

**KEPUTUSAN INVESTOR INDIVIDU DALAM PEMILIHAN
SAHAM DI GALERI INVESTASI SE-PULAU JAWA DENGAN
MODERATED MODERATION ASPEK DEMOGRAFI**

DISERTASI

Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Dari Syarat Untuk
Memperoleh Gelar Doktor Ilmu Manajemen
Program Studi Ilmu Manajemen



Oleh:
IVAN GUMILAR SAMBAS PUTRA
1707345

**PROGRAM STUDI DOKTOR ILMU MANAJEMEN
SEKOLAH PASCASARJANA
UNIVERSITAS PENDIDIKAN INDONESIA
2023**

**KEPUTUSAN INVESTOR INDIVIDU DALAM PEMILIHAN SAHAM
DI GALERI INVESTASI SE-PULAU JAWA DENGAN MODERATED
MODERATION ASPEK DEMOGRAFI**

Oleh
IVAN GUMILAR SAMBAS PUTRA
1707345

Sebuah Disertasi yang diajukan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh
gelar Doktor Manajemen Keuangan Program Studi Manajemen

© Ivan Gumilar Sambas Putra 2023
Universitas Pendidikan Indonesia
Agustus 2023

Hak Cipta dilindungi undang-undang.
Disertasi ini tidak boleh diperbanyak seluruhnya atau sebagian,
dengan dicetak ulang, difoto kopi, atau cara lainnya tanpa ijin dari penulis.

LEMBAR PENGESAHAN

KEPUTUSAN INVESTOR INDIVIDU DALAM PEMILIHAN SAHAM DI GALERI INVESTASI SE-PULAU JAWA DENGAN *MODERATED MODERATION* ASPEK DEMOGRAFI

Disertasi ini telah disetujui dan disahkan oleh:

Promotor



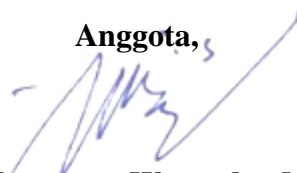
**Prof. Dr. H. Nugraha, SE., M.Si., Akt., CA.
NIP. 196612261990011002**

Kopromotor,



**Prof. Dr. H. Disman, M.S.
NIP. 195902091984121001**

Anggota,



**Dr. Ikaputera Waspada, MM
NIP. 196104201987031002**

**Mengetahui
Ketua Program Studi Doktor Ilmu Manajemen**



**Dr. Maya Sari, S.E., M.M.
NIP. 197107052002122007**

Ivan Gumilar Sambas Putra, 2023

*KEPUTUSAN INVESTOR INDIVIDU DALAM PEMILIHAN SAHAM DI GALERI INVESTASI SE-PULAU
JAWA DENGAN MODERATED MODERATION ASPEK DEMOGRAFI*

Univesitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

LEMBAR PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa Disertasi yang berjudul *“Keputusan Investor Individu Dalam Pemilihan Saham Di Galeri Investasi Se-Pulau Jawa Dengan Moderated Moderation Aspek Demografi”* ini beserta seluruh isinya adalah benar-benar karya saya sendiri. Saya tidak melakukan penjiplakan atau pengutipan dengan cara-cara yang tidak sesuai dengan etika ilmu yang berlaku dalam masyarakat keilmuan.

Atas pernyataan tersebut, saya siap menanggung risiko/sanksi apabila dikemudian hari ditemukan adanya pelanggaran terhadap etika keilmuan atau ada klaim dari pihak lain terhadap keaslian karya saya ini.

Bandung, Agustus 2023
Yang membuat pernyataan,

Ivan Gumilar Sambas Putra
NIM : 1707345

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum wr.wb.

Dengan memanjatkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT, serta rahmat shalawat dan salam untuk junjungan besar Nabi Muhammad SAW, penulis di beri kesempatan untuk menyelesaikan disertasi dengan judul “*Keputusan Investor Individu Dalam Pemilihan Saham Di Galeri Investasi Se-Pulau Jawa Dengan Moderated Moderation Aspek Demografi*”. Penulisan Disertasi ini sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar Doktor pada Program Studi Manajemen.

