

**ANALISIS LITERASI KEUANGAN DAN PERILAKU KEUANGAN
SETIAP KELOMPOK GENERASI DALAM MENENTUKAN
KEPUTUSAN INVESTASI DI PASAR MODAL**

DISERTASI

Diajukan untuk mengikuti Ujian Sidang Tahap 2

Program Studi Ilmu Manajemen, Universitas Pendidikan Indonesia



Oleh:

MOCHAMMAD RIZALDY INSAN BAIHAQQY

1708151

PASCASARJANA

PROGRAM STUDI DOKTOR ILMU MANAJEMEN

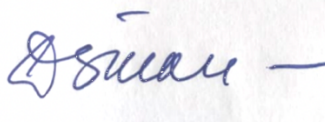
UNIVERSITAS PENDIDIKAN INDONESIA

2021

Analisis Perilaku Keuangan dan Literasi Keuangan pada Kelompok Generasi dalam Menentukan Keputusan Investasi di Pasar Modal

Disetujui dan disahkan oleh panitia disertasi

Promotor



Prof. Dr. H. Disman, M.Si

NIP. 195902091984121001



Ko Promotor

Prof. Dr. Nugraha, SE., M.Si., Akt, CA

NIP. 196612261990011002

Anggota



Dr. Maya Sari SE., M.M

NIP. 197107052002012001

Mengetahui

Ketua Program Studi Manajemen



Prof. Dr. Hj. Ratih Hurriyati, M.P

NIP. 196802251993012001

Abstrak

Analisis Literasi Keuangan dan Perilaku Keuangan Setiap Kelompok Generasi dalam Menentukan Keputusan Investasi di Pasar Modal

Indonesia diuntungkan dengan adanya fenomena aging population dengan prediksi dari 2015-2045 masyarakat Indonesia akan lebih didominasi dengan rentang usia berkisar antara 15-64 tahun dimana pada rentang usia tersebut merupakan usia produktif sehingga Indonesia akan sangat diuntungkan dalam perkembangan ekonominya apabila masyarakat tersebut menentukan investasi dengan keputusan yang tepat. Namun dalam menentukan keputusan investasi tersebut tentu akan di pengaruhi oleh beberapa faktor seperti literasi keuangan, perilaku keuangan dan ada efek dari kelompok generasi. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pola hubungan diantara variabel penelitian di negara-negara maju, emerging dan penelitian lain yang dilakukan di Indonesia. Upaya tersebut dilakukan untuk mengetahui sejauh mana literasi keuangan, keputusan investasi, perilaku keuangan dan kelompok generasi saling terkait dalam membentuk suatu model penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif. Populasi dalam penelitian ini adalah masyarakat Indonesia yang memiliki investasi di pasar modal berjumlah sebanyak 1.613.165 jiwa, sedangkan sampel yang digunakan ialah 400 responden. Penelitian ini menggunakan uji validitas dan reliabilitas. Uji asumsi klasik menggunakan Uji normalitas, Uji heterokedastisitas, Uji multikolinieritas. Analisis data kuantitatif dalam penelitian ini dilakukan melalui analisis univariat, bivariat, dan multivariat. Penelitian ini juga menggunakan analisis conditional process dari Hayes yang dapat menggabungkan secara bersama variabel moderasi dan mediasi. Hasil penelitian menunjukkan terdapat pola yang menunjukkan kesamaan pengaruh literasi keuangan terhadap perilaku keuangan dengan hasil penelitian di negara maju, emerging market dan penelitian lain di Indonesia. Pola pengaruh secara konsisten menunjukkan literasi keuangan memiliki pengaruh terhadap perilaku keuangan baik di negara maju, negara emerging dan Indonesia. Akan tetapi memiliki pertentangan dengan penelitian lain di Indonesia. Pola pengaruh antara literasi keuangan terhadap keputusan investasi yang dimoderasi dan dimediasi kelompok generasi mampu memoderasi literasi keuangan terhadap keputusan investasi secara konsisten terjadi di negara-negara emerging market lainnya, begitupun di negara-negara maju. Pola pengaruh berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan bahwa secara konsisten pola hubungan pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi dapat dimoderasi dan dimediasi oleh perilaku keuangan. Pola pengaruh yang didasarkan pada perbandingan dengan penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan secara konsisten di negara maju maupun negara emerging market kelompok generasi mampu memoderasi dan memediasi pengaruh perilaku keuangan terhadap keputusan investasi.

Kata Kunci: *Literasi Keuangan; Perilaku Keuangan; Keputusan Investasi; Kelompok Generasi*

Abstract

Analysis of Financial Literacy and Financial Behaviour of Each Generation Group in Determining Investment Decisions in The Capital Market

