

Nomor: 635/UN40.A7/PT.07/2024

**PENGARUH HERDING BEHAVIOR DAN OVERCONFIDENCE
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI INVESTOR MUDA JAWA
BARAT DENGAN FINANCIAL LITERACY SEBAGAI MODERASI**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Menempuh Ujian Sidang
Sarjana Pendidikan Pada Program Studi Pendidikan Akuntansi



Oleh:

DEWI YULIANTI

2010088

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI
FAKULTAS PENDIDIKAN EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PENDIDIKAN INDONESIA**

2024

**PENGARUH HERING BEHAVIOR DAN OVERCONFIDENCE
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI INVESTOR MUDA JAWA
BARAT DENGAN FINANCIAL LITERACY SEBAGAI MODERASI**

Oleh
Dewi Yulianti

Sebuah skripsi yang diajukan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar
Sarjana Pendidikan pada Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis

©Dewi Yulianti 2024
Universitas Pendidikan Indonesia
Agustus 2024

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

**LEMBAR PENGESAHAN DAN PERSETUJUAN UNTUK MENGIKUTI
UJIAN SIDANG**

**PENGARUH HERDING BEHAVIOR DAN OVERCONFIDENCE
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI INVESTOR MUDA JAWA
BARAT DENGAN FINANCIAL LITERACY SEBAGAI MODERASI**

Oleh:

Dewi Yulianti

2010088

Telah disetujui oleh:

Pembimbing I,

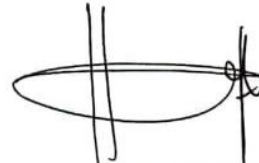
Pembimbing II,



Prof. Dr. H. Nugraha, S.E., M.Si.,

Akt., CA, CPA, CFP

NIP. 196612261990011002



Harpa Sugiharti, S.Pd., M.S.Ak

NIP. 199108252020122009

Mengetahui

Ketua Program Studi Pendidikan Akuntansi



Dr. Heni Mulyani, M.Pd., CFP, ChFI, DipVET, DipTDD

NIP. 197707272001122001

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI DAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dewi Yulianti

NIM : 2010088

Program Studi : Pendidikan Akuntansi FPEB UPI

Menyatakan dengan sebenarnya, bahwa skripsi yang berjudul:

**Pengaruh *Herding Behavior* dan *Overconfidence* Terhadap Keputusan
Investasi Investor Muda Jawa Barat Dengan *Financial Literacy* Sebagai
Moderasi**

adalah benar hasil karya sendiri. Saya menyatakan pula bahwa saya tidak melakukan pengutipan sebagian atau seluruh gagasan, pemikiran atau tulisan orang lain, dengan cara-cara yang melanggar hukum dan etika penulisan karya ilmiah. Sebagian atau seluruh gagasan, pemikiran atau tulisan orang lain saya kutip dalam skripsi ini telah saya cantumkan sumbernya dalam naskah skripsi dan daftar pustaka.

Atas pernyataan ini saya bersedia menerima sanksi apapun jika kemudian ditemukan adanya bukti pelanggaran terhadap etika keilmuan dalam skripsi ini atau jika ada klaim dari pihak lain atas keaslian skripsi ini.

Bandung, Agustus 2024
Yang Membuat Pernyataan,

Dewi Yulianti
NIM 2010088

**PENGARUH HERDING BEHAVIOR DAN OVERCONFIDENCE
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI INVESTOR MUDA JAWA
BARAT DENGAN FINANCIAL LITERACY SEBAGAI MODERASI**

Dewi Yulianti

Pembimbing: Prof. Dr. H. Nugraha, S.E., M.Si., Akt., CA, CPA, CFP

Harpa Sugiharti, S.Pd., M.S.Ak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui gambaran *herding behaviour*, *overconfidence*, *financial literacy* dan keputusan investasi serta mengetahui pengaruh *financial literacy* memoderasi pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi dan *financial literacy* memoderasi pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dan verifikatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Sampel penelitian terdiri dari 400 investor muda Jawa Barat yang telah atau sedang melakukan investasi. Metode pengambilan sampel dengan teknik *accidental sampling*. Hasil analisis deskriptif ini menunjukkan bahwa *herding behavior* berada pada kriteria sedang, *overconfidence* berada pada kriteria sedang, *financial literacy* berada pada kriteria tinggi, dan keputusan investasi berada pada kriteria sedang. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *herding behavior* dan *overconfidence* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi, begitu juga *financial literacy* memoderasi pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi. Sedangkan, variabel *financial literacy* tidak memoderasi pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi.

