan metode interpretive karena data hasil penelitian lebih berhubungan dengan interpretasi terhadap data yang ditentukan dilapangan (Ghozali, 2018).

Jenis data penelitian kualitatif ini melingkupi pendapat, karakteristik, sikap, dan pengalaman dari para narasumber terhadap objek fenomena. Teknik analisis data yang dipakai dalam penelitian kualitatif ini juga mencakup transkrip dari hasil wawancara, reduksi data, dan analisis data. Dari hasil data ini akan dirangkum menjadi kesimpulan (Telaumbanua & Ziliwu, 2022). Sumber data dari penelitian ini menggunakan data primer yang merupakan data yang dikumpulkan dari hasil wawancara secara langsung dengan para Investor yang berpengalaman di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini mengumpulkan data dari hasil wawancara secara langsung dari lima investor yang berpengalaman dalam investasi Bursa Efek Indonesia minimal selama 1 tahun. Pemilihan para narasumber dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengumpulan sampel secara sengaja sehingga dapat memperoleh hasil dari pengumpulan data tersebut lebih sesuai, berikut data narasumber disajikan dalam tabel dibawah ini:

**Tabel 1.** Data dari Narasumber

<b>Identitas Investor</b>	<b>Usia</b>	<b>Latar Belakang Status Pekerjaan</b>	<b>Mulai Investasi</b>	<b>Keterangan</b>
CS	28	Wirausaha	2019	Narasumber 1
HH	30	Wirausaha	2018	Narasumber 2
IN	23	Mahasiswa	2020	Narasumber 3
AJ	22	Mahasiswa	2020	Narasumber 4
EO	22	Mahasiswa	2020	Narasumber 5

### **Teknik Pengumpulan Data**

Data dan Informasi dari penelitian ini di kumpulkan melalui proses wawancara dengan narasumber, Wawancara adalah suatu proses keterangan atau tujuan penelitian suatu fenomena dengan cara tanya jawab, sambil tatap muka antara penanya dan narasumber. Wawancara dilakukan karena untuk mengumpulkan informasi yang terkait dengan tujuan dari penanya (Umam et al., 2022). Selama proses wawancara, seluruh informasi diberikan oleh narasumber dicatat menggunakan *handphone* dan kemudian diolah menjadi informasi tertulis yang disebut dengan proses transkrip.

### **Teknik Analisis Data**

Hasil dari wawancara yang sudah diolah menjadi informasi tertulis akan dianalisis menggunakan metode pendekatan hermeneutika kritis. Metode Hermeneutika dianggap memiliki ciri khas seperti pengembangan nilai kontekstualisasi suatu teks yang akan dianalisis (Suwardi & Syaifullah, 2022). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan antara perilaku dari Investor terhadap Bursa Efek Indonesia secara totalitas, teoritis dan factual. Selain itu penelitian ini juga menganalisis karakteristik, sifat, kesadaran narasumber terhadap investasi yang dipelajari.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### ***Overconfidence dan Investment Decision***

*Overconfidence* menurut Elisabet dan Putra (2022) didefinisikan sebagai kepercayaan yang berlebihan pada bakat dan pemahaman sendiri tentang investasi. Rasa percaya diri yang berlebihan ini akan berdampak pada keputusan berinvestasi, dimana investor dengan

*overconfidence* tinggi lebih cenderung membuat pilihan berisiko dan cenderung mengabaikan kerugian yang mungkin terjadi. Hal ini sesuai hasil wawancara dari responden 1, responden 2 dan responden 3 yang memiliki pengalaman terhadap *overconfidence*.