Indonesia benefits from the aging population phenomenon with predictions from 2015-2045 that Indonesian people will be more dominated by an age range ranging from 15-64 years, where this age range is the productive age so that Indonesia will greatly benefit in its economic development if the community determines investment by making decisions. However, in determining the investment decision, it will certainly be influenced by several factors such as financial literacy, financial behaviour and the effects of generation groups. This study aims to examine the relationship pattern between research variables in developed, emerging countries and another research conducted in Indonesia. These efforts were made to determine the extent to which financial literacy, investment decisions, financial behaviour and generation groups are interrelated in forming a research model. This research uses a quantitative approach with descriptive and verification methods. The population in this study were Indonesians who had investments in the capital market amounting to 1,613,165 people, while the sample used was 400 respondents. This study uses validity and reliability tests. The classical assumption test uses the normality test, heteroscedasticity test, multicollinearity test. Quantitative data analysis in this study was carried out through univariate, bivariate, and multivariate analyses. This study also uses Hayes' conditional process analysis which can combine the moderating and mediating variables together. The results show that there is a pattern that shows the similarity of the influence of financial literacy on financial behaviour with the results of research in developed countries, emerging markets and other studies in Indonesia. The pattern of influence consistently shows that financial literacy has an influence on financial behaviour in both developed countries, emerging countries and Indonesia. However, it has conflicts with another research in Indonesia. The pattern of influence between financial literacy on investment decisions that are moderated and mediated by the generation group is able to moderate financial literacy on investment decisions consistently occurs in other emerging market countries, as well as in developed countries. The pattern of influence based on previous studies shows that consistently the pattern of the influence of financial literacy on investment decisions can be moderated and mediated by financial behaviour. The pattern of influence based on comparisons with previous studies shows that in developed countries and emerging market countries the generation group is able to moderate and mediate the effect of financial behaviour on investment decisions consistently.

Keywords: *Financial Literacy; Financial Behaviour; Investment decision; Generation Group.*

DAFTAR ISI

PENGESAHAN	i
PERNYATAAN KEASLIAN DISERTASI	ii
UCAPAN TERIMA KASIH	iii
ABSTRAK	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR TABEL	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Batasan Masalah Penelitian	37
1.3 Rumusan Masalah Penelitian	38
1.4 Tujuan Penelitian	39
1.5 Manfaat Penelitian	40
1.5.1 Manfaat Pengembangan Ilmu Pengetahuan	40
1.5.2 Manfaat teoritis	40
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	42
2.1 Tinjauan Pustaka mengenai Teori Penelitian	42
2.1.1 Grand Theory : Manajemen Keuangan	42
2.1.2 Middel Range Theory : Asimetris Informasi	46
2.1.3 Applied Theory	51
2.1.3.1 Applied Theory : Kelompok Generasi	51
2.1.3.2 Applied Theory : Perilaku Keuangan	59
2.1.3.2.1 Heuristik	67
2.1.3.2.2 Prospek	69
2.1.3.2.3 Herding	72
2.1.3.3 Literasi Keuangan	73
2.1.3.4 Investasi	78
2.1.3.5 Keputusan Investasi	80
2.1.3.5.1 Tingkat Keuntungan	84
2.1.3.5.2 Tingka Risiko	84
2.2 Penelitian Terdahulu	86
2.3 Kerangka Pemikiran	95
2.4 Hipotesis	99
BAB III METODE PENELITIAN	100
3.1 Desain Penelitian	100
3.2 Sumber Data	101
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian	102
3.4 Teknik Pengumpulan Data	102
3.5 Skala Pengukuran	103
3.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	105
3.7 Uji Validitas dan Reliabilitas	108
3.7.1 Uji Validitas	108
3.7.2 Uji Reliabilitas	109
3.8 Uji Asumsi Klasik	110
3.9 Teknik Analisis Data	112

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	120
4.1 Hasil Penelitian	120
4.1.1 Uji Validitas dan Reliabilitas	120
4.1.1.1 Uji Validitas	123
4.1.1.2 Uji Reliabilitas	123
4.1.2 Uji Asumsi Klasik	124
4.1.2.1 Uji Normalitas.....	124
4.1.2.2 Uji Heterokedastisitas.....	126
4.1.2.3 Uji Multikolinieritas	127
4.1.3 Analisis Bivariat.....	129
4.1.4 Analisis Univariat.....	135
4.1.4.1 Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi di moderasi Kelompok Generasi	135
4.1.4.2 Pengaruh Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi Dimoderasi Kelompok Genarasi.....	138
4.1.4.3 Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Perilaku Keuangan Dimoderasi Kelompok Generasi.....	141
4.1.4.4 Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Dimoderasi oleh Perilaku keuangan	143
4.1.4.5 Dekomposisi Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung	146
4.1.4.6 Pengaruh Efek Moderasi.....	149
4.1.4.7 Efek Mediasi	152
4.1.5 Analisis Conditional Process Hayes	156
4.1.6 Grafik Conditional Process Hayes.....	158
4.2 Pembahasan	158
4.2.1 Gambaran Tingkatan Literasi Keuangan,Keputusan Investasi, Perilaku Keuangan, Kelompok Generasi dan Aspek Sosial Demografi	159
4.2.1.1 Deskripsi Demografi Responden	164
4.2.1.2 Deskripsi Pengalaman Investasi Responden.....	168
4.2.1.3 Deskripsi Literasi Keuangan Investor Indonesia	179
4.2.1.4 Deskripsi Perilaku Keuangan Investor Indonesia	179
4.2.1.4.1 Deskripsi Heuristik pada Perilaku Keuangan Investor Indonesia.....	179
4.2.1.4.2 Gambaran Prospek pada Perilaku Keuangan Investor Indonesia.....	186
4.2.1.4.3 Gambaran Herding pada Perilaku Keuangan Investor Indonesia.....	192
4.2.1.4.4 Gambaran Keputusan Investasi Investor Indonesia .	198
4.2.2 Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi	203
4.2.3 Analisis Model Moderasi pada Pengaruh Literasi Keuangan dan Kelompok Generasi terhadap Perilaku Keuangan.....	215
4.2.3.1 Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Perilaku Keuangan	215
4.2.3.2 Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Perilaku Keuangan yang Dimoderasi dan Dimediasi Kelompok Generasi	223
4.2.3.3 Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan	