Kata Kunci: *Herding Behavior, Overconfidence, Financial Literacy*, Keputusan Investasi

**THE INFLUENCE OF HERDING BEHAVIOR AND OVERCONFIDENCE
ON INVESTMENT DECISIONS OF WEST JAVA'S YOUNG INVESTORS
WITH FINANCIAL LITERACY AS A MODERATION**

Dewi Yulianti

Advisor: Prof. Dr. H. Nugraha, S.E., M.Si., Akt., CA, CPA, CFP

Harpa Sugiharti, S.Pd., M.S.Ak

ABSTRACT

This study aims to determine the description of herding behavior, overconfidence, financial literacy and investment decisions and to determine the effect of financial literacy moderating the effect of herding behavior on investment decisions and financial literacy moderating the effect of overconfidence on investment decisions. The research method used in this study is descriptive and verification using a quantitative approach. The research sample consisted of 400 young investors in West Java who have or are investing. The sampling method used the accidental sampling technique. The results of this descriptive analysis indicate that herding behavior is in the moderate criteria, overconfidence is in the moderate criteria, financial literacy is in the high criteria, and investment decisions are in the moderate criteria. The results of hypothesis testing indicate that herding behavior and overconfidence have a positive influence on investment decisions, as well as financial literacy moderating the effect of herding behavior on investment decisions. Meanwhile, the financial literacy variable does not moderate the effect of overconfidence on investment decisions.

Keywords: *Herding Behavior, Overconfidence, Financial Literacy, Investment Decisions.*

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirahim

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah serta inayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul “**Pengaruh *Herding Behavior* Dan *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi Investor Muda Jawa Barat Dengan *Financial Literacy* Sebagai Moderasi**”. Adapun tujuan dari penyusunan skripsi ini sebagai persyaratan mengikuti Ujian Sidang Sarjana pada Program Studi Pendidikan Akutansi, Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pendidikan Indonesia.

Penulis mengucapkan terima kasih yang telah berkontribusi memberikan do’a, bimbingan, dorongan, semangat serta bantuan yang telah diberikan selama penyusunan skripsi ini karena berkat itu semua penulis mampu mengatasi berbagai kendala selama proses penyusunan skripsi ini. Semoga semua kebaikan tersebut dapat menjadi amal ibadah dan dibalas dengan pahala yang berlipat ganda dari Tuhan Yang Maha Esa.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Maka dari itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun agar dapat menjadi perbaikan untuk kedepannya. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Bandung, Agustus 2024

Penulis,

Dewi Yulianti

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Esa yang telah rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini. Penulis banyak menemui kesulitan mulai dari penelitian, penyusunan dan penyelesaian skripsi ini. Namun, berkat bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung akhirnya skripsi ini bisa selesai. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada berbagai pihak yang telah berkontribusi dalam terselesaikan skripsi ini khususnya kepada:

1. Prof. Dr. H. M Solehuddin, M.Pd., M.A., Rektor Universitas Pendidikan Indonesia.
2. Prof. Dr. H. Eeng Ahman, Ms., Dekan Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis.
3. Dr. Heni Mulyani, M.Pd., Ketua Program Studi Pendidikan Akuntansi.
4. Prof. Dr. H. Nugraha, S.E., M.Si., Dosen Akademik yang sekaligus Dosen Pembimbing I yang senantiasa memberikan dukungan, arahan dan bimbingan serta mendukung penulis selama proses penyusunan skripsi.
5. Ibu Harpa Sugiharti, S.Pd., M.S.Ak., Dosen Pembimbing II yang senantiasa memberikan arahan dan bimbingan serta mendukung penulis selama proses penyusunan skripsi.
6. Seluruh dosen di Program Studi Pendidikan Akuntansi yang telah memberikan banyak ilmu dan pengalaman berharga selama penulis duduk di bangku perkuliahan.
7. Staf administrasi di Program Studi Pendidikan Akuntansi yang telah menerima penulis untuk melakukan penelitian dari awal hingga akhir.
8. Ayahanda penulis, Mansur serta kakak-kakak tercinta Saepul Anwar dan Suherman beserta keluarganya dan Bibi tercinta Yayah beserta keluarganya yang senantiasa selalu memberikan motivasi dan dukungan berupa moril maupun material serta senantiasa mendo'akan penulis supaya dilancarkan dan

dimudahkan selama perkuliahan sampai dengan akhir perkuliahan dan mendapatkan gelar Sarjana.