Penulis menyadari bahwa disertasi ini masih jauh dari kata sempurna, namun penulis berharap disertasi ini dapat memberikan manfaat bagi para pembacanya. Segala kritik dan saran yang berguna untuk perbaikan disertasi ini lebih lanjut akan penulis terima dengan kerendahan hati dan tangan terbuka.

Alhamdulillah penulis dapat menyelesaikan disertsasi dan dengan bantuan Allah SWT serta bantuan dan kerja sama dari berbagai pihak yang penulis dapatkan. Akhir kata penulis berharap semoga disertasi ini dapat memberikan manfaat dan inspirasi.

Bandung, Agustus 2023

Ivan Gumilar Sambas Putra

NIM 1707345

UCAPAN TERIMA KASIH

Segala puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah Swt, atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya dapat diselesaikan disertasi ini sebagai bagian untuk memenuhi sebagian dari syarat untuk memperoleh Gelar Doktor Manajemen Program Studi Doktor Ilmu Manajemen Sekolah Pascasarjana Universitas Pendidikan Indonesia. Ketekunan dan kesiapan mental merupakan tuntutan dan tantangan tersendiri dalam menyelesaikan program studi doktoral, namun berkat rahmat-Nya dan dukungan dari berbagai pihak, penulis dapat menyelesaikan disertasi ini.

Dalam kesempatan ini, penulis haturkan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Solehuddin, M.Pd., M.A., Rektor Universitas Pendidikan Indonesia,
2. Bapak Prof. Dr. H. Eeng Ahman, MS. Dekan Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia.
3. Ibu Dr. Maya Sari, S.E., M.M. Ketua Program Studi S2/S3 Manajemen Universitas Pendidikan Indonesia, sehingga penulis dapat menyelesaikan studi program doktor ini dengan baik.
4. Bapak Prof. Dr. H. Nugraha, SE., M.Si., Akt.,CA., CPA. Promotor yang telah memberikan bimbingan dengan tulus mulai dari awal pendampingan akademik persiapan disertasi, penulisan proposal sampai dengan akhir penyelesaian disertasi ini. Saran dan masukan yang membangun serta dorongan terus menerus disertai dukungan yang sangat berharga telah memotivasi penulis untuk menyelesaikan disertasi ini. Kepada beliau secara tulus dan penuh hormat penulis sampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya semoga mendapatkan pahala dari Allah SWT.

5. Bapak Prof. Dr. H. Disman MS. Kopromotor yang telah memberikan bimbingan dengan tulus mulai dari awal pendampingan akademik persiapan disertasi, penulisan proposal sampai dengan akhir penyelesaian disertasi ini. Saran dan masukan yang membangun serta dorongan terus menerus disertai dukungan yang sangat berharga telah memotivasi penulis untuk menyelesaikan disertasi ini. Kepada beliau secara tulus dan penuh hormat penulis sampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya semoga mendapatkan pahala dari Allah Swt.
6. Bapak Dr. Ikaputera Waspada, MM Anggota Promotor yang telah memberikan bimbingan dengan tulus mulai dari awal pendampingan akademik persiapan disertasi, penulisan proposal sampai dengan akhir penyelesaian disertasi ini. Saran dan masukan yang membangun serta dorongan terus menerus disertai dukungan yang sangat berharga telah memotivasi penulis untuk menyelesaikan disertasi ini. Kepada beliau secara tulus dan penuh hormat penulis sampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya semoga mendapatkan pahala dari Allah Swt.
7. Bapak dan Ibu dosen di lingkungan Program Studi Doktor Ilmu Manajemen Sekolah Pascasarjana Universitas Pendidikan Indonesia, yang telah membimbing selama perkuliahan.
8. Untuk itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang tiada terhingga kepada Ayahanda H. Dadang Sambas., S.H. beserta Ibunda Hj.Sri Sunarti yang terus menerus berdo'a untuk kelancaran dan kesehatan penulis menyelesaikan program doktor ini
9. Selanjutnya, penulis juga menyadari bahwa disertasi ini tidak mungkin dapat diselesaikan dengan baik tanpa dukungan, dorongan, doa restu, dan keikhlasan dari segenap anggota keluarga, Istri tercinta Deby Yustiany dan Anak-anak tersayang zahra Tyvania Putri, Zalfa Azzahwa Maiza dan Zahira Faiha Zannah.