Investasi yang Dimoderasi dan Dimediasi Kelompok Generasi	232
4.2.3.4 Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi yang Dimoderasi dan Dimediasi Perilaku Keuangan	238
4.2.3.5 Pengaruh Perilaku Keuangan Terhadap Keputusan Investasi yang Dimoderasi dan Dimediasi Kelompok Generasi	242
4.2.4 Model Conditional Process Pada Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan, Kelompok Generasi dan Aspek-Aspek Social Demografi Terhadap Keputusan Investasi	246
4.3 Implikasi Keputusan Investasi	255
4.4 Novelty Penelitian.....	259
4.5 Keterbatasan Disertasi.....	260
 BAB V PENUTUP	 262
5.1 Kesimpulan	262
5.3 Saran.....	266
5.3.1 Saran Teoritis	266
5.3.2 Saran Praktis	267
DAFTAR PUSTAKA	269
LAMPIRAN	

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Data Perkembangan Ekonomi Indonesia TW 1 2015-18	17
Gambar 1.2 Data Proyeksi Pertumbuhan PDB Indonesia oleh IMF	18
Gambar 1.3 Data Jumlah Investor pada tahun 2017 – 2020	20
Gambar 1.4 Data Survey Penduduk Antar Sensus 2015 – 2024	21
Gambar 1.5 Data Pemilihan Keputusan Investasi 2013-2016 OJK.....	30
Gambar 1.6 Data Pemilihan investasi di pasar modal 2013-16 OJK.....	31
Gambar 2.1 Pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi	98
Gambar 2.2 Moderasi pada pengaruh literasi keuangan dan kelompok generasi terhadap perilaku keuangan dan keputusan investasi	98
Gambar 2.3 Condition Process pada pengaruh literasi keuangan perilaku keuangan dan kelompok generasi terhadap keputusan investasi	99
Gambar 3.1 Diagram Jalur	115
Gambar 3.2 Pengujian efek Mediating	118
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Struktur 1.....	124
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Struktur 2.....	125
Gambar 4.3 Hasil Uji Normalitas Struktur 3.....	125
Gambar 4.4 Hasil Uji Normalitas Struktur 4.....	125
Gambar 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Struktur 1.....	126
Gambar 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas Struktur 2.....	126
Gambar 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas Struktur 3.....	127
Gambar 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas Struktur 4.....	127
Gambar 4.9 Pengaruh Antar Variabel dalam Diagram Jalur	147
Gambar 4.10 Pengujian Efek Moderasi Kelompok Generasi pada Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Perilaku Keuangan... ..	149
Gambar 4.11 Pengujian Efek Moderasi Kelompok Generasi pada Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi.	150
Gambar 4.12 Pengujian Efek Moderasi Perilaku Keuangan pada Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi.	151
Gambar 4.13 Pengujian Efek Moderasi Kelompok Generasi pada Pengaruh Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi	151

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Pengelompokan Generasi	53
Tabel 3.1 Jumlah Sampel Setiap Kelompok Generasi.....	102
Tabel 3.2 Panduan skor/Bobot Nilai Jawaban Responden.....	104
Tabel 3.3 Kategori Interpretasi Skor.....	105
Tabel 3.4 Operasionalisasi variabel.....	106
Tabel 4.1 Uji Validitas Variabel Penelitian	121
Tabel 4.2 Uji Reliabilitas Variabel Penelitian.....	123
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas Struktur 1	128
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas Struktur 2	128
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas Struktur 3	128
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas Struktur 4	129
Tabel 4.7 Hubungan Literasi Keuangan dan Keputusan Investasi	129
Tabel 4.8 Hubungan Literasi Keuangan dan Perilaku Keuangan	130
Tabel 4.9 Hubungan Literasi Keuangan dan Kelompok Generasi	131
Tabel 4.10 Hubungan Perilaku Keuangan dengan Keputusan Investasi	132
Tabel 4.11 Hubungan Perilaku Keuangan dengan Kelompok Generasi.....	134
Tabel 4.12 Persamaan Regresi Substruktur 1	135
Tabel 4.13 Koefisien Determinasi Substruktur 1	136
Tabel 4.14 Uji Simultan Substruktur 1	136
Tabel 4.15 Uji Parsial Substruktur 1.....	137
Tabel 4.16 Persamaan Regresi Substruktur 2.....	138
Tabel 4.17 Koefisien Determinasi Substruktur 2	139
Tabel 4.18 Uji Simultan Substruktur 2	139
Tabel 4.19 Uji Parsial Substruktur 2.....	140
Tabel 4.20 Persamaan Regresi Substruktur 3.....	141
Tabel 4.21 Koefisien Determinasi Substruktur 3	142
Tabel 4.22 Uji Simultan Substruktur 3	142
Tabel 4.23 Uji Parsial Substruktur 3.....	143
Tabel 4.24 Persamaan Regresi Substruktur 4.....	143
Tabel 4.25 Koefisien Determinasi Substruktur 4	145
Tabel 4.26 Uji Simultan Substruktur 4	145
Tabel 4.27 Uji Parsial Substruktur 4.....	145
Tabel 4.28 Pengaruh Langsung, Tidak Langsung dan Total Antara Variabel X, M, W dan Y	147
Tabel 4.29 Gambaran Jenis Kelamin Responden.....	159
Tabel 4.30 Deskripsi Pendidikan Responden.....	160
Tabel 4.31 Deskripsi Kelompok Generasi Responden	161
Tabel 4.32 Deskripsi Status Pernikahan Responden	161
Tabel 4.33 Deskripsi Pekerjaan Responden.....	162
Tabel 4.34 Gambaran Penghasilan Setiap Bulan Responden	163
Tabel 4.35 Deskripsi Waktu Berinvestasi Responden.....	164
Tabel 4.36 Deskripsi Jenis Investasi Responden.....	164
Tabel 4.37 Deskripsi Transaksi Jual Beli Saham Responden	166
Tabel 4.38 Deskripsi Teknologi dan Pencarian Informasi Saham Responden	166
Tabel 4.39 Deskripsi Pengetahuan Mengenai Pasar Modal.....	168
Tabel 4.40 Deskripsi Pengetahuan Mengenai Saham.....	169
Tabel 4.41 Deskripsi Pengetahuan Mengenai Tempat Membeli Saham	169

