



PENGARUH *OVERCONFIDENCE BIAS*, *HERDING BIAS*, *SELF-ATTRIBUTION BIAS*, DAN *CONFIRMATION BIAS* TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI INVESTOR PEMULA (Studi Kasus pada KSPM Diponegoro)

Chelsea Gabriella Gulo, Nur Cahyonowati¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study aims to examine and determine whether behavioral biases, including overconfidence bias, herding bias, self-attribution bias, and confirmation bias, influence investment decision-making by novice investors. This research is a quantitative study conducted using purposive sampling technique, and data collection was carried out by distributing online questionnaires using a Likert scale. The sample obtained in this study consisted of 121 respondents. The analysis technique used in this research is multiple regression analysis, with data processing of the questionnaire results using SPSS. Based on the hypothesis testing data analysis results, this study indicates that self-attribution bias significantly affects investment decision-making by novice investors, whereas overconfidence bias, herding bias, and confirmation bias do not affect investment decision-making by novice investors.

Keywords: Overconfidence Bias, Herding Bias, Self-attribution Bias, Confirmation Bias, Investment Decision, Novice Investors.

PENDAHULUAN

Investasi menjadi salah satu indikator yang dapat mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat bahwa capaian realisasi investasi dalam negeri atau PMDN (Penanaman Modal Dalam Negeri) di Indonesia terus mengalami peningkatan sampai saat ini. Walaupun PMDN di Indonesia tahun 2020 sempat menurun karena adanya wabah COVID-19 yang menyebabkan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) terkoreksi 6% (Kusuma Dewi, 2020), PMDN kembali meningkat di tahun selanjutnya atas dasar kinerja baik dari pemerintah. Meningkatnya capaian realisasi dalam negeri di Indonesia menunjukkan bahwa investor dalam negeri atau investor domestik memiliki kepercayaan yang tinggi atas prospek ekonomi Indonesia di masa mendatang.

Selain dari capaian realisasi investasi Indonesia yang meningkat, KSEI juga menunjukkan bahwa adanya tren peningkatan pada jumlah investor SID (*Single Investor Identification*) pasar modal di Indonesia. Jumlah investor sendiri di dominasi oleh investor di bawah 30 tahun. Hal ini menunjukkan bahwa banyak investor baru atau investor pemula yang mulai terjun ke dunia investasi, terutama para generasi muda. Akan tetapi, telah disadari bahwa pada perkembangan ini kenyataannya investor tidak sepenuhnya rasional jika dihadapkan saat mengambil keputusan. Terdapat sangkut paut faktor internal investor (faktor emosi, sosial, dan psikologi) dalam menghadapi keputusan investasi yang menyebabkan mereka melakukan tindakan yang tidak terduga sehingga mereka lebih menaruh kepercayaan pada keyakinan mereka sendiri daripada pertimbangan risiko (Istiadi, 2017). Fenomena inilah yang disebut sebagai perilaku bias. Kehadiran perilaku bias dalam membuat keputusan investasi sering kali mempengaruhi investor untuk berekspektasi tinggi, dimana investor mencoba untuk mencapai tingkat pengembalian yang memuaskan tanpa sepenuhnya mempertimbangkan risiko dan faktor lain yang dapat memengaruhi hasil investasi mereka (Sukandani et al., 2019).

Tentunya perilaku bias tidak dapat dihindari oleh para investor baru atau investor pemula, terlebih mereka masih memiliki keterbatasan pengalaman ataupun pengetahuan dan jam terbang