10. Teman-teman satu angkatan DIM 2017 yang selalu meberikan support dan waktunya untuk selalu memberikan semangat dan doa, Dr. Didit Damur Rohman, Dr. Lely, Dr. Imas, Dr Radhi, Dr Oky, Dr Iwan, Dr Joko, Andhika, Daniel Nababan, Hafied, Galuh dan semua yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu. Semoga selalu terjalin silaturahmi diantara kita semua. Aamiin.

Akhirnya penulis berharap semoga disertasi ini memberikan banyak kemanfaatan bagi berbagai pihak, khususnya bagi perkembangan ilmu manajemen keuangan. Amin.

Bandung, Agustus 2023

Ivan Gumilar Sambas Putra

NIM 1707345

ABSTRAK

KEPUTUSAN INVESTOR INDIVIDU DALAM PEMILIHAN SAHAM DI GALERI INVESTASI SE-PULAU JAWA DENGAN MODERATED MODERATION ASPEK DEMOGRAFI

IVAN GUMILAR SAMBAS PUTRA (1707345)

Studi ini mengkaji pengaruh bias perilaku yang terdiri dari *overconfidence bias*, *Illusion of control bias*, *cognitive dissonance bias*, *Self attribution bias*, dan emosional bias yang terdiri dari *Status quo bias*, *Loss Aversion Bias*, *Regret Aversion Bias*, *Self control bias* terhadap Keputusan investasi saham dengan moderated moderation aspek demografi (Gender dan Pengalaman berinvestasi). Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptive dan verifikatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Investor yang terdapat di galeri investasi se-pulau Jawa yaitu sebanyak 6200 investor, dibagi menjadi 6 daerah yaitu Banten, DKI Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah, Daerah Istimewa Yogyakarta dan Jawa Timur. Jumlah Sampel diambil berdasarkan ukuran sampel minimum sebanyak 386 investor yang dipilih secara proporsional berdasarkan populasi masing-masing galeri investasi berdasarkan daerah, sehingga teknik sampling yang digunakan dalam penelitian disertasi ini adalah *purposive sampling*. Adapun analisis data menggunakan *Moderating Regression Analysis* dan diolah dengan SPSS Process by Hayes. Hasil dalam penelitian disertasi ini yaitu bias perilaku yang terdiri dari aspek kognitif (*overconfidence bias*, *Illusion of control bias*, *cognitive dissonance bias*, *Self attribution bias*), dan emosional bias (*Status quo bias*, *Loss Aversion Bias*, *Regret Aversion Bias*, *Self control bias*) berpengaruh terhadap keputusan investasi saham, aspek demografi (gender dan pengalaman) dapat memoderasi hubungan antara bias-perilaku terhadap keputusan investor individu dalam pemilihan saham di Galeri Investasi di Pulau Jawa. Kajian ini memberikan kontribusi terhadap literatur terkait keuangan keperilakuan baik aspek kognitif maupun aspek emosional didalam pengambilan keputusan investasi yang temuannya dapat berguna bagi investor, Bursa Efek Indonesia dan galeri investasi.

Kata kunci: Aspek Kognitif, Aspek Emosional, Aspek Demografi, Investor Individu, Galeri Investasi.

ABSTRACT

INDIVIDUAL INVESTOR DECISIONS IN SHARE SELECTION IN JAVA ISLAND INVESTMENT GALLERY WITH MODERATED MODERATION OF DEMOGRAPHIC ASPECTS

IVAN GUMILAR SAMBAS PUTRA (1707345)

