

**BIAS PERILAKU KEUANGAN PADA KEPUTUSAN
INVESTASI GENERASI MILENIAL**

DISERTASI



Oleh

RITA SATRIA
1802634

**PROGRAM STUDI DOKTOR MANAJEMEN
FAKULTAS PENDIDIKAN EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PENDIDIKAN INDONESIA
2025**

LEMBAR HAK CIPTA

BIAS PERILAKU KEUANGAN PADA KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI MILENIAL

Oleh:

RITA SATRIA

1802634

S.E. Universitas Pancasila, 1996

M.M.IPWI Jakarta, 1998

A.Md.Keb Poltek Kartini Jakarta 2023

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat untuk memperoleh
gelar Doktor pada Program Studi Doktor Manajemen

© RITA SATRIA 2025

Universitas Pendidikan Indonesia

Agustus 2025

Hak cipta dilindungi undang-undang.

Disertasi ini tidak boleh diperbanyak seluruhnya atau sebagian, dengan dicetak ulang, diperbanyak, atau cara lainnya tanpa izin penulis.

LEMBAR PENGESAHAN

**BIAS PERILAKU KEUANGAN PADA KEPUTUSAN INVESTASI
GENERASI MILENIAL**

Disetujui dan Disahkan Oleh

Promotor



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

Kopromotor



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

Anggota



Dr. Imas Purnamasari, M.M.
NIP. 197705122001122001

Mengetahui;

Ketua Program Studi Doktor Manajemen



Dr. Maya Sari, S.E., M.M.
NIP. 197107052002122001

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Rita Satria

Tempat, Tanggal Lahir : Jakarta 10 Juli 1971

Prodi : Doktor Manajemen - FPEB

Universitas Pendidikan Indonesia

NIM : 1802634

Beserta ini saya menyatakan bahwa disertasi beserta judul "**Bias Perilaku Keuangan Pada Keputusan Investasi Generasi Milenial**" ini beserta seluruh isinya ialah benar-benar karya saya sendiri. Saya bukan melakukan penjiplakan maupun pengutipan beserta cara-cara yang bukan sesuai beserta etika ilmu yang berlaku dalam masyarakat keilmuan. Atas pernyataan ini, saya siap menanggung risiko/sanksi apabila di kemudian hari ditemukan adanya pelanggaran etika keilmuan maupun ada klaim dari pihak lain terhadap keaslian karya saya ini.

Demikian pernyataan ini dibuat beserta sebenar-benarnya dan apabila dikemudian hari ditemukan adanya bukti keburukanbenaran dalam pernyataan tersebut di atas, maka saya bersedia menerima sanksi akademis berupa pembatalan gelar yang saya peroleh melalui pengajuan karya ilmiah ini.

Bandung, 7 Agustus 2025

Yang Membuat Pernyataan

Rita Satria

NIM 1802634

KATA PENGANTAR

Bismillahirrohmanirrohim

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah Subhanahu wa Ta'ala atas limpahan rahmat, hidayah, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan disertasi ini yang berjudul “Bias Perilaku Keuangan Pada Keputusan Investasi Generasi Milenial.” Penyusunan disertasi ini merupakan bagian dari upaya ilmiah buat memberikan kontribusi dalam pengembangan kajian manajemen keuangan, khususnya dalam memahami dinamika kinerja keuangan perusahaan dalam konteks krisis global. Hasil penelitian ini diharapkan bukan hanya memperkaya khazanah akademik, tetapi juga memberikan wawasan praktis bagi para pelaku bisnis, investor, maupun pembuat kebijakan dalam menyusun strategi keuangan yang adaptif dan berkelanjutan.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa karya ini masih memiliki keterbatasan dan belum sepenuhnya sempurna. Oleh karena itu, segala bentuk kritik, masukan, dan saran yang membangun dari para pembaca sangat penulis harapkan guna penyempurnaan di masa mendatang.

Akhir kata, penulis berharap disertasi ini dapat memberikan manfaat yang luas bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan menjadi referensi awal bagi penelitian-penelitian lanjutan dalam bidang serupa.

Bandung, 7 Agustus 2025

Rita Satria

UCAPAN TERIMA KASIH

Bismillaahirrohmaanirrahiim

Alhamdulillahirobbil'alamiin, puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah memberikan kemudahan sehingga dapat menyelesaikan penelitian ini Disertasi yang merupakan salah satu persyaratan akademik buat memperoleh program Doktor Manajemen di Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia yang berjudul **“Bias Perilaku Keuangan Pada Keputusan Investasi Geneerasi Milenial”**.