¹ *Corresponding author*

dalam dunia investasi sehingga peran faktor internal dalam diri mereka masih sulit dikontrol. Dalam penelitian Rona & Sinarwati (2021) juga menyatakan bahwa investor baru atau investor generasi muda menunjukkan tingkat emosi tinggi dan sulit terkontrol, serta tidak berhati-hati dalam membuat keputusan, sehingga menyebabkan keputusan investasi yang dibuat spontan tanpa perencanaan yang matang dan informasi yang memadai, seperti kurangnya fakta dan data, baik dalam melakukan analisis fundamental maupun teknikal. Dilansir dari MNC Sekuritas, terdapat beberapa fenomena keputusan investasi yang terjadi pada investor pemula, yaitu *return* dari keputusan yang dibuat tidak sesuai dengan ekspektasi investor pemula karena tidak memperhatikan portofolio. Hal ini dapat disebabkan karena keterbatasan pengalaman investor pemula sehingga mereka belum sepenuhnya memahami pentingnya portofolio dan bagaimana menganalisisnya. Selain itu, investor pemula rentan terjerat perasaan panik saat menerima berita buruk investasi atau kabar harga saham turun sehingga mereka bereaksi cepat tanpa pertimbangan dengan langsung menjual saham dengan harga yang terlalu besar atau menjual saham di bawah harga beli (*panic selling*), dimana kondisi ini justru dapat membuat mereka rugi. Panic Selling sendiri sempat terjadi saat wabah corona 2020 lalu, ditandai dengan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang terkoreksi atau melemah. Dilansir dari Bareksa.com, bahwa melemahnya IHSG atau menurunnya indeks dikarenakan investor merealisasikan keuntungan mereka untuk mencegah kerugian lebih besar atas dasar kepanikan (investor.id, 2020).

Beberapa fenomena di atas, menunjukkan bahwa peran faktor internal investor pemula masih memegang kendali lebih besar sehingga mereka menjadi tidak berhati-hati dalam membuat keputusan. Maka, penting bagi investor pemula, selain menambah pengalaman, untuk memperkaya pengetahuan finansial mereka melalui literasi keuangan. Secara teori, literasi keuangan memiliki hubungan terbalik dengan pola perilaku investor. Artinya, semakin tinggi pengetahuan finansial investor, semakin rendah potensi mereka untuk terjerumus ke dalam bias perilaku. Namun, hubungan ini tidak selalu mutlak dan dapat bervariasi tergantung pada definisi bias perilaku. Setiap pola perilaku memiliki karakteristik unik yang dapat memengaruhi kerentanan investor, meskipun mereka memiliki tingkat pengetahuan finansial yang sama (Apriando, 2018).

Berdasarkan penelitian terdahulu, perilaku bias memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi seorang investor. Namun, tidak sedikit juga dari penelitian sebelumnya menyatakan bahwa ternyata perilaku bias tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah perilaku bias dapat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor pemula dengan subjek penelitian KSPM Diponegoro. Perilaku bias yang diteliti terdiri dari empat *cognitive bias*, yaitu *overconfidence bias*, *herding bias*, *self-attribution bias*, dan *confirmation bias*. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan pandangan pada investor pemula akan perilaku bias sehingga dapat tersadar akan perilaku tersebut dan dapat memahami serta mengelola perilaku bias agar dapat membuat keputusan menjadi lebih maksimal.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Perilaku Keuangan

Berdasarkan *bounded rationality* yang diperkenalkan oleh Simon pada tahun 1955 (Prosad et al., 2015), teori keuangan perilaku (*behavioural finance theory*) menjelaskan bahwa ada batasan pada kemampuan individu untuk membuat keputusan rasional. Menurut Nofsinger (2001), *behavioral finance* merupakan teori yang mengkaji pengaruh faktor psikologis terhadap pengambilan keputusan dalam investasi dan keuangan. Terdapat beberapa asumsi dalam teori perilaku keuangan saat investor mengambil keputusan investasi oleh Thaler (1994) dan Jegadeesh (1995), yaitu dengan kondisi rasionalitas investor dalam mengambil keputusan terbatas, maka akan tercipta perilaku bias. Hal tersebut terjadi karena investor tidak mampu memproses informasi baru dengan baik. Seringkali, investor mendasarkan keputusan mereka pada ekspektasi yang naif, dengan harapan mendapatkan *return* yang memuaskan.