This study examines the effect of behavioral bias consisting of overconfidence bias, Illusion of control bias, cognitive dissonance bias, Self attribution bias, and emotional bias consisting of Status quo bias, Loss Aversion Bias, Regret Aversion Bias, Self control bias on stock investment decisions with moderated moderation of demographic aspects (Gender and investment experience). The research method used is descriptive and verification. The population in this study were all investors in investment galleries throughout the island of Java, namely as many as 6200 investors, divided into 6 regions, namely Banten, DKI Jakarta, West Java, Central Java, the Special Region of Yogyakarta and East Java. The number of samples was taken based on a minimum sample size of 386 investors who were selected proportionally based on the population of each investment gallery by region, so that the sampling technique used in this dissertation research was purposive sampling. As for data analysis using Moderating Regression Analysis and processed with SPSS Process by Hayes. The results in this dissertation research are behavioral bias which consists of cognitive aspects (overconfidence bias, Illusion of control bias, cognitive dissonance bias, Self attribution bias), and emotional bias (Status quo bias, Loss Aversion Bias, Regret Aversion Bias, Self control bias) influences stock investment decisions, demographic aspects (gender and experience) can moderate the relationship between behavioral bias on individual investor decisions in stock selection at Investment Galleries in Java Island. This study contributes to the literature related to behavioral finance both cognitive and emotional aspects in making investment decisions whose findings can be useful for investors, the Indonesia Stock Exchange and investment galleries.

Keywords: *Cognitive Aspect, Emotional Aspect, Demographic Aspect, Individual Investor, Investment Gallery..*

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN MUKA	i
HALAMAN HAK CIPTA	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
LEMBAR PERNYATAAN	iv
KATA PENGANTAR	v
UCAPAN TERIMA KASIH	vi
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan masalah	13
1.3. Tujuan penelitian	14
1.4. Manfaat penelitian	14
1.5. Struktur Organisasi Disertasi	15
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS	17
2.1. Konsep <i>Behavioral Finance</i>	17
2.2. Teori Prospek (<i>Prospect Theory</i>).....	23
2.3. <i>Kognitif Bias</i>	25
2.3.1. <i>Overconfidence Bias</i>	26
2.3.2. <i>Illusion of control Bias</i>	28
2.3.3. <i>Cognitive Disonance Bias</i>	29
2.3.4. <i>Self Attribution Bias</i>	31

2.4.	<i>Emosional Bias</i>	31
2.4.1.	<i>Status Quo Bias</i>	32
2.4.2.	<i>Loss Aversion Bias</i>	32
2.4.3.	<i>Regret Aversion Bias</i>	33
2.4.4.	<i>Self Control Bias</i>	34
2.5.	Aspek <i>Demografi</i> (<i>Gender</i> dan <i>Pengalaman</i>).....	35
2.6.	Perilaku Investor di Pasar Modal.....	37
2.7.	Keputusan Investasi	38
2.8.	Perilaku Keputusan Investasi Individu	41
2.9.	Penelitian Terdahulu	45
2.10.	Kerangka Berfikir	54
2.11.	Hipotesis Penelitian	61
BAB III	METODE PENELITIAN	62
3.1.	Subjek dan Objek Penelitian.....	62
3.2.	Desain Penelitian	62
3.3.	Operasionalisasi Variabel	63
3.4.	Teknik Pengumpulan Data	66
3.5.	Populasi, Sampel, dan Teknik Penarikan Sampel	67
3.6.	Instrumen Penelitian	68
3.7.	Teknik Analisis Data	69
3.7.1.	Pengujian <i>validitas</i> dan <i>Reabilitas</i>	69
3.7.1.1.	Uji <i>Validitas</i>	70
3.7.1.2.	Uji <i>Reabilitas</i>	71
3.7.2.	Uji Asumsi Klasik.....	72
3.7.2.1.	Uji <i>Normalitas</i>	72
3.7.2.2.	Uji <i>Multikolinearitas</i>	72
3.7.2.3.	Uji <i>Autokorelasi</i>	73
3.8.	Rancangan Analisis Data dan Uji <i>Hipotesis</i>	73
3.8.1.	<i>Koefisien Korelasi (R)</i>	73
3.8.2.	<i>Koefisien Determinasi (R²)</i>	74
3.8.3.	Pengujian <i>Hipotesis</i>	74