Tabel 4.42 Deskripsi Pengetahuan Mengenai Jangka Waktu Investasi Saham	171
Tabel 4.43 Deskripsi Pengetahuan Mengenai Jangka Waktu Investasi Obligasi	171
Tabel 4.44 Deskripsi Pengetahuan Mengenai Keuntungan dari Investasi..	171
Tabel 4.45 Gambaran Pengetahuan Mengenai Pembagian Keuntungan Investasi dari Perusahaan yang Mengalami Kerugian.....	172
Tabel 4.46 Deskripsi Pengetahuan Mengenai Perbandingan Keuntungan Investasi Saham dengan Obligasi	173
Tabel 4.47 Deskripsi Pengetahuan Mengenai Perbandingan Keuntungan Investasi Saham dengan Deposito	173
Tabel 4.48 Deskripsi Pengetahuan Mengenai Prinsip dasar Berinvestasi ..	174
Tabel 4.49 Deskripsi Pengetahuan Risiko Berinvestasi.....	175
Tabel 4.50 Deskripsi Pengetahuan Mengenai Potensi Kebangkrutan dari Perusahaan tempat Berinvestasi	175
Tabel 4.51 Deskripsi Pengetahuan Mengenai Capital Loss.....	176
Tabel 4.52 Deskripsi Pengetahuan Mengenai Hak Investor	176
Tabel 4.53 Rekapitulasi Deskripsi Literasi Keuangan.....	178
Tabel 4.54 Deskripsi Kecenderungan Dipengaruhi Broker dalam Mengambil Keputusan Investasi	180
Tabel 4.55 Deskripsi Kecenderungan Dipengaruhi Informasi yang Tersedia di Pasar dalam Mengambil Keputusan Investasi.....	180
Tabel 4.56 Deskripsi Kepercayaan Investor terhadap Return yang akan di Terima Tidak Jauh dengan yang Sebelumnya Meskipun Kondisi Pasar sedang menurun	181
Tabel 4.57 Deskripsi Penggunaan Informasi Masa Lalu dan Saat ini dalam Membuat Keputusan Investasi	182
Tabel 4.58 Deskripsi Kenyakinan terhadap Saham yang Mengalami Penurunan akan Menjadi lebih Besar	183
Tabel 4.59 Deskripsi Kenyakinan Terhadap Pasar Modal Sedang Uptrend Belum Tentu Return Saham Akan Tinggi.....	184
Tabel 4.60 Kategori Interpretasi Skor.....	185
Tabel 4.61 Rekapitulasi Deskripsi Heuristik pada Perilaku Keuangan Investor Indonesia.....	185
Tabel 4.62 Deskripsi Melakukan Penyesuaian Instrumen Investasi untuk Menghindari Kerugian	187
Tabel 4.63 Deskripsi Kekecewaan Ketika Mengalami Kerugian Relatif pada Transaksi Jual Beli Saham.....	187
Tabel 4.64 Deskripsi Membandingkan Harga Saham yang Dimiliki Sebelum Pembelian	188
Tabel 4.65 Gambaran Mempertimbangkan Cost and Benefit Pada Saat Bertransaksi Di Pasara Modal	189
Tabel 4.66 Gambaran Kesadaran Terhadap Ketidakpastian Investasi	189
Tabel 4.67 Deskripsi Kehati-Hatian Apabila Terjadi Kerugian yang Mendadak, Perubahan Harga atau Aktivitas Perdagangan Yang Dapat Menimbulkan Kerugian.....	190
Tabel 4.68 Rekapitulasi Deskripsi Prospek pada Perilaku Keuangan Investor Indonesia.....	191
Tabel 4.69 Deskripsi Membeli Saham Ketika Saham Sedang Trending....	193
Tabel 4.70 Deskripsi Keputusan Investasi Bergantung Kepada Keputusan	

