

PENGARUH HEURISTIK PADA KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI MUDA DI KOTA DENPASAR

I Made Adhi Wirayana¹

¹Politeknik Negeri Bali, Badung, Indonesia

adhiwirayana@pnb.ac.id

Abstract: *Psychological factors can cause investors' irrational behavior in making decisions. This study aims to obtain empirical evidence of the effect of heuristic behavior on investment decisions. The data used in this study is primary data obtained through a survey conducted by distributing questionnaires to young people in Denpasar City, Bali Province, Indonesia who invest in the Indonesia Stock Exchange. The sample is determined by convenience sampling technique. Data analysis techniques use the structural equation model (SEM) with the Partial Least Square (PLS) software approach. The results of the study show that the heuristic influences the investment decision making of the younger generation in Denpasar City.*

Keywords: *Heuristics, Investment Decisions*

Abstrak: Faktor psikologi dapat menyebabkan perilaku irasional investor dalam mengambil keputusan. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh perilaku heuristik dalam keputusan investasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer yang diperoleh melalui survey yang dilakukan dengan penyebaran kuesioner kepada generasi muda di Kota Denpasar, Provinsi Bali, Indonesia yang berinvestasi di Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan dengan teknik convenience sampling. Teknik analisis data menggunakan structural equation model (SEM) dengan pendekatan software Partial Least Square (PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa heuristik berpengaruh pada pengambilan keputusan investasi generasi muda di Kota Denpasar.

Kata kunci: Heuristik, pengambilan keputusan investasi

Pendahuluan

Proses melakukan analisis beberapa faktor dan terdiri dari berbagai langkah yang kompleks merupakan pengertian dari pengambilan keputusan. Investasi adalah kegiatan investasi, baik secara langsung maupun tidak langsung, dengan harapan keuntungan dari hasil investasi di pasar modal (Putra, Ananingtias, Sari, Dewi, & Silvy, 2016). Investasi di pasar modal, terutama investasi saham, memiliki keuntungan mendapatkan return yang berasal dari capital gain dan dividen. Investor harus pengambil keputusan dengan memiliki kebijakan yang diambil pada dua atau lebih alternatif investasi dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan (Budiarto & Susanti2017). Investor dapat berperilaku rasional dan tidak rasional dalam pengambilan keputusan (Kim & Kofsinger, 2008). Namun, persepsi dan preferensi investor membuat investor berperilaku tidak rasional (Singh, 2012). Budaya, agama, ideologi, dan emosi adalah faktor utama yang mempengaruhi perilaku investor dalam membuat keputusan investasi dalam situasi yang berbeda (Waweru, Munyoki, & Uliana, 2008). Pasar saham dikenal dengan volatilitas dan ketidakpastian karena rentan terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi prospek pasar baik dari internal maupun eksternal perusahaan (Sudewa & Sari, 2015). Perilaku investor juga dapat mempengaruhi harga saham.

Perilaku investor adalah faktor utama yang mempengaruhi pasar keuangan. Berbagai faktor seperti informasi pasar, tren saham dan perubahan harga dari waktu ke waktu kecenderungan investor, reaksi pasar yang berlebihan terhadap perubahan harga saham, dan fundamental saham dapat mempengaruhi keputusan (Waweru, et al, 2008). Investor di pasar modal Indonesia cenderung berperilaku irasional daripada rasional (Widoatmodjo, 2010). Faktor psikologis mendorong perilaku irasional investor. Teori perilaku keuangan menjelaskan keputusan investor yang tidak rasional. Perilaku keuangan adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologis mempengaruhi perilaku keuangan (Anum & Ameer, 2017; Shefrin, 2002). Perilaku investor berinvestasi di pasar modal juga merupakan perilaku keuangan yang dapat dipengaruhi oleh psikologi seseorang. Faktor perilaku yang dapat mempengaruhi keputusan investasi investor ritel di pasar modal Dhaka dapat dibagi menjadi heuristik, prospek, dan pengembalaan (Sochi, 2018).