3.8.3.1. Uji T	74
3.8.3.2. Uji F	75
3.8.4. Uji Efek Moderasi dengan <i>Multiple Regression Analysis</i> SPSS dengan <i>Process by Hayes</i>	75
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	79
4.1. Profil Investor di Galeri Investasi	79
4.2. Analisis <i>Deskriptif</i>	80
4.2.1. Deskripsi Bias Perilaku	80
4.2.2. Deskripsi Keputusan Investasi Saham	93
4.3. Hasil Pengujian <i>Hipotesis</i>	98
4.3.1. Uji Asumsi <i>Klasik</i>	98
4.3.1.1. Uji <i>Normalitas</i>	98
4.3.1.2. Uji <i>Multikolinearitas</i>	99
4.3.1.3. Uji <i>Autokorelasi</i>	99
4.3.2. Uji <i>Validitas</i> dan <i>Reliabilitas</i>	100
4.3.3. Uji Hipotesis Moderasi <i>Gender</i> pada hubungan bias perilaku terhadap keputusan investasi	101
4.3.4. Uji <i>Hipotesis moderasi</i> pengalaman memoderasi <i>Gender</i> dalam hubungan bias perilaku terhadap keputusan investasi.....	104
4.4. Pembahasan	107
4.4.1. Pengaruh bias perilaku terhadap Keputusan Investasi.....	107
4.4.2. Efek <i>Moderasi Gender</i> terhadap hubungan bias perilaku terhadap Keputusan Investasi.....	119
4.4.3. Efek Pengalaman sebagai <i>moderated moderation gender</i> dalam hubungan bias perilaku terhadap keputusan Investasi	122
4.5. Temuan, Keterbaruan, dan Keterbatasan Penelitian	124
4.5.1. Temuan Penelitian.....	124

4.5.2. Keterbaruan Penelitian	125
4.5.3. Keterbatasan Penelitian	125
BAB V SIMPULAN, IMPLIKASI, DAN REKOMENDASI	126
5.1. Simpulan	126
5.2. Implikasi	127
5.3. Rekomendasi.....	128
DAFTAR PUSTAKA	130

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1. Keuangan berperilaku sebelumnya dan saat ini	19
Tabel 2.2. <i>Definisi</i> keuangan berperilaku	22
Tabel 2.3. <i>Definisi Overconfidence</i>	27
Tabel 3.1. <i>Operasionalisasi Variabel</i>	64
Tabel 3.2. Sumber Data.....	67
Tabel 3.3. Ukuran Jumlah Sampel Minimum	67
Tabel 3.4. Jumlah sampel Penelitian.....	68
Tabel 3.5. Contoh Bentuk Kuesioner Penelitian	69
Tabel 3.6. Tabel <i>Interpretasi</i> Kekuatan Hubungan.....	74
Tabel 4.1. Rekapitulasi Tabulasi Silang Profil Investor di Galeri Investasi	79
Tabel 4.2. Tanggapan Investor di Galeri Investasi terkait bias perilaku.....	81
Tabel 4.3. Tabulasi silang pada indikator Overconfidence Bias.....	85
Tabel 4.4. Tabulasi Silang Pada <i>Indikator Illusion of Control Bias</i>	86
Tabel 4.5. Tabulasi Silang pada <i>Indikator Cognitive Dissonance Bias</i>	87
Tabel 4.6. Tabulasi Silang pada <i>Indikator Self-Attribution Bias</i>	88
Tabel 4.7. Tabulasi silang pada <i>Indikator Status Quo Bias</i>	89
Tabel 4.8. Tabulasi silang pada <i>Indikator Loss Aversion Bias</i>	90
Tabel 4.9. Tabulasi Silang pada <i>Indikator Regret Aversion Bias</i>	91
Tabel 4.10. Tabulasi Silang pada <i>Indikator Self-Control Bias</i>	92
Tabel 4.11. Tanggapan Investor di Galeri Investasi terkait Keputusan Investasi Saham.....	93
Tabel 4.12. Distribusi Frekuensi pada Variabel Keputusan Investasi Saham	94
Tabel 4.13. Distribusi Frekuensi pada Indikator Pengetahuan mengenai Saham/Investasi.....	94
Tabel 4.14. Distribusi Frekuensi pada Indikator Pengetahuan mengenai Tujuan Investasi	95