Orang Lain	193
Tabel 4.71 Deskripsi Pertimbangan Informasi Perkembangan Pasar yang Terbaru dalam Memilih Saham Perusahaan	194
Tabel 4.72 Deskripsi Belum tentu Melakukan Peningkatan Jumlah Trader Meskipun Sebelumnya Perusahaan Mengalami Return	195
Tabel 4.73 Deskripsi Tidak Akan Menjual Saham Ketika Mengalami Penurunan dan Menunggu Sampai Saham Naik Kembali	195
Tabel 4.74 Deskripsi Pasar Modal Sedang Downrend, Investor Akan Memilih Perusahaan Yang Memiliki Kinerja Baik Karena Pasti Menghasilkan Return	196
Tabel 4.77 Rekapitulasi Gambaran Herding pada Perilaku Keuangan Investor Indonesia.....	196
Tabel 4.78 Deskripsi Mengutamakan Return dari Produk Investasi yang Dipilih	198
Tabel 4.79 Deskripsi Berusaha Mencari Beberapa Macam Informasi Penting dari Berbagai Pihak untuk Mengetahui Return yang Akan Terima.....	199
Tabel 4.80 Deskripsi Menjual Saham Apabila Nilai Saham Sedang Uptrend dan Akan Membeli Apabila Sedang Downtrend	199
Tabel 4.81 Deskripsi Menyeleksi Jangka Waktu Pengembalian yang Bisa Memenuhi Ekspektasi.....	200
Tabel 4.82 Deskripsi Batas Toleransi Stop Loss Maksimal -8% dari Trading Per Emiten Saham	201
Tabel 4.83 Deskripsi Kepemilikan saham dengan 60 % Saham kategori Bluechip/ Big Caps.....	201
Tabel 4.84 Rekapitulasi Keputusan Investasi Investor Indonesia	202

DAFTAR PUSTAKA

- A, Krishna, R Rofaida & M Sari. (2010). Analisis tingkat literasi keuangan di kalangan mahasiswa dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Proceedings of The 4th International Conference on Teacher Education*.
- Abdullah, M. A., & Anderson, A. (2015). Islamic financial literacy among bankers in Kuala Lumpur. *Journal of Emerging Economies and Islamic Research*, 3(2), 79-94.
- Ahmad, Kamarudin. (1996). “Manajemen Investasi “. Cetakan Pertama. Jakarta : PT. Rineka Cipta.
- Ajzen, I., & Fishbein, M. (1975). Belief, Attitude, Intention, and Behavior: An Introduction to Theory and Research, 129-385,
- Aminatuhzahra, A., Nasir, M., & Muharam, H. (2014). Persepsi Pengaruh Pengetahuan Keuangan, Sikap Keuangan, Sosial Demografi Terhadap Perilaku Keuangan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Individu (Studi Kasus Pada Mahasiswa Magister Manajemen Universitas Diponegoro) (Doctoral dissertation, Diponegoro University).
- Aminatuzzahra, A. (2014). Perception effect of financial knowledge, financial attitudes, social demography against financial behavior in individual investment decision making. *Journal of Business Strategy*, 23(2).
- Aminatuzzahra. (2014). Persepsi Pengaruh Pengetahuan Keuangan, Sikap Keuangan, Sosial Demografi Terhadap Perilaku Keuangan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Individu. *Bisnis Strategi*, 23(2), 70–96.
- Antony, A., & Joseph, A. I. (2017). Influence of behavioural factors affecting investment decision-An AHP analysis. *Indian Institute of Management, Lucknow*, 16(2), 107-114.
- Badshah, W., Irshad, S., & Hakam, U. (2016). Effect of representativeness bias on investment decision making. *Management and Administrative Sciences Review*, 5(1): 26–30.
- Badshah, W., Irshad, S., & Hakam, U. (2016). Effect of representativeness bias on investment decision making. *Management and Administrative Sciences Review*, 5(1): 26–30.
- Baker, H. K., Kumar, S., Goyal, N., & Gaur, V. (2019). How financial literacy and demographic variables relate to behavioral biases. *Managerial Finance*, 45(1), 124–146.
- BAPENAS. (2018). Asumsi Dasar Ekonomi Makro RAPBN 2018 dengan Komisi XI. Bapenas : Jakarta.

- Barberis dan Thaler. (2003). *A Survey of Behavioral Finance*. University of Chicago.
- Bencsik, A., Machova, R., & Hevesi, E. (2016). The relationship between motivation and personality type. *International Journal of Academic*.
- Bernheim, B.D., Garrett, D.M., & Maki, D.M. (2001). Education and Saving: The Long Term Effects of High School Financial Curriculum Mandates. *Journal of Public Economics*, 80 (June): 436–466.
- Black, F. (1976). The Dividend Puzzle. *Journal of Portfolio Management*, vol. 2, 5-84.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A.J. (2011). *Investments and portfolio Management*. Global Edition. New York : The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Boediono. (2012). *Ekonomi Internasional*. Yogyakarta : Bpfe.
- Budiono. (2015). *Statistik Dasar Untuk Penelitian*. Surakarta: FKIP UNS Press.
- Cates, S. V. (2014). The young and the restless: Why don't millennials join unions? *International Journal of Business and Public Administration*, 11(2), 107- 119.
- Chen, H. & Volpe, R. (1998). An Analysis of Personal Financial Literacy Among College Students, *Financial Services Review*, Vol. 7 No.2, pp. 107-128.
- Coskun, A., Sahin, M. A., & Ates, S. (2016). Impact of Financial Literacy on the Behavioral Biases of Individual Stock Investors: Evidence from Borsa Istanbul. *Business and Economics Research Journal*, 7(3), 1–1.
- Costanza, D. P. et al. (2012). Generational differences in work- related attitudes: a meta-analysis. *Journal of Business Psychology*, 27, 375- 394. doi: 10.1007/s10869-012-9259-4.
- Devenow, Andrea dan Welch, Ivo. (1996). Rational Herding in Financial. *Economics. Journal of European Economic Review*. 40 : 603-615.
- Dewi, I. M., & Purbawangsa, I. B. A. (2018). Pengaruh Literasi Keuangan, Pendapatan Serta Masa Bekerja Terhadap Perilaku Keputusan Investasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 7, 1867-1894.
- Dimitriou, C. K, & Blum, S. C. (2015). An exploratory study of greek millenials in the hotel industry: How do they compare to other generations? *International Journal of Global Business*, 8(1), 62- 92.
- Er, B., & Mutlu, M. (2017). Financial inclusion and Islamic finance: A survey of Islamic financial literacy index. *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 30(5661), 1-22.