Ketertarikan melakukan penelitian ini karena terdapat dua sudut pandang tentang pengambilan keputusan sesuai dengan teori perilaku keuangan dan teori keuangan. Perbedaan antara teori perilaku keuangan dan teori keuangan terletak pada bagaimana reaksi pasar membentuk harga saham (Shefrin, 2002). Teori keuangan menyatakan bahwa pelaku pasar selalu beralasan dalam mengambil keputusan, dan investor harus menyesuaikan perilaku dengan memahami sinyal yang disampaikan oleh pemilik informasi. Namun, teori perilaku keuangan menyatakan bahwa investor di pasar modal berperilaku tidak rasional dengan mengambil tindakan berdasarkan penilaian yang jauh dari asumsi rasional (Trinugroho & Sembel, 2011). Investor pemula cenderung menggunakan rumor, spekulatif dan berperilaku massa dalam berinvestasi karena mereka memiliki kemampuan terbatas untuk menafsirkan, menganalisis, dan menafsirkan informasi (Adhikara & Septyanto, 2014). Generasi muda menjadi salah satu kandidat investor muda yang ideal dan berkontribusi aktif untuk memajukan dan meningkatkan investasi di pasar modal Indonesia. Dengan demikian, penting untuk mengidentifikasi dan memahami faktor perilaku apa yang mempengaruhi keputusan investasi individu, terutama keputusan investasi saham generasi muda.

Teori perilaku keuangan melibatkan teori psikologis dalam bidang keuangan. Investor dalam membuat keputusan berinvestasi di pasar modal sangat wajar bila melibatkan psikologi seperti rasio dan emosi (wendy, 2009). studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologis mempengaruhi perilaku keuangan dapat disebut perilaku keuangan. Dimana dalam hal ini, perilaku investor yang berinvestasi di pasar modal (Shefrin, 2002). Tujuan dari teori perilaku keuangan adalah untuk secara sistematis memahami implikasi pasar modal dalam hal aspek psikologis (Hidayat. 2017). Teori perilaku keuangan mencoba memahami emosi dan kesalahan kognitif yang mempengaruhi perilaku investor individu yang didasari oleh teori psikologi. Perilaku keuangan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari keputusan dan dapat mempengaruhi kinerja investor.

Investor perlu membuat keputusan investasi untuk mendapatkan hasil yang diharapkan. Keputusan investasi adalah kebijakan yang diambil pada dua atau lebih alternatif investasi dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan (Budiarto & Susanti 2017). Investor untuk membuat suatu keputusan perlu melalui berbagai proses, sehingga waktu yang dibutuhkan dalam proses pengambilan keputusan sangat relatif. Bisa jadi itu membutuhkan waktu yang singkat atau waktu yang lama. Hal pertama yang akan dilakukan oleh investor dalam pengambilan keputusan adalah mengevaluasi emiten. Evaluasi dilakukan untuk mendapatkan informasi terkait atas investasi yang akan dipilih agar investor dapat memperoleh return yang maksimal (Cahyani & Putri, 2018). Namun, ada kalanya berperilaku seperti itu. Aspek keperilakuan memegang peran penting dalam setiap proses pengambilan keputusan. Elemen rasional (akal) dan emosi selalu mendasari perilaku manusia dalam segala situasi dan kondisi, termasuk dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Heuristik adalah petunjuk praktis untuk mempermudah pengolahan informasi dalam pengambilan keputusan. Adanya heuristik mempercepat individu dalam mengambil keputusan (Sari, 2018). Keberadaan heuristik membuat pengambilan keputusan yang kompleks menjadi efisien. Heuristik adalah filter yang membantu individu untuk fokus pada informasi yang relevan dan mengabaikan informasi yang tidak penting. Namun, jika tidak tepat dalam penggunaannya, heuristik akan menyebabkan bias. Heuristik dapat menyebabkan kesalahan dalam pengambilan keputusan. Heuristik memiliki tiga faktor yang menyebabkan bias: keterwakilan, ketersediaan, dan penjangkaran (Kahneman, Tversky, 1979). Variabel perilaku heuristik, yaitu keterwakilan, ketersediaan, dan penjangkaran (Kengatharan & kengatharan, 2014).