Tabel 4.15. Distribusi Frekuensi pada Indikator Pemahaman mengenai Pengelolaan Keuangan	95
Tabel 4.16. Distribusi Frekuensi pada Indikator Pengetahuan mengenai Cara Terbaik Berinvestasi	95
Tabel 4.17. Distribusi Frekuensi pada Indikator Pengetahuan mengenai Fluktuasi Harga Saham	97
Tabel 4.18. Distribusi Frekuensi pada Indikator Pemahaman mengenai Risiko Investasi	97
Tabel 4.19. Hasil Uji <i>Normalitas</i> K-S.....	98
Tabel 4.20. Hasil Uji <i>Multikolinieritas</i>	99
Tabel 4.21. Hasil uji <i>Autokorelasi Durbin-Watson</i>	100
Tabel 4.22. Hasil Uji <i>Validitas Bias</i> Perilaku	100
Tabel 4.23. Hasil Uji <i>Validitas Variabel</i> Keputusan Investasi	101
Tabel 4.24. Hasil Uji <i>reliabilitas</i>	102
Tabel 4.25. Hasil pengujian <i>Efek Moderasi Gender</i>	102
Tabel 4.26. Hasil Pengujian <i>Efek Moderated Moderation</i>	103
Tabel 4.27. Pengaruh langsung	105
Tabel 4.28. Efek Pengaruh Interaksi	105

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1. Grafik Peningkatan jumlah investor reksa dana tahun 2016-2019	2
Gambar 2.1. <i>Behavioral Finance</i>	20
Gambar 2.2. Tiga landasan keuangan berperilaku.....	22
Gambar 2.3. Fungsi Nilai dalam teori prospek	24
Gambar 2.4. Grafik kepercayaan seorang investor berdasarkan umur	27
Gambar 2.5. Teori <i>Disonansi kognitif</i>	30
Gambar 2.6. Kerangka Pemikiran	58
Gambar 3.1. Model Penelitian 1	77
Gambar 3.2. Model Penelitian 2	78
Gambar 4.1. Model Struktural Persamaan I.....	103
Gambar 4.2. Model Penelitian 2	104
Gambar 4.3. <i>Visualisasi Efek Kondisional</i>	106

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN 1. KUESIONER PENELITIAN.....	134
LAMPIRAN 2. HASIL TABULASI JAWABAN KUESIONER.....	141
LAMPIRAN 3. HASIL PERHITUNGAN.....	163

DAFTAR PUSTAKA

- Ackert & Deaves (2010), '*Behavioral Finance; Psychology, Decision-Making, And Markets*, South-Western Cengage Learning, Mason, USA.
- Ackert, A., & Deaves, R. (2016). *Behavioral Finance: Psychology, Decision-Making And Markets*. Cengage Learning.
- Ackert, L. and Deaves, R. (2009). *Behavioral finance: Psychology, decision-making, and markets*. South-Western Pub.
- Baiq Fitri. (2018). *The Influence Of Financial Literacy, Financial Behavior And Income On Investment Decision*. Economics and Accounting Journal Vol.1, No.1
- Banerjee, Arindam. (2011). *Application Of Behavioral Finance In Investment Decisions: An Overview*. The Management Accountant 46 (10) : 869 – 872.
- Barber, B., & Odean, T. (2001). Boys Will Be Boys : *Gender, Overconfidence, And Common Stock Investment*. The Quarterly Journal Of Economics , 261-292.
- Bashir, T; Safia, F; Irum, S; Waqas, A; & Ghullam, J. (2013). *Impact of Demographics and Personality traits on Confidence level: Determinants of overconfidence (Evidence from Employees and Students)*. IOSR Journal of Business and Management, vol. 10, issue 1, pp 58-67.
- Brigham. F, Joel F. (2009) Houston. *Fundamentals Of Financial Management* (12th Edition) South-Western College Pub.
- Burrell, O.K. (1951). "Possibility of an Experimental Approach to Investment Studies." Journal of Finance, vol. 6, no. 2 (June):211–19.
- Chandana. G. (2013). *Factor Influencing Stock Selection Decision The Case Of Retail Investors In Colombo Stock Exchange*. 11th International Conference On Business Management.
- Charles And R. Kasilingam (2016)," *Impact Of Selected Behavioural Bias Factors On Investment Decisions Of Equity Investors*". Ictact Journal On Management Studies, May 2016, Volume: 02, Issue: 02
- Charles, And Kasilingan. (2016). *Impact Of Selected Behavioural Bias Factors On Investment Decisions Of Equity Investors*. Ictact Journal On Management Studies. Vol 2 .
- Charles. M. (1980). *Extraordinary popular delusions and the madness of crowds*. Harmony Books.
- Chen, H. L., Chow E.H., And Shiu C.Y. (2014) *The Informational Role Of Individual Investors In Stock Pricing: Evidence From Large Individual And Small Retail Investors*, Available At SSRN.