- “Jadi saya pernah beli satu saham, 1 minggu kemudian saham tersebut mengalami kenaikan harga yang cukup tinggi, jadi saya merasa harganya bakalan naik terus nih sehingga sahamnya tidak saya jual. Ternyata keputusan saya tersebut malah membuat saya mendapatkan keuntungan yang lebih sedikit karena keesokan paginya harga sahamnya ternyata turun” (responden 1).
- “Saya pernah beli saham karna dengar berita bahwa harganya bakalan naik, ya saya PD aja buat beli, eh ternyata malah turun harganya setelah saya beli” (responden 2).’
- “Saya pernah beli 1 saham, ternyata beberapa hari kemudian harganya naik, jadi saya berpikir bahwa harganya bakalan naik lagi nih, jadi saya tambah beli sahamnya, eh keesokan harinya malah jadi turun harganya” (responden 3).  
Sedangkan untuk responden 4 dan responden 5 memiliki tingkat kepercayaan diri yang rendah cenderung lebih berhati-hati dalam menentukan investasi saham apa yang akan mereka beli.
- “Saya hanya beli saham yang segitu-segitu saja karena saya merasa bahwa kerugian yang saya dapatkan akan tinggi jika saya membeli dengan jumlah yang lebih besar” (responden 4).
- “Saya merasa kurang percaya diri jika membeli saham secara cepat, saya cenderung harus melakukan perhitungan terlebih dahulu sehingga kemungkinan rugi bagi saya menjadi lebih rendah” (responden 5).

Dari kelima responden, 3 responden bertindak irasional sehingga membuat mereka menjadi *overconfidence*. Dimana *overconfidence* ini dapat menyebabkan responden *overestimate* terhadap pengetahuan dan kemampuan mereka sementara *underestimate* terhadap bahaya saat ini, sehingga menyebabkan mereka cenderung mengalami kerugian.

### ***Herding Behavior dan Investment Decision***

*Herding behavior* menurut Santoso *et al.* (2022) adalah bentuk fenomena pasar saham di mana investor lebih suka meniru tindakan investor lain. *Herding behavior* bisa terjadi karena minimnya informasi yang tersedia di pasar, sehingga mengikuti keputusan orang lain yang dianggap memiliki lebih banyak pengetahuan. Hal ini sesuai dengan pernyataan dari responden 1, responden 2, responden 3 dan responden 4 yang memiliki perilaku *herding behavior*.

- “Saya cenderung mengikuti ataupun merealisasikan informasi dari orang yang ahli dalam bidang ini dalam membeli saham saya” (responden 1).
- “Saya ada masuk ke semacam grup chat yang berisi tentang pembahasan saham, jadi saya cenderung mengikuti informasi yang saya dapatkan dari grup tersebut” (responden 2).
- “Saya biasanya mengikuti tren yang ada di pasar saham, jika misalnya mengalami kenaikan pembeli saya bakalan ikutan beli, karena saya merasa kalau saham yang mengalami kenaikan pembelian berarti saham tersebut sedang dalam kondisi yang baik” (responden 3).
- “Saya biasanya mendapatkan ataupun mendengarkan saran dari teman saya yang sudah lebih berpengalaman daripada saya soal investasi saham” (responden 4).  
Tidak seperti responden-responden lainnya, responden 5 memiliki sifat yang menghindari dari perilaku *herding* atau ikut-ikutan.

- “Saya tidak mengikuti apa kata broker atau mengikuti teman sih, biasa saya melakukan perhitungan dan analisis sendiri agar hasilnya tidak mengecewakan bagi saya” (responden 5).

Dari kelima responden yang memberikan jawabannya dapat dilihat bahwa kebanyakan responden masih mengikuti saran ataupun arahan dari orang lain dalam melakukan transaksi terhadap saham mereka.

### ***Anchoring dan Investment Decision***

*Anchoring* terjadi ketika orang terlalu mengandalkan informasi yang sudah ada sebelumnya atau informasi pertama yang mereka temukan saat mengambil keputusan (Kartini & Nahda, 2021). Investor yang terpengaruh oleh bias ini cenderung mendasarkan keputusan investasinya pada satu informasi tertentu, terlepas dari apakah informasi tersebut diperoleh pertama kali atau hanya informasi yang tersedia yang membuat orang sangat bergantung padanya. Hal ini sesuai dengan pernyataan dari kelima responden yang memiliki perilaku *anchoring*.