Pompian (2012) mengidentifikasi dua jenis bias psikologis dalam perilaku keuangan, yaitu *cognitive bias* dan *emotional bias*. *Cognitive bias* adalah kecenderungan individu untuk membuat kesalahan dalam berpikir saat memproses informasi. Kesalahan ini dapat muncul dari informasi yang tidak akurat atau keputusan yang dibuat secara tergesa-gesa, yang berujung pada keputusan yang keliru. Sementara itu, *emotional bias* adalah distorsi pengambilan keputusan karena faktor emosional

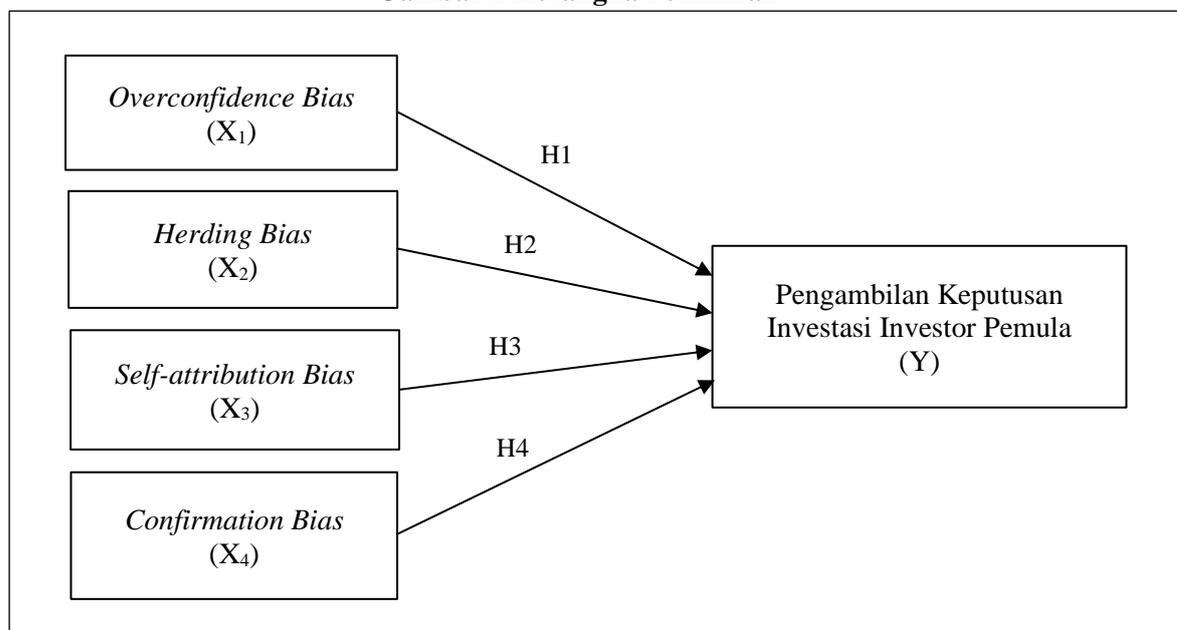
(Baker, 2017). Pengambilan keputusan investasi yang didominasi oleh faktor kognitif dan emosi ini mengakibatkan investor bertindak secara irasional, karena mengandalkan emosi, sosial, dan psikologi.

Dalam perilaku keuangan terdapat dua teori yang dapat mendukung penelitian ini, yaitu teori prospek dan teori heuristik. Teori prospek sendiri dikembangkan oleh Kahneman and Tversky (1979) yang menjelaskan tentang bagaimana psikologi investor mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Menurut teori prospek Kahneman dan Tversky (1979), ketika investor berada dalam situasi pengambilan keputusan yang tidak pasti dan mengandung risiko, investor memiliki kecenderungan untuk menghindari risiko. Teori heuristik dikembangkan oleh Herbert Simon (1955), menjelaskan keterbatasan kognitif investor, dimana investor cenderung menggunakan aturan praktis untuk menyederhanakan informasi dan mempercepat pengambilan keputusan. Teori heuristik juga menjelaskan bagaimana individu membuat keputusan di bawah kondisi ketidakpastian sehingga dalam kondisi ketidakpastian tersebut keputusan yang diambil bisa saja bias.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antar variabel penelitian dalam bentuk skema. Penelitian ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