Penulisan Disertasi ini bukan lepas dari dukungan, bantuan dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, beserta penuh rasa syukur dan hormat, penulis mengucapkan terima kasih yang sangat dalam kepada:

1. Prof. Dr. Didi Sukyadi, M.A., Rektor Universitas Pendidikan Indonesia (UPI) yang telah memberikan kesempatan kepada penulis buat menempuh pendidikan di Universitas Pendidikan Indonesia.
2. Dr. H. Edi Sukardi, M.Pd., Rektor Universitas Muhammadiyah Bogor Raya yang telah memberikan ijin dan dukungan kepada penulis.
3. Prof. Dr. Hj. Ratih Hurriyati, M.P., Dekan Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan kesempatan kepada penulis buat menempuh pendidikan di Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis.
4. Dr. Maya Sari, M.M., Ketua Program Studi Doktor Manajemen Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis beserta jajarannya yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas kepada penulis buat menempuh pendidikan di Program Studi Doktor Manajemen.
5. Prof. Dr. H. Nugraha, S.E., M.Si., Akt. CA., CPA., CFP., ketua Promotor yang selalu memberikan semangat dan motivasi kepada penulis dalam penyusunan Disertasi ini dan beserta ikhlas memberikan pengetahuan yang luas tentang teori dan praktik manajemen keuangan.
6. Prof. Dr. H. Disman, M.Si., Ko-Promotor yang telah sabar dan banyak memberikan arahan kepada penulis dalam menyelesaikan Disertasi.

7. Dr. Imas Purnamasari, S.Pd., M.M.,CFP.,CROP.,CNPA anggota promotor yang selalu menyediakan waktu buat membimbing, memberikan inspirasi, saran dan masukan kepada penulis dalam menyelesaikan disertasi.
8. Dr. Masno Marjohan.S.E.,M.M. Penguji External
9. Dr. Leni Yulianti.,S.Pd.,M.M. Penguji Internal
10. Bapak Ibu Dosen Program Doktor Manajemen Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia yang telah mengajarkan ilmu dan pengalamannya yang memperkaya pengetahuan penulis.
11. Bapak Ibu Dosen Universitas Pamulang yang selalu menjadi partner dalam berdiskusi dan berkarya.
12. Almarhum Ayahanda tercinta Drs.H.Tambat Marsudi dan Ibunda H.Hayani sebagai matahariku dan penyemangatku yang selalu mendoakanku untuk keberhasilanku
13. Suamiku Ir.Pulung Bima Sakti yang selalu mendampingi, memberikan semangat, bantuan serta dukungan penuh dari awal sampai akhir masa perkuliahan.
14. Anak-anaku Muhammad Afif Bima Satria, A.Md., Naufal Ibrahim..S.M., Muhammad Sulthan Shofwan dan Fadhlurrahman Rizki yang sudah menjadi anak-anak baik dan sholeh.
15. Semua teman, sahabat, kenalan, serta berbagai pihak yang bukan bisa saya sebutkan satu persatu dalam kesempatan yang singkat ini.

Semoga Allah SWT, Tuhan Yang Maha Kuasa memberikan balasan yang terbaik buat kebaikan semuanya. Jazakumullohu Khoiron Katsiron.

Penulis menyadari bahwa disertasi ini masih memiliki keterbatasan, baik dalam ruang lingkup kajian maupun pendekatan analisis. Oleh sebab itu, penulis membuka diri terhadap kritik dan saran yang membangun guna perbaikan di masa mendatang. Semoga penelitian ini dapat memberikan manfaat yang luas bagi pengembangan ilmu pengetahuan, serta menjadi pijakan awal bagi penelitian lanjutan yang lebih mendalam dan komprehensif.