- “Saya merasa percaya diri dengan informasi pertama yang saya dapatkan dari berita saham daripada saya mencoba untuk mendengarkan informasi terbaru dari orang lain.” (Responden 1)
- “Tentu saja, saya cenderung lebih memilih informasi awal yang saya terima tanpa memikirkan informasi saham terbaru yang ada.” (Responden 2)
- “Saya merasa investasi yang pernah saya lakukan *returnnya* sudah menurun, tetapi saya terus percaya bahwa akan naik lagi sehingga saya tidak bersedia untuk menjual (Responden 3)
- “Saya sudah terbiasa mengikuti informasi lama karena sudah mengikuti informasi dari orang yang ahli dalam bidangnya jadi saya akan terus berlanjut.” (Responden 4)
- “Pada saat berinvestasi, saya cenderung untuk melakukan investasi yang saya dapatkan informasi pertama dibandingkan mengambil informasi terbaru.” (Responden 5)

Dari kelima responden, mereka bertindak irasional dan terlalu terpaku pada informasi pertama sehingga membuat mereka menjadi *anchoring*. Dimana *anchoring* ini mengakibatkan investor mengambil keputusan yang keliru.

### ***Disposition Effect dan Investment Decision***

Menurut Al-Sabaawi dan Alyouzbaky (2022) Perilaku *disposition effect* bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan dan menunda kerugian sebanyak mungkin. Efek perilaku tersebut adalah investor cenderung menjual saham yang memiliki pengembalian yang baik dan mempertahankan saham yang berkinerja buruk, dengan keyakinan bahwa yang terakhir akan meningkatkan nilainya. Investor laba lebih memilih menjual investasinya untuk menghindari keadaan penyesalan yang terkait dengan kemungkinan penurunan nilai investasi. Salah satu alasan yang menyebabkan buruknya kinerja investasi adalah *disposition effect*. Hal ini sesuai hasil wawancara dari responden 1, responden 2 dan responden 3 yang memiliki pengalaman terhadap *disposition effect*.

- “Saya pernah melakukan kesalahan prediksi saham yang dimana itu merugikan saya, tetapi pada saat itu saya tidak mau melakukan jual rugi karena tidak mau menyesal atas kesalahan tersebut dan memilih untuk tetap memegang saham ini.” (Responden 1)
- “Saya tahu saham yang saya ambil ini sedang mengalami kenaikan, tetapi saya ingin terus memegang dengan harapan dapat semakin tinggi lagi kenaikannya akan tetapi

pada saat itu saya tidak sempat pikir saham itu suatu saat bakal turun sehingga saya mengalami kerugian pada saat itu.” (Responden 2)

- “Saya merasa kurang percaya diri pada saat memegang saham yang sudah saya tahu bakal rugi, tetapi saya terus menunggu apakah masih bisa menghasilkan keuntungan?” (Responden 3)

Sedangkan untuk responden 4 dan responden 5 mengalami *disposition effect* tetapi masih berusaha mencari cara dan berhati-hati dalam menentukan investasi saham apa yang akan mereka beli.

- “Dalam melakukan investasi, saya tidak ingin sekali mengalami kerugian karena ini saya terus mencari cara agar investasi yang saya tanamkan dapat terus bertahan.” (Responden 4)
- “Pada saat investasi, saya cenderung untuk menghindari rugi daripada mencari keuntungan karena saya tahu investasi itu berisiko jadi saya sangat berhati-hati dalam membeli saham.” (Responden 5)

Dari kelima responden, mereka masih sangat takut akan kerugian dalam melakukan investasi saham sehingga membuat mereka menjadi *disposition effect*. Dimana akan mengakibatkan kinerja portfolio investor memburuk.