9. Sahabat seperjuangan yakni Anisa Rahmawati, Rima Tasyari dan Trias Puspitasari selaku sahabat penulis selama berdiri di Program Studi Pendidikan Akuntansi yang senantiasa mendukung penulis selama proses penyusunan skripsi ini.
10. Seluruh pihak yang telah berkontribusi dalam penyusunan skripsi ini dan tidak bisa penulis sebutkan satu per satu, terima kasih atas bimbingan, arahan serta motivasi dan dukungan bagi penulis baik saat di kampus maupun di luar kampus

Semoga Allah SWT., memberikan balasan yang berlipat ganda serta dicatat sebagai amal ibadah atas kebaikan hati seluruh pihak yang berkenan membantu penulis baik dukungan moril maupun materil selama penulis menimba ilmu di kampus Universitas Pendidikan Indonesia.

Bandung, Agustus 2024

Penulis,

Dewi Yulianti

DAFTAR ISI

PENGARUH HERING BEHAVIOR DAN OVERCONFIDENCE TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI INVESTOR MUDA JAWA BARAT DENGAN FINANCIAL LITERACY SEBAGAI MODERASI	i
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Penelitian	1
B. Identifikasi Masalah Penelitian	5
C. Rumusan Masalah Penelitian	8
D. Maksud dan Tujuan Penelitian.....	8
E. Manfaat Penelitian	8
1. Manfaat teoritis	8
2. Manfaat praktis	9
BAB II LANDASAN TEORI	11
A. Teori yang Relevan	11
1. <i>Behavioral Finance Theory</i>	11
2. <i>Financial Behavior Theory</i>	15
3. Investasi	16
4. Bias Kognitif dan Emosi.....	19
5. <i>Herding behavior</i>	21
6. <i>Overconfidence</i>	24
7. <i>Financial literacy</i>	27
8. Keputusan Investasi	31
B. Hasil Penelitian Terdahulu.....	35
C. Kerangka Pemikiran.....	38
D. Hipotesis Penelitian	41
BAB III METODE PENELITIAN	42
A. Desain Penelitian	42
B. Operasionalisasi Variabel	43

C.	Populasi dan Sampel atau Sumber Data Penelitian.....	46
1.	Populasi.....	46
2.	Sampel.....	46
D.	Teknik Pengumpulan Data.....	48
1.	Uji Instrumen Penelitian	49
E.	Analisis Data dan Pengujian Hipotesis	55
1.	Teknik Analisis Data.....	55
2.	Analisis Data Deskriptif.....	55
3.	Analisis Data Verifikatif	59
a.	Uji Asumsi Klasik.....	61
b.	Uji Hipotesis Penelitian	63
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		67
A.	Gambaran Objek Penelitian	67
B.	Deskripsi Hasil Penelitian.....	72
C.	Analisis Data dan Pengujian Hipotesis Penelitian	100
D.	Pembahasan Hasil Penelitian	110
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		122
DAFTAR PUSTAKA.....		125
LAMPIRAN.....		134
A.	Identitas Responden	135
B.	Tabulasi Hasil Pra-Penelitian.....	136
C.	Rekapitulasi Hasil	137
A.	Uji Coba Instrumen Penelitian.....	138
B.	Identitas Responden	138
C.	Tabulasi Hasil Uji Coba Instrumen Penelitian.....	142
A.	Instrumen Penelitian	148
B.	Identitas Responden	148

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Hasil Pra-Penelitian Keputusan Investasi	4
Tabel 2. 1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	35
Tabel 3. 1 Operasional Variabel.....	45
Tabel 3. 2 Penilaian Skala Numerik.....	48
Tabel 3. 3 Validitas Item <i>Herding Behavior</i>	50
Tabel 3. 4 Validitas Item <i>Overconfidence</i>	50
Tabel 3. 5 Validitas Item <i>Financial Literacy</i>	51
Tabel 3. 6 Validitas Item Keputusan Investasi.....	52
Tabel 3. 7 Hasil Uji Realibilitas	54
Tabel 3. 8 Format Tabulasi Jawaban Responden.....	55
Tabel 3. 9 Kriteria Rata-rata	56
Tabel 3. 10 Format Gambaran Indikator Variabel <i>Herding Behavior</i> , <i>Overconfidence</i> , <i>Financial Literacy</i> dan Keputusan Investasi	56
Tabel 3. 11 Format Rata-rata Indikator <i>Herding Behavior</i> , <i>Overconfidence</i> , <i>Financial Literacy</i> dan Keputusan Investasi Secara Umum	57
Tabel 3. 12 Format Rata-rata Per-Indikator <i>Herding Behavior</i> , <i>Overconfidence</i> , <i>Financial Literacy</i> dan Keputusan Investasi.....	57
Tabel 3. 13 Kriteria Deskriptif Variabel <i>Financial literacy</i> , <i>Herding behavior</i> , <i>Overconfidence</i> dan Keputusan Investasi	57
Tabel 4. 1 Rekapitulasi Indikator Herding Behavior	72
Tabel 4. 2 Gambaran Indikator Mengikuti Ulasan Investor Lain dalam Keputusan Investasi yang dipilih	74
Tabel 4. 3 Gambaran Indikator Mengikuti Keputusan Investor Lain dalam Penentuan Pembelian Jumlah Lembar Saham	75
Tabel 4. 4 Gambaran Indikator Keputusan dalam Menjual dan Membeli Saham Berdasarkan Pada Keputusan Investor Lain	77
Tabel 4. 5 Gambaran Indikator Mengikuti Tanggapan Investor Lain dalam Pasar Modal Secara Cepat	78
Tabel 4. 6 Rekapitulasi Indikator <i>Overconfidence</i>	80