Faktor psikologis mendorong perilaku irasional investor. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Anum dan Ameer ditemukan variabel Heuristik mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal Pakistan (Anum & Ameer, 2017). Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sochi (2018), menemukan faktor perilaku yang signifikan seperti heuristik dalam membuat keputusan investasi dari investor ritel di pasar modal. Perilaku bias investor dan calon investor yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan, termasuk heuristik (Kengatharan & kengatharan, 2014). Perilaku heuristik yang bias (penjangkaran, kekeliruan penjudi, keterwakilan, dan ketersediaan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi (Gozalie & Anastasia, 2015). Susilawaty et al. (2018) memeriksa faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor apa yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi di pasar modal Indonesia. Penghindaran risiko memiliki pengaruh pada pengambilan keputusan, tetapi perilaku heuristik tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investasi (Paramita, Isbanah, & Purwohandoko, 2018). Faktor-faktor perilaku heuristik dan pengambilan keputusan investasi di manajer reksa dana saham Pakistan dan menemukan variabel heuristik memiliki efek positif pada pengambilan keputusan investasi (Quereshi, Rehman, & Hunjra, 2012). Studi ini menguji

pengaruh perilaku investor individu dibagi menjadi perilaku heuristik pada pengambilan keputusan investasi.

Metode

Populasi penelitian adalah investor individu dari generasi muda (berusia 16-30 tahun) di Kota Denpasar-Bali, Indonesia, yang berinvestasi saham di pasar modal Indonesia. Data yang dikumpulkan dari kuesioner memberikan pemahaman dasar tentang faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investor. Kuesioner dikirimkan kepada responden dengan menggunakan convenience sampling dipilih karena merupakan teknik terbaik untuk mendapatkan tingkat respons tertinggi saat mengirim ke teman dan kerabat; ada 161 responden. Kuesioner dibagi menjadi tiga bagian: informasi pribadi, faktor perilaku yang mempengaruhi keputusan investasi. Skala 5 poin Likert, yang merupakan skala penilaian yang banyak digunakan untuk menanyakan pendapat dan sikap responden, digunakan untuk meminta investor individu untuk mengevaluasi derajat perjanjian mereka dengan dampak faktor-faktor perilaku pada keputusan investasi mereka serta dengan laporan kinerja investasi. 5 poin dalam skala adalah dari 1 hingga 5: sangat tidak setuju, tidak setuju, tidak ada pendapat, setuju, dan sangat setuju. Faktor perilaku yang mempengaruhi pengambilan keputusan investor yaitu heuristik dengan indikator terdiri dari ketersediaan, keterwakilan, dan penjangkaran. Pernyataan mengadopsi instrumen yang dikembangkan oleh Waweru et al. (2008) direplikasi oleh Sochi (2018). Variabel keputusan investasi diukur dengan mengadopsi instrumen yang dikembangkan oleh Waweru et al. (2008). Pendekatan structural Equation Model (SEM) dengan menggunakan software Partial Least Square (PLS) digunakan dalam teknik analisis data.

Hasil dan Pembahasan

Data yang dikumpulkan diproses dan dianalisis menggunakan SPSS. Pada awalnya, data dibersihkan dengan menghapus kuesioner yang tidak diisi dengan lengkap tidak sesuai dengan kriteria. Kemudian melakukan teknik statistik termasuk Statistik Deskriptif, pendekatan Structural Equation Model (SEM) menggunakan perangkat lunak Partial Least Square (PLS) adalah analisis data. Untuk membangun keandalan dan validitas kuesioner. Kuesioner ini telah diuji sebelumnya dengan 30 sampel investor generasi muda dan diuji sebelum di sebar. Cronbach's alpha untuk mengukur kesalahan keandalan acak. Koefisien reliabilitas semua indikator keputusan investasi dan faktor perilaku diatas 0,7 yang menunjukkan keandalan yang tinggi. Karakteristik responden merupakan profil dari 161 responden yang berpartisipasi dalam mengisi kuesioner. Mayoritas responden berusia antara 21 hingga 25 tahun (68,94%). 50,93% responden berinvestasi kurang dari satu tahun. Mayoritas memiliki dana investasi kurang dari IDR 1.000.000 (43,48%). Berdasarkan tabel 1 hasil analisis deskriptif Nilai minimum variabel heuristik sebesar 1,43, nilai maksimum sebesar 5,00, dan nilai rata-rata sebesar 3,73. Nilai rata-