***Overconfidence Bias* dan Pengambilan Keputusan Investasi**

Menurut Pompian (2006), *overconfidence* adalah keyakinan berlebihan investor bahwa informasi yang mereka miliki lebih akurat daripada kenyataan. Kondisi ini merujuk pada ketergantungan berlebihan pada kemampuan atau pengetahuan mereka untuk membuat keputusan investasi (Budiarto & Susanti, 2017). Investor dengan tingkat *overconfidence* yang tinggi cenderung lebih aktif dalam melakukan transaksi perdagangan, sementara seseorang dengan tingkat *overconfidence* yang lebih rendah tidak tergesa-gesa dalam mengambil keputusan investasi. Investor dengan kepercayaan diri yang terlalu tinggi cenderung lebih banyak menerima risiko daripada toleransi (Pompian, 2006). Kecenderungan perilaku ini menyebabkan investor lebih berani mengambil risiko dengan menaruh dana besar pada suatu investasi tanpa mempertimbangkan atau mencari informasi tambahan atau melibatkan analisis mendalam karena keyakinan mereka terhadap penilaiannya. Hal ini dapat menyebabkan portofolio yang tidak seimbang dan rentan fluktuasi pasar.

Dengan minimnya pengalaman investor pemula dalam berinvestasi, bias ini akan mempengaruhi kemampuan investor, dimana akan meningkatkan kepercayaan diri seorang investor

pemula secara berlebihan dan akan lebih berani untuk menaruh dana dengan jumlah banyak atau besar pada suatu investasi karena kecenderungannya untuk mengambil risiko besar atas dasar kepercayaan diri. Investor pemula dengan perilaku *overconfidence bias* yang tinggi akan mengatribusikan bahwa keputusan investasi yang dibuat sudah tepat. Hasil penelitian oleh Addinpujoartanto & Darmawan (2020) dan Candy & Vincent (2021) menyatakan bahwa *overconfidence bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, *overconfidence bias* sangat berpengaruh pada pengambilan keputusan investasi investor pemula, dimana semakin tinggi *overconfidence bias* maka akan semakin meningkatkan pengambilan keputusan investasi seorang investor. Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Overconfidence bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor pemula.

Herding Bias dan Pengambilan Keputusan Investasi

Menurut Jones et al. (1999), *herding* merujuk pada tindakan sekelompok investor yang secara bersama-sama mengambil posisi yang sama pada sisi pasar dalam saham yang identik. Kondisi ini menunjukkan kecenderungan investor untuk mengikuti tindakan investor lain pada saat yang sama atau mengikuti rumor dan spekulasi di pasar modal tanpa mempertimbangkan informasi fundamental yang diterimanya. Barber dan Odean (2013), dalam penelitiannya menyatakan konsep perilaku *herding* sebagai bentuk kebiasaan psikologis dimana investor secara signifikan fokus pada kekuatan bukti daripada data fundamental dalam pasar modal. Perilaku *herding* terjadi atas dasar pemikiran seorang investor dimana keputusan investor lain yang lebih berpengalaman lebih dapat diandalkan dibandingkan dengan analisis ataupun pengetahuan yang mereka miliki sendiri. Dengan keterbatasan pengalaman ataupun pengetahuan, perilaku ini dapat terjadi oleh investor pemula. Anggiani et al. (2021) juga menyatakan bahwa investor pemula memiliki kecenderungan berperilaku *herding* saat memulai investasi yang didasari atas kepercayaan pada teman atau saudara yang sudah berkecimpung di dunia investasi. Dapat disimpulkan bahwa *herding bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor pemula, dimana semakin tinggi *herding bias* maka akan semakin meningkat pengambilan keputusan investasi seorang investor. Hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Herding bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor pemula.