Bandung, 7 Agustus 2025

Rita Satria

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui gambaran bias perilaku dan keputusan investasi berlandaskan aspek gender, pendidikan, penghasilan dan untuk mengetahui Efek moderasi terhadap bias perilaku dalam keputusan investasi di Universitas Pamulang. Penelitian ini termasuk ke dalam jenis penelitian crossectional karena dilakukan dalam kurun waktu kurang dari satu tahun dan dikumpulkan hanya satu kali dalam kurun waktu tertentu. Metode yang digunakan ialah metode survey beserta teknik deskriptif dan verifikatif. Populasi yang digunakan ialah 102.000 responden menggunakan teknik slovin, sampel yang didapatkan sebanyak sebanyak 886 responden. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa tingkat bias perilaku keuangan yang tinggi di Universitas Pamulang lebih dominan terjadi pada laki-laki dibanding perempuan, yang berpenghasilan di bawah UMR dan berpendidikan S1. Hal ini mengindikasikan bahwa gender, tingkat penghasilan, dan jenjang pendidikan memiliki hubungan potensial terhadap kecenderungan individu dalam menunjukkan bias perilaku keuangan. Kemudian keputusan investasi secara keseluruhan, sebagian besar responden dari semua kategori demografis cenderung berada pada kategori keputusan investasi tinggi, beserta persentase terbesar ditemukan pada laki-laki, penghasilan di atas UMR dan memiliki pendidikan S2. Artinya, adanya perbedaan gender, tingkat penghasilan, dan tingkat pendidikan berpotensi memengaruhi kualitas maupun tingkat keputusan investasi seseorang. Individu beserta pendidikan lebih tinggi, penghasilan lebih besar, dan laki-laki tampak lebih cenderung membuat keputusan investasi yang lebih optimal. Gender memiliki efek moderasi yang signifikan terhadap bias perilaku dalam keputusan investasi di Universitas Pamulang. Sedangkan penghasilan dan pendidikan bukan memiliki efek moderasi yang signifikan terhadap bias perilaku dalam keputusan investasi.

Kata Kunci: Perilaku Keuangan, Keputusan Investasi, Generasi Milenial

ABSTRACT

This study aims to find out the picture of behavioral bias and investment decisions based on gender, education, income aspects and to find out the effect of moderation on behavioral bias in investment decisions at Pamulang University. This research is included in the type of sectional CFROSS research because it was conducted in less than one year and concluded only once in a certain period of time. The method used is the survey method along with descriptive and verifiable techniques. The population used was 102.000 respondents using the slovin technique, so the sample obtained was 886 respondents. The results of the study can be concluded that the high level of financial behavior bias at Pamulang University is more dominant in men than women, who earn below UMR and have a S1 education. This indicates that gender, income level, and education level have a potential relationship with an individual's tendency to exhibit financial behavior bias. Then investment decisions as a whole, most respondents from all demographic categories tend to be in the category of high investment decisions, along with the largest percentage found in men, income above UMR and having a S2 education. This means that differences in gender, income level, and education level have the potential to affect the quality and level of a person's investment decisions. Individuals with higher education, higher incomes, and men appear to be more likely to make more optimal investment decisions. Gender has a significant moderation effect on behavioral bias in investment decisions at Pamulang University. Meanwhile, income and education do not have a significant moderation effect on behavioral bias in investment decisions.

Keywords: *Financial Behavior, Investment Decisions, Millennial Generation*

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN	i
LEMBAR PERNYATAAN	ii
KATA PENGANTAR	iii
UCAPAN TERIMA KASIH	iii
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR TABEL	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Kegunaan Penelitian.....	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
2.1 Teori Behavioral Finance.....	9
2.1.1 Herding	12
2.1.2 Overconfidence	16
2.1.3 Mental accounting	20
2.1.4 Loss aversion	23
2.1.5 Status quo	27
2.1.6 Keputusan Investasi	30
2.2 Kerangka Pemikiran.....	32
2.3 Hipotesis Penelitian.....	38
BAB III METODE PENELITIAN	39
3.1 Objek dan Subjek Penelitian	39
3.2 Jenis dan Metode Penelitian yang digunakan	39
3.3 Operasionalisasi Variabel.....	40
3.4 Sumber dan Caara Pencatatan Data	42