Tabel 4. 7 Gambaran Indikator Ketepatan Pemilihan Investasi.....	81
Tabel 4. 8 Gambaran Indikator Percaya Pada Kemampuan Diri Sendiri	83
Tabel 4. 9 Gambaran Indikator Percaya Pada Pengetahuan yang dimiliki	84
Tabel 4. 10 Gambaran Indikator Keyakinan dalam Memilih Investasi	85
Tabel 4. 11 Rekapitulasi Indikator Financial Literacy.....	87
Tabel 4. 12 Gambaran Indikator Konsep Dasar Keuangan.....	88
Tabel 4. 13 Gambaran Indikator Tabungan dan Pinjaman	90
Tabel 4. 14 Gambaran Indikator Asuransi	91
Tabel 4. 15 Gambaran Indikator Investasi	92
Tabel 4. 16 Rekapitulasi Indikator Keputusan Investasi.....	94
Tabel 4. 17 Gambaran Indikator Tingkat Risiko	95
Tabel 4. 18 Gambaran Indikator Tingkat Return Harapan	97
Tabel 4. 19 Gambaran Indikator Hubungan Antara Risiko dan Return.....	98
Tabel 4. 20 Hasil Uji Normalitas	100
Tabel 4. 21 Hasil Uji Linearitas <i>Herding Behavior</i>	101
Tabel 4. 22 Hasil Uji Linearitas <i>Overconfidence</i>	102
Tabel 4. 23 Hasil Uji Multikolinearitas.....	103
Tabel 4. 24 Hasil Analisis Regresi Berganda MRA	105
Tabel 4. 25 Uji F Regresi Berganda MRA.....	107
Tabel 4. 26 Uji t Regresi Berganda MRA.....	109

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Pertumbuhan Jumlah Investor di Indonesia dari 2020-2023.....	2
Gambar 1. 2 Pertumbuhan Jumlah Investor dan Aset Periode Juli 2023.....	3
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran	40
Gambar 4. 1 Karakteristik Responden Berdasarkan Usia.....	67
Gambar 4. 2 Karateristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin	68
Gambar 4. 3 Karateristik Responden Berdasarkan Pendidikan Terakhir	69
Gambar 4. 4 Karateristik Responden Berdasarkan Domisili	69
Gambar 4. 5 Karateristik Responden Berdasarkan Penghasilan Per Bulan	70
Gambar 4. 6 Karateristik Responden Berdasarkan Jenis Investasi	71
Gambar 4. 7 Karateristik Responden Berdasarkan Nominal Modal Investasi.....	71
Gambar 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas Scatterplot	104

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Instrumen Pra-Penelitian	135
Lampiran 2 Uji Coba Instrumen Penelitian	138
Lampiran 3 Instrumen Penelitian	148
Lampiran 4 Hasil Uji Validitas dan Realiabilitas (Hasil SPSS)	217
Lampiran 5 Hasil Uji Hipotesis	224
Lampiran 6 Frekuensi Bimbingan dengan Dosen Pembimbing 1	225
Lampiran 7 Frekuensi Bimbingan dengan Dosen Pembimbing 2	226
Lampiran 8 Surat Keputusan Pembimbing	228