Self-attribution Bias dan Pengambilan Keputusan Investasi

Self-attribution bias merupakan jenis perilaku *cognitive bias* yang menganggap keberhasilan investasi berasal dari kemampuan, kecerdasan, dan keahlian diri sebagai investor dalam memprediksi dan menganalisis (Pompian, 2006). Namun, ketika mengalami kerugian, investor umumnya menyalahkan pihak lain atau menghubungkan kegagalan tersebut dengan faktor eksternal di luar kendali mereka (Mushinada & Veluri, 2019). Investor dengan bias ini cenderung memiliki keyakinan tinggi terhadap kemampuan mereka dan mencari pembenaran atas keputusan mereka, terutama ketika keputusan tersebut menghasilkan hasil positif. *Self-attribution bias* dapat memicu terjadinya *overconfidence bias* karena ketika investor mengalami keberhasilan, maka investor akan cenderung beratribusi bahwa keberhasilan tersebut merupakan kemampuannya sendiri sehingga meningkatkan kepercayaan diri (Anggini et al., 2020). Dengan munculnya *overconfidence* akan menyebabkan investor akan lebih berani mengambil risiko dengan meletakkan dana yang besar dan meyakini bahwa keputusan yang diambil benar. Pada penelitian Anggini et al. (2020), investor pemula memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi bahwa keuntungan yang mereka peroleh merupakan hasil dari kemampuan analisis yang bagus terkait dengan naik dan turunnya harga saham, sehingga mereka menganggap dapat memprediksi hasil *return* yang tinggi dengan tingkat risiko yang kecil. Oleh karena itu, *self-attribution bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor pemula, dimana semakin tinggi *self-attribution bias*, semakin meningkatkan pengambilan keputusan investasi seorang investor. Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H3: *Self-attribution bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor pemula.

Confirmation Bias dan Pengambilan Keputusan Investasi

Confirmation bias merupakan kecenderungan seseorang untuk mengabaikan pendapat yang tidak sejalan dengan pandangannya. Menurut Shefrin (2007), bias ini meunjukkan bahwa seseorang akan lebih mpedulikan informasi yang sejalan dengan pandangannya. Perilaku bias ini dapat tercermin dalam kecenderungan untuk hanya mendengarkan pandangan dan opini dari individu atau sumber yang memiliki keyakinan serupa, mengabaikan sudut pandang yang mungkin berbeda. Hal ini menciptakan risiko bahwa keputusan investasi dibuat berdasarkan informasi yang terpilih dengan selektif, yang dapat mengakibatkan penilaian yang tidak seimbang dan kurang objektif terhadap situasi pasar. *Confirmation bias* memiliki kecenderungan dilakukan investor pemula, karena mereka akan mencari dan fokus pada informasi yang menguatkan keyakinan mereka. Investor dengan perilaku ini akan memiliki kecenderungan sikap yakin dan percaya bahwa keputusan investasi yang dibuat tepat dan benar karena investor hanya mengandalkan dan mencari informasi positif yang mendukung pendapatnya mengenai investasi tersebut, sehingga membuat investor yakin akan keputusannya. Semakin besar perilaku *confirmation bias*, maka keputusan investasi akan semakin mudah terbentuk (Rose & Armansyah, 2022). Oleh karena itu, *confirmation bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor pemula, dimana semakin tinggi *confirmation bias*, semakin meningkatkan pengambilan keputusan investasi seorang investor. Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H4: *Confirmation bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor pemula.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah investor pemula yang tergabung dalam galeri investasi Universitas Diponegoro, yaitu seluruh anggota aktif dan alumni Kelompok Studi Pasar Modal Diponegoro (KSPM Diponegoro). Jumlah anggota aktif pada KSPM saat ini sekitar 90 mahasiswa dan kurang lebih 104 anggota yang pernah bergabung pada KSPM. Dari populasi yang ada, sampel menggunakan *non-probability sampling* yang ditentukan dengan *purposive sampling*. Pemilihan sampel didasarkan pada pertimbangan atau kriteria khusus yang sesuai dengan subjek dan objek penelitian. Kriteria dalam sampel penelitian ini adalah:

- a Mahasiswa Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang sedang tergabung dalam KSPM Diponegoro.
- b Alumni atau mahasiswa Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang pernah bergabung dalam KSPM Diponegoro.

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan empat variabel independen, yaitu *overconfidence bias*, *herding bias*, *self-attribution bias*, dan *confirmation bias*, dan satu variabel dependen, yaitu keputusan investasi. Berikut adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta pengukurannya:

Tabel 1
Variabel & Pengukurannya

Variabel	Definisi Operasional	Indikator
Keputusan Investasi	Proses menyeluruh yang meliputi pengambilan keputusan dan perencanaan terkait dana yang akan dialokasikan untuk	1. Memiliki pengetahuan yang baik tentang investasi, termasuk tentang aspek penting yang dipertimbangkan dalam keputusan investasi.