rata sebesar 3,73 menunjukkan bahwa investor generasi muda di Kota Denpasar cenderung setuju berperilaku heuristik. Keputusan investasi memiliki nilai minimum sebesar 1,00 dan nilai maksimum sebesar 5,00. Nilai rata-rata sebesar 3,70, yang berarti bahwa rata-rata generasi muda di Kota Denpasar cenderung setuju memiliki alasan dalam melakukan keputusan investasi. Generasi muda di kota Denpasar cenderung setuju dengan motif investasi dan tingkat return yang diharapkan sebagai alasan dalam melakukan keputusan investasi. Penawaran memiliki nilai rata-rata sebesar 3,47 menunjukkan responden penelitian cenderung netral dalam menjadikan penawaran saham sebagai alasan dalam melakukan keputusan investasi. Motif investasi memiliki nilai rata-rata tertinggi sebesar 3,87 yang berarti Investor generasi muda akan melakukan keputusan investasi ketika sudah memiliki landasan atau dasar membuat keputusan.

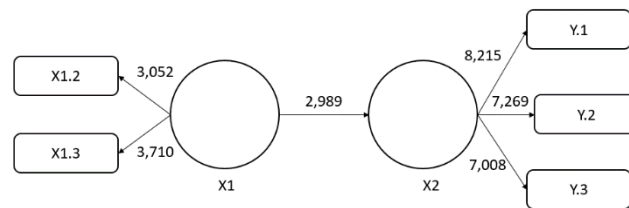
Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Variabel	Jumlah Sampel	Nilai Minimum	Nilai Maksimum	Nilai Rata-rata	Srandar Deviasi
	Heuristik	161	1,43	5,00	3,73	0,62
-	Heuristik ketersediaan	161	1,00	5,00	3,78	0,73
-	Heuristik keterwakilan	161	1,50	5,00	3,84	0,70
-	Heuristik Penjangkaran	161	1,00	5,00	3,58	0,77
	Keputusan Investasi	161	1,00	5,00	3,70	0,73
-	Motif Investasi	161	1,00	5,00	3,87	0,85
-	Penawaran	161	1,00	5,00	3,47	0,90
-	Tingkat Return yang diharapkan	161	1,00	5,00	3,77	0,88

Outer model dievaluasi melalui validitas convergen dan discriminant dari indikator pembentuk konstruk laten dan composite reliability serta cronbach alpha untuk blok indikatornya. Berdasarkan uji outer model indikator heuristik ketersediaan tidak memenuhi syarat validitas convergen yang di lihat melalui nilai loading factor, sehingga dieliminasi. Inner model dievaluasi dengan menggunakan R-square (R^2) untuk setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Nilai R^2 pengaruh heuristik pada keputusan investasi sebesar 0,194.

Tabel 2. Hasil Analisis Hipotesis

Konstruk	T Statistik	Signifikansi
Heuristik	2,8979	0,0039
Heuristik Keterwakilan	3,0519	
Heuristik Penjangkaran	3,7097	



Gambar1. Model Hasil Analisis

Tabel 2 menunjukkan bahwa pengaruh heuristik pada keputusan investasi adalah signifikan dengan p-value sebesar 0,0039 ($\leq 0,05$). Dengan demikian, hipotesis H1 diterima. Nilai T statistik tertinggi pada indikator variabel heuristik yaitu heuristik penjangkaran sebesar 3,7097. Hasil analisis menunjukkan bahwa heuristik mempengaruhi keputusan investasi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Quershi et al. (20120, Farooq dan Sajid (2015), Anum dan Ameer (2017), dan Sochi (2018) menemukan bahwa heuristik memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi yang dibuat oleh investor individu. Heuristik adalah panduan praktis untuk memfasilitasi pemrosesan informasi dalam pengambilan keputusan. Keberadaan heuristik mempercepat individu dalam membuat keputusan (Sari, 2018).