3.4.1	Sumber Data	42
3.4.2	Populai, Sampel dan Tehnik Sampling.....	43
3.5	Uji Instrumen	45
3.5.1	Uji Validitas Uji Validitas dan Reliabilitas Instrumen	45
3.6	Rancangan Analisis dan Uji Hipotesis	50
3.6.1	Rancangan Analisis Deskriptif	50
3.6.2	Rancangan Analisi Interferensial.....	60
BAB IV	HASIL PENELITIAN	64
4.1	Hasil Penelitian	64
4.1.1	Demografi Responden	64
4.1.2	Analisis Deskriptif Variabel	66
4.1.2.1	Deskripsi Variabel Keputusan Investasi.....	66
4.1.2.2	Deskripsi Keputusan Investasi berlandaskan Gender	69
4.1.2.3	Deskripsi Keputusan investasi berlandaskan Penghasilan.....	70
4.1.2.4	Deskripsi Keputusan investasi berlandaskan Pendidikan	70
4.1.2.5	Deskripsi Variabel Bias Perilaku.....	72
4.1.2.6	Deskripsi Bias Perilaku berlandaskan Gender	72
4.1.2.7	Deskripsi Bias Perilaku berlandaskan Penghasilan.....	73
4.1.2.8	Deskripsi Bias Perilaku berlandaskan Pendidikan	74
4.1.3	Deskripsi Sub Variabel pada Bias Perilaku Keuangan	75
4.1.3.1	Sub Variabel Herding	75
4.1.3.2	Sub Variabel Overconfidence.....	77
4.1.3.3	Sub Variabel Mental Accounting	80

4.1.3.4	Sub Variabel Loss Aversion.....	81
4.1.3.5	4 Sub Variabel Status Quo	84
4.1.4	Analisis Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis).....	86
4.1.4.1	Uji Hipotesis Gender (M_1) Memoderasi Bias Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi.....	86
4.1.4.2	Uji Hipotesis Penghasilan (M_2) Memoderasi Bias Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi.....	90
4.1.4.3	Uji Hipotesis Pendidikan (M_3) Memoderasi Bias Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi.....	93
BAB V	PEMBAHASAN.....	97
5.1	Pembahasan.....	97
5.1.1	Deskripsi Variabel Keputusan Investasi.....	97
5.1.2	Deskripsi Variabel Bias Perilaku.....	101
5.1.3	Pengaruh Bias Perilaku terhadap Keputusan investasi yang di moderasi Aspek Demografi	106
5.1.3.1	Pengaruh Bias Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi yang Dimoderasi oleh Gender	106
5.1.3.2	Pengaruh Bias Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi yang Dimoderasi oleh Penghasilan.....	107
5.1.3.3	Pengaruh Bias Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi yang Dimoderasi oleh Pendidikan	108
5.2	Novelty (Kebaruan) Penelitian.....	109
5.3	Implikasi.....	110
5.4	Keterbatasan Penelitian.....	111

BAB VI	SIMPULAN DAN SARAN.....	113
6.1	Simpulan	113
6.2	Saran	113
DAFTAR PUSTAKA		115

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Sociology Behavioral Finance Psychology Economics Behavioral Economics Investment Finance Economics Behavioral Accounting.....	10
Gambar 2.2	Hubungan model Penelitian	37
Gambar 3.1	Model Statistik	62
Gambar 4.1	Menurut Jenis Kelamin	65
Gambar 4.2	Menurut <i>Pendapatan</i>	66
Gambar 4.3	Menurut pendidikan	66
Gambar 4.4	Efek Kondisional pada Moderasi Gender	89
Gambar 4.5	Efek Kondisional pada Moderasi Penghasilan.....	92
Gambar 4.6	Efek Kondisional pada Moderasi Pendidikan	95

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Operasionalisasi Variabel	40
Tabel 3.2	Sumber Data	43
Tabel 3.3	Jumlah Mahasiswa.....	43
Tabel 3.4	Uji Validitas Variabel Keputusan Investasi.....	46
Tabel 4.2	Uji Reliabilitas Variabel Keputusan Investasi	47
Tabel 3.5	Uji Validitas Variabel Bias Perilaku Keuangan	47
Tabel 3.6	Uji Reliabilitas Variabel Bias Perilaku Keuangan.....	49
Tabel 3.7	Format Tabulasi Jawaban Responden	50
Tabel 3.8	Format Distribusi Frekwensi Keputusan investasi	51
Tabel 3.9	Format Disrribusi Rata-rata Hitung Variabel	51
Tabel 3.10.	Karaterikstik Variabel Moderasi	60
Tabel 4.1	Distribusi Frekuensi Data Demografi Responden	64
Tabel 4.2	Analisis Deskriptif Variabel Keputusan Investasi	67
Tabel 4.3	Rata-Rata Skor Per Indikator Keputusan Investasi	67
Tabel 4.4	Keputusan investasi berlandaskan Gender	69
Tabel 4.5	Keputusan investasi berlandaskan Penghasilan	70
Tabel 4.6	Keputusan investasi berlandaskan Pendidikan	71
Tabel 4.7	Deskripsi Variabel Bias Perilaku Keuangan.....	72
Tabel 4.8	Bias Perilaku berlandaskan Gender	73
Tabel 4.9	Bias Perilaku berlandaskan Penghasilan	74
Tabel 4.10	Bias Perilaku berlandaskan Pendidikan.....	74
Tabel 4.11	Analisis Deskriptif Sub Variabel Herding	76
Tabel 4.12	Rata-Rata Per Indikator Sub Variabel Herding	76
Tabel 4.13	Analisis Deskriptif Sub Variabel Overconfidence.....	78
Tabel 4.14	Rata-Rata Per Indikator Sub Variabel Overconfidence	78
Tabel 4.15	Analisis Deskriptif Sub Variabel Mental Accounting	80
Tabel 4.16	Rata-Rata Per Indikator Sub Variabel Mental Accounting	80
Tabel 4.17	Analisis Deskriptif Sub Variabel Loss Aversion.....	82