## KESIMPULAN

Dalam melakukan investasi terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi hasil keputusan kita untuk melakukan investasi. Bentuk penelitian perilaku tersebut terdapat *overconfidence*, *herding behaviour*, *anchoring*, dan *disposition effect*. Penelitian terhadap perilaku tersebut menganalisis keputusan investasi yang optimal dan sistematis sehingga meminimalisir terjadinya perilaku bias tersebut. Bentuk penelitian menggunakan metode kualitatif yang berdasarkan wawancara pada 5 orang dengan usia sekitar 22 hingga 30 tahun dengan latar belakang sebagai mahasiswa dan wirausaha. Hasil data tersebut kemudian menggunakan metode hermeneutika.

## Saran

Berdasarkan penelitian yang kami lakukan, diharapkan dapat memberikan manfaat bagi orang lain dan memberikan referensi bagi penelitian selanjutnya. Hasil wawancara penelitian ini dilakukan di kota Batam sehingga masih belum sempurna untuk mewakili perilaku bias pada investasi. Sehingga diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian di luar dari kota Batam hingga ke wilayah Indonesia lainnya. Kemudian penelitian selanjutnya dapat memberikan variabel yang lebih bervariasi seperti *loss aversion bias*, *regret aversion*, dan *availability bias*.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] Abdin, S. Z. ul, Farooq, O., Sultana, N., & Farooq, M. (2017). The impact of heuristics on investment decision and performance: Exploring multiple mediation mechanisms.
- [2] *Research in International Business and Finance*, 42, 674–688. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.010>
- [3] Abubakar, R. (2021). *PENGANTAR METODOLOGI PENELITIAN*.
- [4] Afriani, D., & Halmawati, H. (2019). Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1650–1665. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.168>

- [5] Al Mamun, M., Syeed, Md. A., & Yasmeen, F. (2015). Are investors rational, irrational or normal? *Journal of Economic & Financial Studies*, 3(04), 01. <https://doi.org/10.18533/jefs.v3i04.161>
- [6] Alfianto, F. R. (2016). *Pengaruh Rasio Keuangan Pada Harga Saham Di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI*.
- [7] Al-Sabaawi, M. Y. M., & Alyouzbaky, B. A. (2022). the Impact of Information Technology Infrastructure Flexibility on Strategic Utilization of Information Systems. *International Journal of Enterprise Information Systems*, 18(1), 1–22. <https://doi.org/10.4018/IJEIS.313050>
- [8] Anum, & Ameer, B. (2017). Behavioral Factors and their Impact on Individual Investors' Decision Making and Investment Performance: Empirical Investigation from Pakistani Stock Market. *Global Journal of Management and Business Research*, 17(1), 61–70.
- [9] Atif Sattar, M., Toseef, M., & Fahad Sattar, M. (2020). Behavioral Finance Biases in Investment Decision Making. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 5(2), 69–75. <https://doi.org/10.11648/j.ijafrm.20200502.11>
- [10] Budhiraja, K., Raman, T. V., & Bhardwaj, G. N. (2018). Impact of behavioral finance in investment decision making. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(6), 1151–1157.
- [11] Elisabet, T., & Putra, I. S. (2022). Pengaruh Penggunaan Analisis Fundamental Dan Investasi Pada Investor Milenial. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 5(1), 1–14.
- [12] Ghozali. (2018). Bab III - Metode Penelitian Metode Penelitian. *Metode Penelitian*, 9, 22–34. Gifa Delyani. (2021). *Teknik Pengolahan Data Kualitatif, Kenali Manfaat dan Alasan...*
- [13] Dqlab.Id. <https://www.dqlab.id/teknik-pengolahan-data-kualitatif-kenali-manfaat-dan-alasan-penggunaannya>
- [14] Kansal, P., & Singh, S. (2018). Determinants of overconfidence bias in Indian stock market.
- [15] *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(4), 381–394. <https://doi.org/10.1108/QRFM-03-2017-0015>
- [16] Kartini, K., & Nahda, K. (2021). Behavioral Biases on Investment Decision: A Case Study in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1231–1240. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.1231>
- [17] Kartini, K., & Nugraha, N. F. (2015). Pengaruh Illusions of Control, Overconfidence Dan Emotion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Yogyakarta. *Ajie*, 4(2), 114–122. <https://doi.org/10.20885/ajie.vol4.iss2.art6>
- [18] Khalid, R., Javed, M., & Shahzad, K. (2018). Impact of Behavioral Biases on Investment Decision Making with Moderating Role of Financial Literacy. *Jinnah Business Review*, 6(2), 34–41. <https://doi.org/10.53369/rkxa7855>
- [19] Madaan, G., & Singh, S. (2019a). An analysis of behavioral biases in investment decision- making. *International Journal of Financial Research*, 10(4), 55–67. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n4p55>
- [20] Madaan, G., & Singh, S. (2019b). An Analysis of Behavioral Biases in Investment Decision- Making. *International Journal of Financial Research*, 10(4), 55–67. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n4p55>
- [21] Pratiwi, C. M., & Anwar, M. (2022). *Pengaruh Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi Dimoderasi Pengalaman Keuangan pada Anggota HIPMI PT Surabaya*. 6(2), 620–632. <https://doi.org/https://doi.org/10.37339/e-bis.v6i2.963>
- [22] Santoso, W., Kohardinata, C., & Gosal, G. G. (2022). Perilaku Herding Investor Coronial yang Bertransaksi Pada Akun Saham Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(03), 3681–3688. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v8i3.6807>