- Filbeck, G., Hatfield, P., & Horvath, P. (2005). *Risk aversion and personality type*. Journal of Behavioral Finance, 6(4), 170-180.
- Gail, and Farrelly. (1980). "A Behavioral Science Approach to Financial Research." Financial Management, vol. 9, no. 3(Autumn):15–28.
- Gary Belsky, Thomas Gilovich. (2010). *Why Smart People Make Big Money Mistakes and How to Correct Them_ Lessons from the Life-Changing Science of Behavioral Economics*-Simon & Schuster
- Harrymarkowiz (2007," *The Rand Corporation : Portofolio Selection*". Jstor. Org
- Hubert. F. (2001). "Behavioral finance: Theory and Practical Application Systematic Analysis Of Departures From The Homo Oeconomicus Paradigm Are Essential For Realistics Financial Research and Analysis. Palgrave Macmillan Journals. Vol. 36, No. 3, pp. 63-69.
- Hvide, H. K. (2002). *Pragmatic beliefs and overconfidence*. Journal of Economic Behavior & Organization, 48(1), 15-28.
- Jandi. E, and Apriani. (2019). *Investment Interest and Consumptive Behaviour of Student Investors: Between Rationality and Irrationality*. Jurnal Dinamika Manajemen, 10 (1) 2019, 14-31.
- Jureviciene and Invanova. (2013). *Behavioral finance : Theory and Survey*. Mokslas Science. Vol. 5, No 1 53-58.
- Kahneman, D. "A Perspective On Judgment And Choice – Mapping Bounded Rationality." American Psychologist, 58, (2003). Pp. 697–720.
- Kahneman, D., and A. Tversky. 1979. "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk." Econometrica, vol. 47, no. 2(March):263–91.
- Keswani. S, Vippra. D, and Bharti. W. (2019). *Impact Behavioral factors in Making Investment Decision and Performance: Study on Investors of National Stock Exchange*. International Journal of Economics and Finance. Vol. 11, No. 8.
- Kim and Nofsinger. (2008). *Behavioral finance in asia*. Pacific Basin Finance Journal. 16 (1) 1:7.
- Kourtidis, D., Sevic, Z. And Chatzoglou, P. (2011) *Investors' Trading Activity: A Behavioral Perspective And Empirical Results*. The Journal Of Socio-Economics, 40, 548-557.
- Maccowan, R.J. And Orr, A.M. (2008) *A Behavioral Study Of The Decision Processes Underpinning Disposals By Property Fund Managers*. Journal Of Property Investment & Finance, 26(4), 342-361
- Mahalakshmi, And Anuradha. (2018). *Faktors Affecting Investment Decision Making & Investment Performance Among Individual Investors In India*. International Journal Of Pure And Applied Mathematics. Vol 118 No. 18: 1667-1675.
- Mayling. O, Gardiner, and Peter. (2013). *Indonesia's Demographic Dividend or window of opportunity?*. International convention of Asian scholars (ICAS).