Tabel 4.18 Rata-Rata Per Indikator Sub Variabel Loss Aversion	82
Tabel 4.19 Analisis Deskriptif Sub Variabel Status Quo	84
Tabel 4.20 Rata-Rata Per Indikator Sub Variabel Status Quo.....	85
Tabel 4.21 Hasil Regresi Pengujian Hipotesis Bias Perilaku Keuangan di Moderasi Gender	87
Tabel 4.22 Tabel Conditional Effect Gender terhadap Keputusan Investasi.....	89
Tabel 4.23 Hasil Regresi Pengujian Hipotesis Bias Perilaku Keuangan di Moderasi Penghasilan.....	91
Tabel 4.25 Rekapitulasi Pengujian Hipotesis	96

DAFTAR PUSTAKA

- Afriani, Dila, and Halmawati Halmawati. 2019. "Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi." *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* 1(4):1650–65. doi: 10.24036/jea.v1i4.168.
- Akinkoye, Ebenezer Y., and Oluwaseun E. Bankole. 2020. "Effect of Emotional Biases on Investor's Decision Making in Nigeria." *International Journal of Business and Management Future* 4(1):33–39. doi: 10.46281/ijbmf.v4i1.548.
- Azis, M., 2015. 2015. "Manajemen Investasi : Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor Dan Return Saham." *Deepublish* (October 2015).
- Barberis, Nicholas, and Richard Thaler. 2003. "Chapter 18 A Survey of Behavioral Finance." *Handbook of the Economics of Finance* 1(SUPPL. PART B):1053–1128. doi: 10.1016/S1574-0102(03)01027-6.
- Başarir, Ç., & Yilmaz, Ö. (. 2019. "Rilaku Kawan dan Dampaknya Terhadap Perilaku Pembelian Investor. Dalam S. Grima, E. Özen, H. Boz, J. Spiteri, & E. Thalassinis (Eds.), Isu-Isu Kontemporer Dalam Keuangan Perilaku." *Emerald Publishing Limited* 101:215–226.
- Bikhchandani, S., Hirshleifer, D. and Welch, I. 1992. "A Theory of Fads, Fashion, Custom, and Cultural Change as Informational Cascades." *Journal of Political Economy* 100 (5):992–1026.
- Brown, Alexander L. John H. Kagel. 2009. "Behavior in a Simplified Stock Market: The Status Quo Bias, the Disposition Effect and the Ostrich Effect." *Annals of Finance*, 5(1):1–14. doi: <https://doi.org/10.1007/s10436-007-0092-0>.
- Chang, E. C., Cheng, J. W., & Khorana, A. 1999. "An Examination of Herd Behavior in Equity Markets: An International Perspective." *Journal of Banking & Finance*, 24(10):1651–1679. doi: [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(99\)00096-5](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(99)00096-5).
- Chatterjee, Subimal., Timothy, B. Heath, & Min, Junhond. 2009. "The Susceptibility of Mental Accounting Principles to Evaluation Mode Effects." *Journal of Behavioral Decision Making*. 22:120–37.
- Elizabeth Webster. 1999. *The Economics of Intangible Investment*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Fama, E. F. 1970. "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work." *Journal Finance* 383–417.
- Fama, Eugene F., and Kenneth R. French. 1998. "Taxes, Financing Decisions, and Firm Value." *Journal of Finance* 53(3):819–43. doi: 10.1111/0022-1082.00036.