- [23] Siraji, M., Nazar, & Ali, I. (2021). Irrational Behaviour and Stock Investment Decision. Does Gender Matter? Evidence from Sri Lanka. *REVISTA GEINTEC-GESTAO INOVACAO E TECNOLOGIAS*, 11(2), 2185–2204.
- [24] Suwardi, S., & Syaifullah, M. (2022). Berbagai Pendekatan Hermeneutika Dalam Studi Islam: Sebuah Studi Literatur. *Acta Islamica Counsnesia ...*, 2(1), 51–60. <http://alisyraq.pabki.org/index.php/aiccra/article/view/224%0Ahttps://alisyraq.pabki.org/index.php/aiccra/article/download/224/91>
- [25] Telaumbanua, A., & Ziliwu, N. (2022). Analisis Dampak Pengelolaan Alokasi Dana Desa Terhadap Peningkatan Kesejahteraan Masyarakat. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ekonomi*, 1(1), 108–123. <https://doi.org/10.56248/jamane.v1i1.21>
- [26] Toma, F.-M. (2015). Behavioral Biases of the Investment Decisions of Romanian Investorson the Bucharest Stock Exchange. *Procedia Economics and Finance*, 32(15), 200–207. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01383-0](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01383-0)
- [27] Umam, K., Khoirudin, F., Aulana, R. M. N., Rodiah, S., Khafsoturrohmah, D., Putri, M. M., Syarofah, S., Romadoni, K. D., Amini, F. H., Hasanah, U., & Hidayat, M. S. (2022). Sosialisasi Bahaya Stunting di Desa Pucungwetan Kecamatan Sukoharjo Kabupaten Wonosobo. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Madani (JPMM)*, 2(2), 181–187. <https://doi.org/10.51805/jpmm.v2i2.83>
- [28] Viriginen, M., & Rao, B. (2017). International Journal of Economics and Financial Issues Contemporary Developments in Behavioral Finance. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 448–459.
- [29] Wayan Rona, I., & Kadek Sinarwati, N. (2021). Pengaruh Herding Bias dan Overconfidence Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(2).
- [30] Widiar Pradana, R. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, Dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3), 108–117.
- [31] Zahera, S. A., & Bansal, R. (2018). Do investors exhibit behavioral biases in investment decision making? A systematic review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(2), 210–251. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0028>