Teori pengambilan keputusan mendefinisikan keputusan investasi sebagai kebijakan yang diambil atas dua atau lebih alternatif penanaman modal dengan harapan mendapatkan keuntungan yang akan datang (Budiarto dan Susanti, 2017). Hasil ini juga mengkonfirmasi teori perilaku keuangan, yang melibatkan teori psikologis dalam keuangan. Sehingga sangat wajar bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal melibatkan psikologi seperti rasio dan emosi (Wendy, 2009). Perilaku heuristik merupakan salah satu faktor perilaku yang dapat terlibat dalam pengambilan keputusan investasi para investor. Terdapat berbagai alasan untuk mengadopsi proses keputusan heuristik, terutama ketika memiliki waktu yang terbatas. Namun, jika tidak tepat dalam penggunaannya, heuristik akan menyebabkan bias. Heuristik dapat menyebabkan kesalahan dalam mengambil keputusan. Jadi investor dalam membuat keputusan berinvestasi di pasar modal melibatkan psikologi seperti rasio dan emosi sangat wajar (Waweru et al, 2008).

Berdasarkan analisis perilaku heuristik yang paling mempengaruhi pengambilan keputusan investasi, itu adalah heuristik penjangkaran. Ini menunjukkan bahwa investor membuat keputusan investasi berdasarkan nilai awal mereka (berdasarkan pada harga saham saat ini dan pengalaman) dan umumnya tidak membuat penyesuaian yang cukup untuk nilai-nilai dasar ini ketika membuat keputusan akhir (Sari, 2018). Perilaku anchoring mempengaruhi kelompok investor yang lebih berpengalaman; ini karena dalam membuat keputusan, investor berpengalaman akan merujuk pada peristiwa yang telah terjadi (Gupta & Ahmed, 2016). Namun, pada investor yang lebih muda, perilaku penahan ini dapat menyebabkan bias (Saraswati, 2015).

Itu terjadi karena mereka masih memiliki pengalaman minimal di dunia investasi. Berdasarkan karakteristik responden, mayoritas investor berinvestasi selama 0-1 tahun, yang menunjukkan kemungkinan investor generasi muda di Denpasar mengalami bias heuristik dalam anchoring.

Kesimpulan

Penelitian ini disimpulkan dengan memberikan jawaban dalam pertanyaan penelitian yaitu: heuristik mempengaruhi keputusan investasi. Ini menunjukkan bahwa investor generasi muda dalam berinvestasi di saham membuat keputusan dengan cepat hanya berdasarkan informasi yang mereka miliki tanpa analisis. Implikasi dari hasil penelitian secara teoritis mengkonfirmasi teori perilaku keuangan yang mempelajari fenomena psikologis dalam mempengaruhi perilaku keuangan, dalam hal ini, perilaku heuristik pada investor saham di pasar modal. Investor akan memilih alternatif yang menguntungkan sesuai dengan teori pengambilan keputusan. Investor generasi muda dalam membuat keputusan investasi saham dapat menggunakan informasi yang tersedia di Pasar Modal dan melakukan analisis fundamental perusahaan sehingga tidak ada bias dalam membuat keputusan investasi saham. Keputusan investasi yang tidak rasional atau melibatkan emosi dapat menyebabkan volatilitas harga saham yang tinggi (Untari, 2017).

Studi ini menunjukkan nilai R square 0,194. Nilai ini berarti bahwa 19,4 persen variasi dalam perubahan keputusan investasi dijelaskan oleh variabel heuristik, prospek, dan pengembala. Sedangkan sisanya, 80,6 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model. Peneliti Selanjutnya disarankan menambahkan variabel perilaku keuangan lainnya seperti over confidence, risk perception, gambler's fallacy, dan literasi keuangan. Selain itu, penelitian ini hanya terbatas pada pengambilan keputusan investasi — peneliti selanjutnya yang mengembangkan penelitian ini dengan menguji kinerja investasi. Bagi Investor generasi muda sebaiknya menambah literasi dan pengetahuan terkait investasi di pasar modal sehingga dapat meminimalisasi bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi. Misalnya dalam pengambilan keputusan investasi didasarkan pada analisis fundamental dan tidak melihat keputusan investor lain tanpa melakukan analisis kembali.