	kegiatan investasi (Shah et al., 2018)	<ol style="list-style-type: none">2. Menganalisa informasi yang ada untuk memastikan keputusan yang tepat.3. Membuat keputusan yang logis dan realistis ketika berinvestasi.4. Membutuhkan waktu untuk memikirkan keputusan yang dibuat dalam berinvestasi. <p>(Rona & Sinarwati, 2021)</p>
<i>Overconfidence Bias</i>	Bias perilaku dengan kecenderungan untuk melakukan penafsiran terlalu tinggi terhadap pengetahuan, kemampuan, dan ketepatan tentang informasi yang dimiliki (Bhandari & Deaves, 2006)	<ol style="list-style-type: none">1. Investor menganggap rata-rata kinerja investasinya lebih baik daripada pasar saham.2. Ketika membeli investasi yang menguntungkan, investor merasa pengetahuannya mempengaruhi hasil.3. Investor lebih percaya diri dengan analisisnya daripada analisis keuangan.4. Investasi yang menguntungkan dimasa lalu karena keterampilan investasi investor tersebut.5. Merasa yakin bahwa keterampilan dan pengetahuannya tentang pasar saham dapat memprediksi kondisi pasar. <p>(Baker et al., 2019)</p>
<i>Herding Bias</i>	Bias perilaku dengan kecenderungan meniru perbuatan dilakukan orang lain daripada mengikuti keyakinannya ataupun informasi yang dimiliki (Hirshleifer & Teoh, 2003)	<ol style="list-style-type: none">1. Melakukan konsultasi kepada orang lain ketika melakukan pembelian atau penjualan saham.2. Dipengaruhi keputusan investor lain ketika melakukan transaksi pembelian atau penjualan saham.3. Bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investor lain dan mengikuti reaksi mereka terhadap pasar saham.

		4. Mengikuti blog atau forum sebelum melakukan pembelian atau penjualan saham. (Baker et al., 2019)
<i>Self-attribution Bias</i>	Bias perilaku yang menganggap keberhasilan adalah murni berkat kemampuan, kecerdasan, dan ketajaman dirinya sebagai investor dalam memprediksi dan menganalisis (Pompian, 2006)	Faktor internal (keberhasilan atau keuntungan) 1. Pengetahuan yang dimiliki. 2. Kemampuan analitis yang dimiliki. 3. Kepandaian dan pemahaman yang dimiliki. Faktor eksternal (kegagalan atau kerugian) 1. Keterbatasan informasi. 2. Ketidakberuntungan karena mengikuti saran orang lain. 3. Berita buruk. 4. Kondisi pasar yang sulit diprediksi. (Zuckerman, 1979)
<i>Confirmation Bias</i>	Bias dengan kecenderungan mencari informasi yang mendukung keyakinannya tetapi mengesampingkan informasi yang bertentangan dengan keyakinan tersebut (Elfahmi et al., 2022)	1. Memperhatikan pendapat yang sesuai. 2. Mencari informasi yang mendukung dan menggunakan informasi yang sejalan. 3. Mengutamakan informasi sesuai pemahaman. 4. Memilih keputusan awal. (Pompian, 2006)

Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan sumber data primer. Data diperoleh melalui penyebaran kuesioner dengan 24 indikator pertanyaan kepada sampel penelitian, dengan jumlah sampel minimal 120 responden yang diperoleh melalui rumus Hair et al., dimana rumus ini menyatakan bahwa jumlah sampel yang diambil minimal 5-10 kali dari jumlah indikator penelitian. Data yang dikumpulkan dari kuesioner diukur dengan skala likert 6. Dilihat dari skalanya yang lebih beragam, diharapkan akan memberikan kepekaan yang lebih halus dalam mengidentifikasi perbedaan yang lebih rinci dalam persepsi atau sikap responden saat menjawab kuesioner.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Responden yang diperoleh dari penyebaran kuesioner adalah sebanyak 121 responden dan semua masuk dalam kriteria sebagai anggota yang sedang aktif ataupun yang pernah menjadi anggota KSPM Diponegoro. Akan tetapi, terdapat 13 responden yang tidak termasuk dalam kriteria penelitian, dimana 13 responden tersebut menyatakan bahwa mereka telah melakukan investasi selama lebih dari tiga tahun, sehingga penelitian ini menggunakan 108 responden yang menyatakan bahwa mereka melakukan investasi dalam jangka waktu kurang dari tiga tahun.