- Fitriarianti, B. (2018, February). Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan dan Pendapatan Terhadap Keputusan Berinvestasi. In *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi* (Vol. 1, No. 1).
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2011). “Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS”. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2011). *Principles of Managerial Finance*. 12th ed. Pearson Education Inc. United State.
- Gozalie, S., & Anastasia, N. (2015). Pengaruh perilaku heuristics dan herding terhadap pengambilan keputusan investasi properti hunian. *Finesta*, 3(2), 28-32.
- Grable, J. E., Park, J. Y., & Joo, S. H. (2009). Explaining financial management behavior for Koreans living in the United States. *Journal of Consumer Affairs*, 43(1), 80-107.
- Grohmann, A. (2018). Financial literacy and financial behavior: Evidence from the emerging Asian middle class. *Pacific-Basin Finance Journal*, 48, 129-143.
- Gumanti, Tatang A. (2009). *Teori Sinyal Manajemen Keuangan*. Usahawan No.06. Edisi 38. Hal.4.
- Hair, Jr et.al. (2010). *Multivariate Data Analysis* (7th ed). United States : Pearson.
- Halim. (2005). *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta : Salemba Empat.
- Hassan Al-Tamimi, HA dan Anood Bin Kalli, A 2009, ‘Financial Literacy and Investment Decisions of UAE Investors’, *The Journal of Risk Finance*, Vol. 10, No. 5, Hal. 500-516.
- Hastings, J., & Mitchell, O. S. (2020). How financial literacy and impatience shape retirement wealth and investment behaviors. *Journal of Pension Economics & Finance*, 19(1), 1-20.
- Hayes, A. F., & Rockwood, N. J. (2020). Conditional process analysis: Concepts, computation, and advances in the modeling of the contingencies of mechanisms. *American Behavioral Scientist*, 64(1), 19-54.
- Howe, Neil; Strauss, William (1991). *Generations: The History of America's Future 1584–2069*. New York: William Morrow and Company. ISBN 0-688-08133-9.
- Howe, Neil; Strauss, William (2000). *Millennials Rising*. New York: Vintage Books. ISBN 0-375-70719-0.
- Humairo, N. (2020). Pengaruh literasi keuangan dan faktor sosiodemografi terhadap keputusan investasi saham dengan bias perilaku sebagai variabel intervening: Studi pada anggota

- Galeri Investasi BEI di Kota Malang (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim).
- Huston, S. J. (2010). Measuring financial literacy. *Journal of consumer affairs*, 44(2), 296-316.
- Ida, I. D. A., & Dwinta, C. Y. (2010). Pengaruh Locus Of Control, financial knowledge, income terhadap financial management behavior. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(3), 131-144.
- Idrus, N., Ng, P. K., & Jee, K. S. (2014). Sustaining quality in higher education in Southeast Asia through understanding generational changes. *Journal of Applied Sciences*, 14(16), 1819- 1827. doi: 10.3923/jas.2014.1819.1827.
- Jappelli, T. (2009) *Economic Literacy: A International Comparison*.
- Jati. 2015. *Perkembangan Ekonomi dan Percepatan Pembangunan*. Jakarta : Gramedia.
- Javed, M. A., & Marghoob. S. (2017). The effects of behavioural factors in investment decision making at Pakistan stock exchanges. *Journal of Advanced Research in Business and Management Studies*, 7 (1), 103–14.
- Jianjun. Wu dan Jing Jian Xiao. (2006). Household Savings and Investment: The Case of Shanghai. *Journal of Asian Econmics*. Volume 8 No. 1 Pages 77-91.
- Jogiyanto Hartono, (2013). “Teori Portofolio dan Analisis Investasi”, BPFE. Yogyakarta.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). On the interpretation of intuitive probability: A reply to Jonathan Cohen.
- Kengatharan, L dan Kengatharan, N. (2014). The Influence of Behavioral Factors in Making Investment Decisions and Performance: Study on Investorsof Colombo Stock Exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting* 6(1), 1-23.
- Krisna dan I Dewa Gde Suthapa. (2010). *Teori dan. Praktek Keuangan Mikro Indonesia*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Krisnawati, A. (2019). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Pada Masyarakat Kota Bandung. *Almana: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 3(2), 301-312.
- Kühberger, A. (1998). The influence of framing on risky decisions: A meta-analysis. *Organizational behavior and human decision processes*, 75(1), 23-55.
- Kupperschmidt, B. R. (2000). Multigeneration Employees: Strategies for Effective Management; *The Health Care Manager*, 19(1), 65.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), 2018. Laporan Tahunan 2017, s.l.: s.n.