Referensi

- Adhikara, M. A., & Septyanto, D. (2014). Preferensi Investor Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Portal Kopertis Wilayah III*, 1–13.
- Anum & Ameer, B. (2017). Behavioral Factors and Their Impact on Individual Investors' Decision Making and Investment Performance: Empirical Investigation from Pakistani Stock Market. *Global Journal of Management and Business Research*, 17(1), 1–12.
- Budiarto, A., & Susanti. (2017). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, dan Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 05(2), 1–9.
- Cahyani, N. P. D. W., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2018). Pengaruh Risk Profile, Good Corporate Governance, Earnings Dan Capital Pada Perubahan Harga Saham Bank. *E-Jurnal Akuntansi*

- Universitas Udayana*, 25(2), 959–987.
- Farooq, Aisha Dan Sajid, Muhammad (2015). Factors Affecting Investment Decision Making: Evidence from Equity Fund Managers and Individual Investors in Pakistan. *Research Journal Of Finance And Accounting* Vol. 6, No. 9, Hal 135 – 141.
- Gozalie, S & Anastasia (2015) Gozalie, S., & Anastasia, N. (2015). Pengaruh Perilaku Heuristics dan Herding Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Properti Hunian. *Finesta*, 3(2), 28–32
- Gupta, Y., & Ahmed, S. (2016). The impact of psychological factors on investment decision making of investors: an empirical analysis. *EPRA International Journal of Economic and Business Review*, 4(11), 40–52.
- Hidayat, R. (2017). Teori Myopic Loss Aversion: Sebuah Telaah Keuangan Keperilakuan Investasi Investor. *Segmen Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 13(2), 83–102.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under. *Econometrica*, 47(2), 263–291.
- Kengatharan, L., & Kengatharan, N. (2014). The Influence of Behavioral Factors in Making Investment Decisions and Performance: Study on Investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 1–23.
- Kim, K. A., & Nofsinger, J. R. (2008). Behavioral Finance in Asia. *Pacific-Basin Finance Journal*, 16, 1–7.
- Paramita, R. S., Isbanah, Y., & Purwohandoko. (2018). Bias Kognitif Dan Kepribadian Individu: Studi Perilaku Investor. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 9(2), 214–235.
- Putra, I. P. S., Ananingtyas, H., Sari, D. R., Dewi, A. S., & Silvy, M. (2016). Pengaruh Tingkat Literasi Keuangan, Experienced Regret, Dan Risk Tolerance Pada Pemilihan Jenis Investasi. *Journal of Business and Banking*, 5(2), 271–282.
- Qureshi, S. A., Rehman, U. K., & Hunjra, A. I. (2012). Factors Affecting Investment Decision Making of Equity Fund Managers. *Wulfenite Journal*, 19(10), 280–291.
- Saraswati, A. R. (2015). *The Effect of Anchoring and Adjustment Bias And Conservatism Bias On Investment Decision Making*.
- Sari, R.C. (2018). *Akuntansi Keperilakuan*. Yogyakarta: Andi.
- Shefrin, H. (2002). *Beyond Greed and Fear*.
- Singh, S. (2012). Investor Irrationality and Self-Defeating Behavior: Insights from Behavioral Finance. *The Journal of Global Business Management*, 8(1), 116-122.
- Sochi, M. H. (2018). Behavioral Factors Influencing Investment Decision of The Retail Investors of Dhaka Stock Exchange: An Empirical Study. *The Cost and Management*, 46(01), 20–29.
- Sudewa, D. G. O., & Sari, M. M. R. (2015). Reaksi Pasar Atas Peristiwa Pilpres 2014. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 12(3), 465–480.
- Susilawaty, L., Purwanto, E., & Febrina, S. (2018). Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal Indonesia. *National Conference of Creative Industry: Sustainable Tourism Industry for Economic Development*, 656–669.
- Trinugroho, I., & Sembel, R. (2011). Overconfidence and Excessive Trading Behavior: An Experimental Study. *International Journal of Business and Management*, 6(7), 147–152.
- Waweru, N. M., Munyoki, E., & Uliana, E. (2008). The Effects of Behavioural Factors in Investment Decision-Making: A Survey of Institutional Investors Operating At The Nairobi Stock Exchange. *Int. J. Business and Emerging Markets*, 1(1), 24–41.
- Wendy. 2009. "Pengaruh Perilaku Myopia Pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi dalam Eksperimen Laboratori: Implikasi Teori Myopic Loss Aversion Di Pasar Modal", Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Gadjah Mada, Yogyakarta, Unpublished.
- Widoatmodjo, Sawidji. (2010). Irasionalitas Investor dan Potensi Krisis Ekonomi. *Simposium Riset Ekonomi IV*.