- Farid Harianto, Siswanto Sudomo. 1998. *Perangkat Dan Teknik Analisis Investasi Di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Bursa Efek Jakarta, 1998.
- Finance, Pengertian Behavioral et al. 2000. "BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA 2.1 Pengertian." 10–25.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Muktivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: UNDIP.
- Gumanti, Tatang Ary. 2009. "Behavior Finance: Suatu Telaah." *Usahawan* 01(XXXVIII):5–15.
- Gunawan et al. 2011. "PENDETEKSIAN PERILAKU HERDING PADA PASAR SAHAM INDONESIA DAN ASIA PASIFIK (Detection of Herding Behavior on Indonesia and Asia Pacific Stock Market)." *Forum Statistika Dan Komputasi* 16(2):16–23.
- Hirshleifer, D., K. Hou, S. Teoh, dan Y. Zhang. 2004. "Do Investors Overvalue Firms with Bloated Balance Sheets?," *Journal of Accounting and Economics* 38:297-331.
- Hodijah, C., & Monika Intan, A. J. 2019. "Pengaruh Bauran Promosi (Promotion Mix) Terhadap Minat Baca Anggota Perpustakaan Universitas Widyatama Bandung." *Journal of Information and Library Studies* 2 (1):11–28.
- Hon, A. H. Y., Fung, C. P. Y., & Senbeto, D. L. 2021. "Willingness To Share Or Not To Share? Understanding The Motivation Mechanism Of Knowledge Sharing For Hospitality Workforce. J." *Journal of Hospitality Marketing and Management* 31(1):77–96.
- I Putu Gede Ary Suta. 2000. *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta: Yayasan Sad Satria Bhakti.
- Iram, T., Bilal, A. R., & Latif, S. 2021. "Is Awareness That Powerful? Women's Financial Literacy Support to Prospects Behaviour in Prudent Decision-Making." *Global Business Review*, (0972150921996185).
- Kahneman, D. 2011. "Thinking, Fast and Slow." *Farrar.Straus and Giroux*.
- Kando, Surahmi, and Irwan Trinugroho. 2022. "The Impact of Financial Technology Payment on Bank Fee-Based Income." *Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi* 11(2)(doi: 10.15408/sjie.v11i2.26809):425–236.
- Kelley, Roberto C. Gutierrez and Eric K. 2008. "The Long-Lasting Momentum in Weekly Returns." *EconPapers Economics at Your Fingertips* 63(1):415–47. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01320.x>.
- Lipsey, R.G.,P.N. Courant, D. D. Purvis, dan P. O. Steiner. 1997. *Pengantar Makroekonomi*. Edisi ke-1. edited by dan B. Wasana, Kirbrandoko. Jakarta: Jakarta : Binarupa Aksara.
- Markowitz, H. 1952. *Portfolio Selection*. edited by P. J Finance.

- Matthew Rabin. 1998. "Psychology and Economic." *Economic Literature* xxxvi:11–46.
- Mittal, S. K. 2019. "Behavior Biases and Investment Decision: Theoretical and Research Framework." *Qualitative Research in Financial Markets* Vol. ahead.
- N. Gregory Mankiw, Imam Nurmawan. 2000. *Teori Makroekonomi*. Ed. 5. edited by Wisnu C. Kristiaji. Jakarta: Erlangga, 2003.
- Nga, Joyce K. h., and Leong Ken Yien. 2013. "The Influence of Personality Trait and Demographics on Financial Decision Making among Generation Y." *Young Consumers* 14(3):230–43. doi: 10.1108/YC-11-2012-00325.
- Nofsinger, J. R., Mark Hirschey. 2005. *Investment Analysis and Behavior*.
- Nofsinger, J.R. and Sias, R. W. 1999. "Herding and Feedback Trading by Institutional and Individual Investors." *The Journal of Finance*, 54. doi: <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00188>.
- Nofsinger, John R. 2016. "The Psychology of Investing." *The Psychology of Investing*. doi: 10.4324/9781315506579.
- Odean, T. 1998. "Are Investors Reluctant to Realize Their Losses?" *The Journal of Finance* 53 (5):1775–98.
- Ogunlusi, O. E., & Obademi, O. 2021. "The Impact of Behavioural Finance on Investment Decision-Making: A Study of Selected Investment Banks in Nigeri." *Global Business Review* 22(6):1345–1361.
- Ozkan, N., Cakan, S., & Kayacan, M. 2017. "Intellectual Capital and Financial Performance: A Study of the Turkish Banking Sector." *Borsa Istanbul Review* 17(3):190–198.
- Pandji Anoraga, Piji Pakarti. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Ed. rev.,. Jakarta: Rineka Cipta, 2006.
- Pompian, M. 2006. "Behavioral Finance and Wealth Management – How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases." *In Financial Markets and Portfolio Management* (21(4).
- Pompian, M. M. (2006). 2012. *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Investment Strategies That Account for Investor Biases*. Wiley Finance. Canada: simultaneously.
- Pradana, R. W. 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.
- Puaschunder, Julia M. 2020. "Economic Growth in Times of Pandemics." *SSRN Electronic Journal* (January). doi: 10.2139/ssrn.3679359.
- Qasim, H., Yan, L., Guo, R., Saeed, A., & Ashraf, B. N. 2019. "The Defining Role