DAFTAR PUSTAKA

- Ackert, L., & Deaves, R. (2010). Prospect Theory, Framing, and Mental Accounting. *Behavioral Finance: Psychology, Decision-Making, and Markets, November 2000*.
- Afriani, D., & Halmawati, H. (2019). Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi, 1*(4). <https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.168>
- Alteza, M. (2021). Keuangan Keperilakuan: Telaah Atas Evolusi. *Jurnal Ilmu Manajemen, 18*(1).
- Aren, S., & Zengin, A. N. (2016). Influence of Financial Literacy and Risk Perception on Choice of Investment. *Procedia - Social and Behavioral Sciences, 235*(October), 656–663. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.11.047>
- Ariani, S. (2015). Pengaruh Financial literacy, Locus Of Control, Dan Etnis Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas, 5*.
- Ayu Wulandari, D., & Iramani, Rr. (2014). Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi. *Journal of Business and Banking, 4*(1), 55. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.293>
- Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (2011). Behavioral Finance: Investors, Corporations, and Markets. In *Behavioral Finance: Investors, Corporations, and Markets*. <https://doi.org/10.1002/9781118258415>
- Baker, M., & Wurgler, J. (2016). "Investor Sentiment and the Cross-Section of Stock Returns." *Journal of Finance, 61*(5), 1603-1634.
- Barber, B. M., & Odean, T. (2013). "The Behavior of Individual Investors." *Handbook of the Economics of Finance, 2*, 1533-1570.
- Barberis, N., & Thaler, R. (2016). "A Survey of Behavioral Finance." *Handbook of the Economics of Finance*.
- Bikhchandani, S., & Sharma, S. (2013). "Herd Behavior in Financial Markets: A Review." *IMF Staff Papers, 47*(3), 279-310.
- Bodie, Zvi; Kane, Alex; Alan J, M. (2016). Manajemen Portofolio dan Investasi. Edisi 9. In *Jakarta: Salemba Empat*.
- Briston, R. J., & Liversidge, J. (1979). *A Practical Approach to Business Investment Decisions*.
- Budiarto, A. (2017a). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, Danrisk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada investor PT.

- Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(2), 1–9.
- Budiarto, A. (2017b). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, Danrisk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(2), 1–9.
- Chen, G., Kim, K. A., Nofsinger, J. R., & Rui, O. M. (2015). "Behavioral and Demographic Biases of Mutual Fund Investors." *Journal of Financial Markets*, 22, 1-26.
- Chen, M., & Lee, K. (2016). "Factors Influencing the Purchase of Life Insurance in Emerging Markets." *International Journal of Financial Studies*, 4(1), 1-20.
- Chordia, T., & Swaminathan, B. (2017). "Determinants of Stock Trading Activity." *Journal of Financial Economics*, 59(1), 3-32.
- Chuang, W. I., & Susmel, R. (2016). "Investor Overconfidence and Asset Prices: The Case of Political Stock Markets." *Journal of Behavioral Finance*, 12(3), 207-218.
- Copur, Z. (2015). Handbook of research on behavioral finance and investment strategies: Decision making in the financial industry. In *Handbook of Research on Behavioral Finance and Investment Strategies: Decision Making in the Financial Industry*. <https://doi.org/10.4018/978-1-4666-7484-4>
- Dewi, A., & Sari, I. (2016). Harapan Return sebagai Motivasi Investasi: Studi Kasus di Pasar Saham Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 19(3), 205-220.
- Duy Bui, L., Chi Le, T., Ngoc Quang, A. H., & Wong, W. K. (2021). Determinants of the possibilities by investors' risk-taking: empirical evidence from Vietnam. *Cogent Economics and Finance*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.1917106>
- Ellen, P., & Yuyun, I. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Pada Investor di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 424–434.
- Fitriarianti, B. (2019a). Pengaruh Financial literacy, Perilaku Keuangan Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Berinvestasi. *Seminar Nasional I Universitas Pamulang*, 1(1), 1–15.
- Fitriarianti, B. (2019b). Pengaruh Financial literacy, Perilaku Keuangan Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Berinvestasi. *Seminar Nasional I Universitas Pamulang*, 1(1), 1–15. <https://core.ac.uk/download/pdf/337610591.pdf>

- Gervais, S., & Odean, T. (2015). "Overconfidence and Trading Volume." *Review of Financial Studies*.
- Glaser, M., & Weber, M. (2014). "Overconfidence and Trading Volume." *Geneva Risk and Insurance Review*, 30(1), 95-107.
- Gozalie&Anastasia. (2015). Pengaruh Perilaku Heuristics dan Herding Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Properti Hunian. *Finesta*, 3(2).
- Hamid, M., Sufi, I., Konadi, W., & Yusrizal, A. (2019). Analisis Jalur Dan Aplikasi Spss Versi 25. Aceh. *Kopelma Darussalam*, 165.
- Harahap, Z., & Ajabar, A. (2022). Program “Yuk Nabung Saham” Dan Reksadana Dalam Perspektif Usaha Kecil Menengah (UKM) Sebagai Alternatif Pemilihan Investasi dan Peningkatan Pendapatan Di Kota Prabumulih Pada Masa Pandemi Covid-19. *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 7(2). <https://doi.org/10.36908/isbank.v7i2.314>
- Harris, K., & McCormick, R. (2015). The Role of Insurance in Financial Planning: Evidence from the UK. *Insurance: Mathematics and Economics*, 64, 10-23.
- Hartono, B., Purnomo, A. S. D., & Andhini, M. M. (2020). Perilaku Investor Saham Individu Dalam Perspektif Teori Mental Accounts. *Competence: Journal of Management Studies*, 14(2). <https://doi.org/10.21107/kompetensi.v14i2.8957>
- Hidayat, M., & Iskandar, H. (2019). Pengaruh Pemahaman Hubungan Risiko dan Return terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 11(3), 202-216.
- Hirshleifer, D., & Teoh, S. H. (2015). "Limited Attention, Information Disclosure, and Financial Reporting." *Journal of Accounting and Economics*, 36(1-3), 337-386.
- Hirshleifer, D., & Hong Teoh, S. (2018). "Herding and Cascading in Financial Markets: Microeconomic Theory and Evidence." *Journal of Economic Behavior & Organization*, 77(3), 235-244.
- Hoffmann, A. O. I., & Post, T. (2014). "Self-Attribution Bias in Consumer Financial Decision-Making." *Journal of Economic Psychology*, 45, 70-87.
- Hudson, R., & Gregoriou, A. (2015). "Stock Market Efficiency in Developing Economies: Review of the Emerging Markets' Literature." *Journal of Economic Surveys*, 29(1), 123-150.
- Hwang, S., & Salmon, M. (2018). "Market Stress and Herding." *Journal of Empirical Finance*, 21(1), 120-131.
- Jannah, W., & Ady, S. U. (2017). Analisis Fundamental, Suku Bunga, Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di