- Misal, D. (2013) *A Study Of Behavioral Finance And Investors' Emotions In Indian Capital Markets*. International Journal Of Economics And Business Modeling, 4(1), 206-208.
- Misal, D. (2013) *A Study Of Behavioral Finance And Investors' Emotions In Indian Capital Markets*. International Journal Of Economics And Business Modeling, 4(1), 206-208.
- Mojtaba. S. (2016). *Behavioral finance: behavioral factor influencing investors decision making*. Advanced social humanities and management. 3 (1) 1:6.
- Nofsinger, John. R. (2001). *Investment madness. How psychology affect your investing*. London: Prentice Hall. *Social mood and financial economics*. Journal of behavioral finance. 6. 44-60.
- Olsen. R. (1998). *Behavioral finance and its implications for stock-price volatility*. Association for investmen management and research. Financial analyst journal.
- Osman S, Abdelgani, And Hassanuddeen (2015), *Islamic And Conventional Behavioral Finance: A Critical Review Of Literature*. JKAU: Islamic Econ., Vol. 28 No. 2, Pp: 237-251 (July 2015)
- Pompian. M. (2013). *Behavioral Finance and Investor Types Managing Behavior to Make Better Investment Decisions*. Wiley.
- Prasad. N, David. R, and John. (2015). *Etiology of Severe Febrile Illness in Low-and Middle Income Countries: A Systematic Review*.
- Puspaningtyas. (2013). *Prilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal*. Researchgate.
- Qawi. R. (2010). *Behavioral finance: Is Investor Psyche Driving market performance?*. IUP Journal of Behavioral Finance. 7 (4) 7-19.
- Ritter, R. J. (2003). *Behavioral Finance*. Pacific Basin Finance Journal, 2(14), 429-437.
- Schindler, Mark. 2007. *Rumors in financial markets: Insights into Behavioral Finance*. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd.
- Scott E, Kurt C, Carrie W, And James H (2017). *Behavioral Finance And Its Impact On Investing*.
- Selden. G. C. (1912). *Psychology of the stock market*. Ticker in new york.
- Shahzad, Syed. J, Ali, Paeman, Saleem, Fawad, Ali, and Akram. (2013). *Stock market efficiency: Behavioral of traditional paradigm? Evidence from karachi Stock Exchange*. Journal of contemporary research in business. Vol. 4, No. 10 605-619.
- Sharma, S. (2001). *Herd Behavior In Financial Markets*. IMF Staff Papers, 47(3), 279-310.

- Shefrin, H. (2007). *Beyond greed and fear: understanding behavioral finance and the psychology of investing*. Oxford university press.
- Shiller, Robert. (2000). *Irrational Exuberance*. Princeton: Princeton University Press.
- Sidayu. A. (2017). *Demographic Bonus for Indonesia: Challenges and Policy Implications of Promoting Universal Health Coverage*. Jurnal perencanaan dan pembangunan. Vol 1, No 3.
- Sri utami, D. (2018). *The Cognitive and Psychological Bias in Investment Decision-Making Behavior: (Evidence From Indonesian Investor's Behavior)*. Journal of Economics and Behavioral Studies (ISSN: 2220-6140) Vol. 10, No. 1, pp. 86-100.
- Sunil, P. 2017. *Fundamentals Of Financial Instrument: An Introduction To Stocks, Bonds, Foreign, Exchange, And Derivatives*. Wiley Finance.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius.
- Tania, A, Zahidur, Jannatul, F, and Farhana (2015). Factors Influencing Investment Decisions in Capital Market: A Study of Individual Investor in Bangladesh. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*. 1450-2275 Issue 71.
- Taqadus. B, Safia. F, Irum, and Waqas (2013). *Impact of Demographics and Personality traits on Confidence level: Determinants of Overconfidence (Evidence from employees and students)*. IOSR Journal of Business and Management. Volume 10, Issue 1.
- Uma. S. (2015). *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Edisi 5, Penerbit Salemba Empat.
- Weber, Martin. (1999). *"Behavioral Finance."* Research for Practitioners. Vol. 0-8. University of Mannheim.
- Wendy. (2010). *Apakah investor saham menderita Myopic Loss Aversion? Eksperimen Laboratori*. Jurnal bisnis dan ekonomi (JBE), Vol. 17, 85-96.
- Wolosin, R. J., Sherman, S. J., & Till, A. (1973). *Effects of cooperation and competition on responsibility attribution after success and failure*. Journal of Experimental Social Psychology, 1973, 9, 220-235.
- Yin, R.K., (2014). *Case Study Research: Design and Methods* 5th ed., Thousand Oaks, CA: Sage Publication.