of Environmental Self-Identity among Consumption Values and Behavioral Intention to Consume Organic Food.” *International Journal of Environmental Research and Public Health* 16(7):1106.

Ramdani, F. N. 2018. “Analisis Pengaruh Representativeness Bias Dan Herding Behavior Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswa Di Yogyakarta).” *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*, 1–16.

Ricciardi, V. 2005. “A Research Starting Point for the New Scholar: A Unique Perspective of Behavioral Finance.” *A Unique Perspective of Behavioral Finance* Available.

Ritter, Jay R. 2003. “Behavioral Finance Behavioral Finance.” *Finance* 17(1):83–104.

Samuelson, W. & Zeckhauser, R. 1988. “Status Quo Bias in Decision Making.” *Journal of Risk and Uncertainty* 1 (1):7–59.

Satish Kumar, Nisha Goyal. 2015. “Behavioural Biases in Investment Decision Making – a Systematic Literature Review.” *Qualitative Research in Financial Markets*. doi: <https://doi.org/10.1108/Qrfm-07-2014-0022>.

Sekaran, U., & Bougie, R. 2013. *Research Methods for Business*.

Setiawan et al. 2018. “Alternatif Penilaian Pengendalian Intern Untuk Usaha Mikro Di Indonesia.” *Journal of Accounting and Business Studies* 3(1):3–17.

Setiawan, Yehezkiel Chris et al. 2018. “Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham.” *AFRE (Accounting and Financial Review)* 1(1):17–25. doi: 10.26905/afr.v1i1.1745.

Shefrin, Hersh. 2007. *Behavioral Corporate Finance : Decision That Create Value*. edited by McGraw-Hill/Irwin.

Shoemaker, Pamela J dan Reese, Stephen D. 1996. *Mediating The Message, Theories of Influences on Mass Media Content*, NY,. USA: Longman.

Simon, H. A. 1955. “A Behavioral Model of Rational Choice.” *The Quarterly Journal of Economics* 69 (1):99–118.

Singh, Paulo Lao and Harminder. 2011. “Herding Behaviour in the Chinese and Indian Stock Markets.” *Journal of Asian Economics* 22(6):495–506. doi: <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2011.08.001>.

Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabet.

Sumanto, Edi. 2006. “Analisis Pengaruh Perkembangan Pasar Modal.” *Bisnis Dan Manajemen* 1(1).

Tahir, Annisa Nuraini, and Dwi Nastiti Danarsari. 2023. “App-Based Investment

Platform and Investment Decision Making: A Study of Retail Investor Behavior in Indonesia.” *Eduvest - Journal of Universal Studies* 3(7):1258–72. doi: 10.59188/eduvest.v3i7.859.

Taqadus Bashir et al. 2013. “Impact of Demographics and Personality Traits on Confidence Level: Determinants of Overconfidence (Evidence from Employees and Students).” *Journal of Business and Management* Vol 10(Issue 1):58.

Thaler, R. H. (1999. 1999. “Mental Accounting Matters.” *Journal of Behavioral Decision Making* 199–214.

Thaler, Richard H. 1985. “Mental Accounting and Consumer Choice.” *Marketing Science* 4:199–214.

Umairah, P. 2012. “Cognitive Bias Dan Emotional Bias Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Portofolio.” *Jurnal Online Universitas Kristen Satya Wacana*.

Zahera, S. A., & Bansal, R. 2018. “Do Investors Exhibit Behavioral Biases in Investment Decision Making?” *Ystematic Review. Qualitative Research in Financial Markets* 10(2):210–251.