- Surabaya. *Ekspektra : Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 1(2), 138–155.
<https://doi.org/10.25139/ekt.v0i0.338>
- Jones, C. P. (2013). *Investments: Analysis and Management*. 12th ed. In *John Wiley & Sons, Inc. New Jersey* (Vol. 28, Issue 1).
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). E C O N O M E T R I C a Prospect Theory: an Analysis O F Decision Under Risk. *Econometrica*, 47(2).
- 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>
- Kimeu, C. N. (2016). Behavioural Factors Influencing Investment Decisions Among Individual Investors In Nairobi Securities Exchange. *Strategic Journal of Business & Change Management*, 3(4). <https://doi.org/10.61426/sjbcm.v3i4.377>
- Kumar, A., & Lee, C. M. C. (2018). "Retail Investor Sentiment and Return Comovements." *Journal of Finance*, 61(6), 2451-2486 .
- Kusuma, W. A., & Rahayu, T. (2017). Pengaruh Financial literacy terhadap Keputusan Investasi di Reksadana di Kalangan Investor. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 14(2), 123-134.
- Lestari, W. S., & Yuliana, L. (2020). Pengaruh Pengetahuan Risiko terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal. *Jurnal Keuangan dan Manajemen*.
- Luong, L. P., & Thi Thu Ha, D. (2011). *Behavioral Factors Full Text Thesis*.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). "The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence." *Journal of Economic Literature*.
- Lutfi, L. (2011). The Relationship Between Demographic Factors And Investment Decision In Surabaya. *Journal of Economics, Business, and Accountancy / Ventura*, 13(3). <https://doi.org/10.14414/jebav.v13i3.13>
- Lux, T. (2017). "Financial Power Laws: Empirical Evidence, Models, and Mechanism." *Journal of Economic Surveys*, 21(3), 1-26.
- Madaan, G., & Singh, S. (2019). An analysis of behavioral biases in investment decision-making. *International Journal of Financial Research*, 10(4). <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n4p55>
- Mandell, L., & Klein, L. S. (2017). "The Impact of Financial Literacy Education on Subsequent Financial Behaviors." *Journal of Financial Counseling and Planning*, 28(2), 173-184.
- Manurung, A. H. (2012a). Teori Perilaku Keuangan (Behaviour Finance). *Economis Of Management*, 41(4), 1–13.