- Luong & Ha. (2011). Behavioral Factors Influencing Individual Investors' Decision-Making And Performance A Survey At The Ho Chi Minh Stock Exchange. Tesis, Ho Chi Minh : Program Pascasarjana Umeå School Of Business.
- Lusardi, A. and Mitchell, O.S. 2011. Financial literacy and retirement planning in the United States. CeRP Working PaperNo. 107, pp. 1-27
- Mannheim, Karl. (1952). Essay on The Sociology of Knowledge. New York: Oxford Universiy. Press.
- Manurung, (2012). Teori Perilaku Keuangan, PT Adler Manurung.
- Margaretha, F. dan R. A., Pambudhi. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Literasi Finansial Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya". Jurnal Akuntansi dan Pendidikan 1.
- Martin, C. A. and Tulgan, B. (2002). Managing the Generational Mix. Amherst, MA: HRD Press.
- McCrinkle, M. dan Wolfinger, E. (2010). Generations defined. Ethos, 18(1).
- Mumaraki, J. N., & Nasieku, T. (2016). Effect of overconfidence on individual investment decision: Evidence from the investment services sector in Kenya. The International Journal of Business and Management, 4(10), 254–261.
- Murugiah, L. (2016). The level of understanding and strategies to enhance financial literacy among Malaysian. International Journal of Economics and Financial Issues, 6(3S).
- Musdalifa, M. (2016). Pengaruh Locus Of Control, Financial Knowledge dan Income terhadap Keputusan Berinvestasi Masyarakat Kota Makassar (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar).
- Nofsinger, John R. (2005). Psychology Of Investing, Edisi Kedua, New Jersey: Preentice.
- Notoatmodjo, S. (2005). Statistik untuk Penelitian. Bandung: Alfabeta.
- 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), 92-107.
- Nur'Aini, N. A., Syafitri, L., & Wijaya, T. (2017). Pengaruh Literasi Keuangan dan Faktor Demografi Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal (Studi Kasus Karyawan PT. Semen Baturaja (PERSERO) Tbk).
- Oblinger, D.G & Oblinger, J.L., (2005), Is IT Age or IT: First Steps Toward Understanding the Net Generation dalam Educating the Net Generation, diedit oleh Oblinger, D.G &

- Oblinger, J.L., Washington, DC: Educause, pp. 2.1-2.20, tersedia di: <https://net.educause.edu/ir/library/pdf/pub7101.pdf>, diakses tanggal 21 Maret 2019.
- Otoritas jasa keuangan. (2016). Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan 2016. Diakses 22 Maret 2019. www.ojk.go.id.
- Pandey, R., & Jessica, V. M. (2018). Measuring behavioural biases affecting real estate investment decisions in India: using IRT. *International Journal of Housing Markets and Analysis*.
- Payne, S. H., Yorgason, J. B., & Dew, J. P. (2014). Spending today or saving for tomorrow: The influence of family financial socialization on financial preparation for retirement. *Journal of Family and Economic Issues*, 35(1), 106-118.
- PEKKI. (2017). Perkembangan Ekonomi Keuangan dan Kerja Sama Internasional Sumber, [Edisi II] Data : Sumber Data.
- Perry, V. G., & Morris, M. D. (2005). Who is in control? The role of self-perception, knowledge, and income in explaining consumer financial behavior. *Journal of consumer affairs*, 39(2), 299-313.
- Pompian, Michael. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management*. New Jersey: John Wiley and Sons, Inc.
- Pompian, Michael. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management*. New.
- Pool, L. D., & Sewell, P. (2007). The key to employability: developing a practical model of graduate employability. *education and training journal*, 277-289.
- Prasad, N.S., dan Htay, M.M. (2015). *Balanced Scorecard: A Paradigm. Measure of Business Strategy And Firm Performance*. Universitas Agriculture et Silviculturae.
- Prayudi, B., & Sudjono, S. (2015). Teori Prospek Dalam Pengambilan Keputusan Manajemen: Hubungannya dengan Sifat Uneutrality dan Sifat Unfaithfulness pada Pelaporan Keuangan. *AKUNTABEL*, 5(1).
- Prosad, J. M., Kapoor, S., & Sengupta, J. (2015). Behavioral biases of Indian investors: a survey of Delhi-NCR region. *Qualitative Research in Financial Markets*.
- Putri, N. M. D. R., & Rahyuda, H. (2017). Pengaruh Tingkat Financial Literacy dan Faktor Sosiodemografi terhadap Perilaku Keputusan Investasi Individu. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(9), 3407-3434.
- Putri, N. M. D. R., & Rahyuda, H. (2017). Pengaruh Tingkat Financial Literacy dan Faktor Sosiodemografi terhadap Perilaku Keputusan Investasi Individu. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(9), 3407-3434.

- Putri, W. W., & Hamidi, M. (2019). Pengaruh literasi keuangan, efikasi keuangan, dan faktor demografi terhadap pengambilan keputusan investasi (studi kasus pada mahasiswa magister manajemen fakultas ekonomi universitas andalas padang). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 4(1), 210-224.
- Rabin, Matthew. (2002). Inference by Believers in the Law of Small Numbers. *Q.J. Economic*, 117(3) 775-816.
- Ramdani, F. N. (2018). Analisis Pengaruh Representativeness Bias Dan Herding Behavior Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswa Di Yogyakarta).
- Rasheed, M. H., Rafique, A., Zahid, T., & Akhtar, M. W. (2018). Factors influencing investor's decision making in Pakistan. *Review of Behavioral Finance*.
- Ricciardi, V. & Simon, H. K. (2000). What is Behavioral Finance?. *Business, Education and Technology Journal* Fall 2000.
- Rinandiyana, L. R., Kusnandar, D. L., & Bahren, B. (2018). Literasi Ict Dan Perilaku Hedonist Dalam Memilih Tempat Wisata Di Kalangan Kelas Menengah Sebagai Pengaruh Gaya Hidup. *Sustainable Competitive Advantage (SCA)*, 8(1).
- Ritter, J. R. (2003). Behavioral Finance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 11 (4), 429-437.
- Roebuck, D. B., Smith, D. N., & Haddaoui, T. E. (2013). Cross-generational perspectives on work-life balance and its impact on women's opportunities for leadership in the workplace. *Advancing Women in Leadership*, 33, 52- 62.
- Ryder. R. A. (1965). A Method For Estimating The Potential Fish Production Of. North-Temperate Lakes.
- Sarah. (2009). "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Sumatera Utara.
- Saris dan I. N. Gallhofer, (2014). *Design, Evaluation, and Analysis of Questionnaires for Survey Research*, New Jersey: John Willey & Sons, Inc.,
- Schullery, N. M. (2013). Workplace engagement and generational differences in values. *Business Communication Quarterly*, 76(2), 252- 265. doi: 10.1177/1080569913476543.
- Seto. (2017). Psikologi kognisi dan emosi. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sewell, P. (2007). The key to employability: developing a practical model of graduate employability. *education and training journal*, 277-289.