- Manurung, A. H. (2012b). Teori Perilaku Keuangan (Behaviour Finance). *Economis Of Management*, 41(4), 1–13. <http://finansialbisnis.com/Data2/Riset/Teori Perilaku Keuangan.pdf>
- Menkhoff, L., & Schmeling, M. (2017). "Overconfidence, Trading Social Networks, and Market Outcomes." *Review of Finance*, 11(3), 353-386.
- Menkhoff, L., & Schmeling, M. (2018). "Overconfidence and Market Performance." *Journal of Financial Markets*, 34(1), 79-105.
- Mutawally, F. W., & Haryono, N. A. (2019). Pengaruh Financial Literacy, Risk Perception, Behavioral Finance Dan Pengalaman Investasi Terhadap Keputusan Investasi Investor Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(4).
- Ningtyas, M. N. (2019). Financial literacy pada Generasi Milenial. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 13(1), 20–27. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v13i1.111>
- Novianggie, V., & Asandimitra, N. (2019). The Influence of Behavioral Bias, Cognitive Bias, and Emotional Bias on Investment Decision for College Students with Financial Literacy as the Moderating Variable. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2).
- Novianggie, R., & Nadia, M. (2019). The Role of Financial Literacy in Mitigating Overconfidence Bias in Investment Decisions. *Journal of Finance and Investment Analysis*, 8(2), 121-134.
- Nursalam, N., Bani, S., & Munirah, M. (2016). Bentuk Kecurangan Akademik (Academic Cheating) Investor Pgmi Fakultas Tarbiyah Dan Keguruan Uin Alauddin Makassar. *Lentera Pendidikan : Jurnal Ilmu Tarbiyah Dan Keguruan*, 16(2), 127–138. <https://doi.org/10.24252/lp.2013v16n2a1>
- Olsen, R. A. (1997). Investment risk: The experts' perspective. In *Financial Analysts Journal* (Vol. 53, Issue 2). <https://doi.org/10.2469/faj.v53.n2.2073>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2013). *OJK Dorong Edukasi Keuangan Masyarakat Melalui Kampus*. <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/ojk-dorong-edukasi-keuangan-masyarakat-melalui-kampus.aspx>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2016). *Modus Operandi Penipuan Berkedok Investasi*. <https://ojk.go.id/waspada-investasi/id/berita/Pages/Modus-Operandi-Penipuan-Berkedok-Investasi.aspx>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Strategi Nasional Financial literacy Indonesia (SNLKI) 2021 - 2025*. <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Strategi-Nasional-Literasi-Kuangan-Indonesia-2021-2025.aspx>

- Park, A., & SgROI, D. (2015). "Herding and Contrarian Behavior in Financial Markets: An Experimental Analysis." *Journal of Economic Behavior & Organization*, 105, 17-35.
- Parker, J. A., & Fuchs-Schuendeln, N. (2019). "Who Benefits from Financial Education Programs? Evidence from a Large-Scale Randomized Experiment." *Journal of Economic Behavior & Organization*, 159, 31-58.
- Pompian, M. M. (2012a). Behavioral Finance and Investor Types. In *Behavioral Finance and Investor Types*. <https://doi.org/10.1002/9781119202417>
- Pompian, M. M. (2012b). Behavioral Finance and Investor Types. In *Behavioral Finance and Investor Types*. <https://doi.org/10.1002/9781119202417>
- Pradita, N., Damayanti, T. W., & Supramono, S. (2018). The Decision to Apply for Bank Credits: A Preliminary Investigation of MSME Herding Behavior from Indonesia. *Romanian Economic Journal*, XXI(69).
- PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). (2023). *Statistik Pasar Modal Indonesia Pertumbuhan Investor*. 1–17.
- Puspitaningtyas, Z. (2012). Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Dan Manfaatnya Bagi Investor. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 16(2), 164. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2012.v16.i2.2321>
- Putra, I. P. S., Ananingtyas, H., Sari, D. R., Dewi, A. S., & Silvy, M. (2016). Pengaruh Tingkat Financial literacy, Experienced Regret , dan Risk Tolerance pada Pemilihan Jenis Investasi. *Journal of Business and Banking*, 5(2), 271–282. <https://doi.org/10.14414/jbb.v5i2.548>
- Putri, I. D. R., & Sudiyatno, B. (2023a). The Influence Of Financial Literacy, Herding And Regret Aversion Bias On The Investment Decisions Of The Millennial Generation Pengaruh Financial Literacy, Herding Dan Regret Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi Generasi Milenial. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(4), 4198–4209.
- Putri, I. D. R., & Sudiyatno, B. (2023b). The Influence Of Financial Literacy, Herding And Regret Aversion Bias On The Investment Decisions Of The Millennial Generation Pengaruh Financial Literacy, Herding Dan Regret Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi Generasi Milenial. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(4), 4198–4209. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Ramdani, E., & Ningtyas Nazar, S. (2021). *Teori Portofolio Dan Investasi*.
- Rasuma Putri, N. M. D., & Rahyuda, H. (2017). Pengaruh Tingkat Financial Literacy Dan Faktor Sosiodemografi Terhadap Perilaku Keputusan Investasi Individu. *E-*

Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana.
<https://doi.org/10.24843/eeb.2017.v06.i09.p09>

- Ricciardi, V. (2005). A Research Starting Point for the New Scholar: A Unique Perspective of Behavioral Finance. *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.685685>
- Rothman, A. J., & Salovey, P. (1997). Shaping perceptions to motivate healthy behavior: The role of message framing. *Psychological Bulletin*, 121(1).
<https://doi.org/10.1037/0033-2909.121.1.3>
- Safryani, U., Aziz, A., & Triwahyuningtyas, N. (2020). Analisis Financial literacy, Perilaku Keuangan, Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.384>
- Sakinah, T., Purwanto, B., & Ermawati, W. J. (2021). Analisis Penghindaran Risiko Pada Keputusan Investasi Di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*. <https://doi.org/10.17358/jabm.7.1.66>
- Scharfstein, D. S., & Stein, J. C. (1990). Herd behavior and investment. *American Economic Review*, 80(3).
- Septyanto, D. (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investor Individu Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Sekuritas Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Dihin. *Jurnal Ekonomi*, 4(2).
- Setiawan, E., Wahyudi, S., & Mawardi, W. (2016). Pengaruh Sosial Demografi, Pengetahuan Keuangan, dan Sikap Keuangan terhadap Perilaku Investasi Keuangan Individu (Studi Kasus pada Karyawan Swasta di Kabupaten Kudus). *E-Journal Undip*.
- Setiawan, Y. C., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2018). Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(1), 17–25.
<https://doi.org/10.26905/afr.v1i1.1745>
- Shah, S. Z. A., Ahmad, M., & Mahmood, F. (2018). Heuristic biases in investment decision-making and perceived market efficiency. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(1). <https://doi.org/10.1108/qrfm-04-2017-0033>
- Shefrin, H., & Statman, M. (2003). The Contributions of Daniel Kahneman and Amos Tversky. *Journal of Behavioral Finance*, 4(2).
https://doi.org/10.1207/s15427579jpfm0402_01
- Shleifer, A. (2002a). Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance. *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 158(2), 369.
<https://doi.org/10.1628/0932456022975402>

- Shleifer, A. (2002b). Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance. *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 158(2), 369. <https://doi.org/10.1628/0932456022975402>
- Soetiono, K. S. S. C. (2018). Literasi dan Inklusi Keuangan Indonesia. PT Raja Grafindo Persada. *Akuntansi*.
- Subash, K. (2012). Herding Behavior in Financial Markets: An Overview. *International Journal of Finance and Economics*, 4(2), 1-10.
- Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Alfabeta. Bandung. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 11.
- Susanti, S., Hasan, M., & Ihsan Said Ahmad, M. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Investor Berinvestasi Di Galeri Investasi Universitas Negeri Makassar. *Prosiding Seminar Nasional Pendidikan Ekonomi 2018*, ISBN 978-602-60061-2-7.
- Tandelilin, E. (2013a). Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi (Satu). . Yogyakarta: Kanisius., 636271.
- Tandelilin, E. (2013b). Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi (Satu). . Yogyakarta: Kanisius., 636271.
- Tarigan, R. E. (2013). Peranan Sistem Informasi dengan Online Trading terhadap Pertumbuhan Pasar Modal di Indonesia. *ComTech: Computer, Mathematics and Engineering Applications*, 4(2). <https://doi.org/10.21512/comtech.v4i2.2517>
- Taufiq, Z., Purwanto, S., & Manajemen, P. S. (2023). *Jurnal Ekonomi , Manajemen , Bisnis Dan Sosial Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Generasi Z*. 3, 602–610.
- Utami, S., & Prasetyo, E. (2016). Peran Pengetahuan Risiko dalam Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 14(2), 45-60.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1995). Manajemen Keuangan, Edisi ke-8. Alihbahasa: Jaka Wasana dan Kirbrandoko). In *Financial Management* (Vol. 8).
- Witteveen, L., & Jansen, M. (2014). Financial Planning and Stability: The Impact of Regular Investment Planning. *Journal of Financial Planning*, 27(3), 45-58.
- Wiharno, H. (2015). *MANAJEMEN KEUANGAN PERSONAL (Survei Pada Pegawai Negeri Sipil Daerah di Kabupaten Kuningan)*. 1(2007), 1–15.
- Xue, P., Wang, Z., Zhang, R., Wang, Y., & Liu, S. (2016). Highly efficient measurement technology based on hyper-spectropolarimetric imaging. *Zhongguo Jiguang/Chinese Journal of Lasers*, 43(8). <https://doi.org/10.3788/CJL201643.0811001>

- Yulianti, I. N., & Hartati, N. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Generasi Z Di Kabupaten Bekasi. *Jurnal Ekobistek*, 12(2), 608–613. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v12i2.575>
- Yulinda, M., & Purwidiyanti, W. (2020). Pengaruh Financial, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, Risk Perception dan Regret Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi (masyarakat Di Kecamatan Banyumas). *Universitas Muhammadiyah Purwokerto*.
- Yusnita, R. T. (2021). Keputusan Investasi Keluarga Ditinjau Dari Perilaku Herding Dan Risk Tolerance Serta Faktor Demografi : Studi Di Kota Tasikmalaya. 10(2), 97–111.