- Sheppard, B.H., Hartwick, J., and Warshaw, P.R. 1988. The Theory of Reasoned Action: A Meta-Analysis of Past Research with Recommendations for Modifications and Future Research. *Journal of Consumer Research*, Vol.15, No.3, pp. 325-343.
- Sina, P. G. (2013). Financial Efficacy dan Financial Satisfaction: Ditinjau dari Perbedaan Gender. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 12(2).
- Sitinjak, T., Gozali. (2012), Strategi Menaklukan Pasar, Jakarta,. Gramedia Pustaka Umum.
- Stillman, David, & Jonah Stillman. (2018). *Generasi Z*. Jakarta: PT.Gramedia. Pustaka Utama.
- Suartana, I. W. (2005). Model Framing dan Belief Adjustment dalam Menjelaskan Bias Pengambilan Keputusan Pengauditan. Simposium Nasional Akuntansi VII.
- Subekti, I., Wijayanti, A., & Akhmad, K. (2010). The real and accruals earnings management: satu perspektif dari teori prospek. Makalah disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi XII, Purwokerto.
- Subramaniam, A., & Velnampy, T. (2017). The role of behavioural factors in the investment decisions of household investors. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 7(1), 392-412.
- Sugiyono. (2014) *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*.
- Supas. (2015). *Profil Penduduk Indonesia Hasil Jakarta* : BPS.
- Supriadi, S. A., & Krisnawati, A. (2019). Analisis Perbedaan Tingkat Literasi Keuangan Dan Perilaku Keuangan Mahasiswa Di Universitas Telkom. *Jurnal Mitra Manajemen*, 3(1), 109-120.
- Takeda, K., Takemura, T., & Kozu, T. (2013). Investment literacy and individual investor biases: survey evidence in the Japanese stock market. *The Review of Socionetwork Strategies*, 7(1), 31-42.
- Tamimi, H., & Hassan, A. Al Anood Bin Kalli, 2009. *Financial Literacy and Investment Decision of UAE Investor*.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). "Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi". Edisi. Pertama. Yogyakarta : Kanisius.
- Tarora, H., & Juwita, R. (2017). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Nasabah Asuransi Generali Indonesia Cabang Palembang).
- Te'eni-Harari, T. (2016) „Financial literacy among children: the role of involvement in saving money“, *Young Consumers*, 17(2), 197–208.
- The Economist. (2017). Association of Heterodox Economics Conference. per-capita-asylum-seekers-syria>, diakses pada 21 Maret 2019.

- Tilson, Whitney. (2005). Applying Behavioral Finance to Value Investing. Artikel.
- Tversky, A., dan Kahneman, D., (1974), Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases, Science Journal
- Ulfatun, Titik. dkk. (2016). Analisis Tingkat Literasi Keuangan Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta Tahun Angkatan 2012-2014. PELITA, Volume XI, Nomor 2, Agustus 2016. <https://Analisis.Tingkat-Literasi.Keuangan.Mahasiswa.Fakultas.Ekonomi.Universitas.Negeri.Yogyakarta.Tahun.Angkatan.2012-2014.index.php/jph/> (diakses pada 27 April 2019).
- United Nations. (2015). Population Division. World Population Prospects. The 2015 Revision. New York: United Nations.
- Wardani, A. K., & Lutfi, L. (2017). Pengaruh literasi keuangan, experienced regret, risk tolerance, dan motivasi pada keputusan investasi keluarga dalam perspektif masyarakat Bali. *Journal of Business and Banking*, 6(2), 195-214.
- Waweru, Nelson Maina (2014) Behavioural factors influencing investment decisions in the Kenyan property market. *Afro-Asian J. Finance and Accounting*, Vol. 4, No. 1, 27-49
- Woodyard, Ann., Robb, Cliff. (2011). Financial Knowledge and Best Practice Behavior. *Journal of Financial Counseling and Planning* Vol. 22, Issue 1.
- World Health Organization (2017). Mental disorders fact sheets. World Health Organization. <http://www.who.int/mediacentre/factsheets/fs396/en/> -. Diakses pada 24 April 2019.
- Xiao, J. J. (2008). Applying behavior theories to financial behavior. In *Handbook of consumer finance research* (pp. 69-81). Springer, New York, NY.
- Young, S. J. et al. (2014). Generational Differences and Job Satisfaction in Leisure Services. *Managin Leisure*, 18(2) 2014, 152- 170. doi: 10.1080/13606719.2013.752213.
- Yulianto, A. (2018). Pengaruh Literasi Keuangan Syariah Terhadap Keputusan Penggunaan Produk Atau Layanan Lembaga Keuangan Syariah.