Uji Instrumen**Uji Validitas**

Uji validitas penelitian ini menggunakan CFA (Confirmatory Factor Analysis) yang terdiri dari uji validitas dengan KMO (Kaiser Meyer Olkin) dan Barlett's Test dan uji validitas dengan Anti Image Measures of Sampling Adequacy (MSA).

Tabel 2
Hasil Uji Validitas KMO dan Barlett's Test

Variabel	KMO	Barlett's Test (<i>p-value</i>)	Keterangan
X ₁	0,739	0,000	Valid
X ₂	0,668	0,000	Valid
X ₃	0,835	0,000	Valid
X ₄	0,709	0,000	Valid
Y	0,766	0,000	Valid

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel hasil uji validitas KMO dan *Barlett's Test* menunjukkan bahwa nilai KMO tiap-tiap variabel lebih besar dari 0,5 dan nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05 sehingga semua variabel dalam penelitian valid.

Tabel 3
Hasil Uji Validitas MSA

Instrumen penelitian	MSA	Keterangan	
OB1	0,832	Valid	
OB2	0,577	Valid	
X ₁	OB3	0,724	Valid
	OB4	0,753	Valid
	OB5	0,745	Valid
	HB1	0,746	Valid
X ₂	HB2	0,630	Valid
	HB3	0,630	Valid
	HB4	0,733	Valid
	SB1	0,820	Valid
	SB2	0,797	Valid
	SB3	0,860	Valid
X ₃	SB4	0,809	Valid
	SB5	0,847	Valid
	SB6	0,917	Valid
	SB7	0,843	Valid
	CB1	0,706	Valid
X ₄	CB2	0,671	Valid
	CB3	0,701	Valid

	Instrumen penelitian	MSA	Keterangan
	CB4	0,796	Valid
Y	KI1	0,848	Valid
	KI2	0,813	Valid
	KI3	0,716	Valid
	KI4	0,740	Valid

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji MSA, nilai tiap-tiap variabel menunjukkan lebih besar dari 0,5 sehingga keseluruhan indikator untuk variabel dinyatakan valid.

Uji Reliabilitas

Dalam penelitian ini, pengukuran reliabilitas dilakukan dengan melakukan uji *cronbach alpha* (α). Uji ini bertujuan untuk menunjukkan bahwa kuesioner penelitian mampu mengukur variabel secara stabil dan akurat.

Tabel 4
Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	<i>Cronbach's Alpha</i>	Kesimpulan
X ₁	0.746	Reliabel
X ₂	0.735	Reliabel
X ₃	0.838	Reliabel
X ₄	0.795	Reliabel
Y	0.845	Reliabel

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil uji reliabilitas pada penelitian ini menunjukkan bahwa tiap-tiap variabel memiliki nilai *cronbach's alpha* yang lebih besar dari 0,6 sehingga kuesioner pada masing-masing variabel dalam penelitian ini reliabel.

Statistik Deskriptif

Tabel 5
Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
<i>Overconfidence Bias</i>	108	13	28	20.96	3.456
<i>Herding Bias</i>	108	7	24	15.93	3.701
<i>Self-attribution Bias</i>	108	21	42	31.01	5.100
<i>Confirmation Bias</i>	108	8	24	16.24	3.825
Keputusan Investasi	108	8	24	19.02	3.183

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel *Overconfidence Bias* memiliki nilai minimal 13 dan nilai maksimal 28 dengan *mean* sebesar 20,96 dan standar deviasinya sebesar 3,456. Berdasarkan hasil tersebut, standar deviasi memiliki nilai yang lebih kecil dari nilai *mean*, yang artinya penyimpangan data pada variabel *overconfidence bias* rendah dan data tersebar merata.

Pada variabel *Herding Bias*, statistik deskriptif menunjukkan nilai minimal sebesar 7 dan nilai maksimal 24 dengan *mean* sebesar 19,93 dan standar deviasi sebesar 3,701. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*, yang artinya penyimpangan pada data pada variabel *herding bias* rendah dan data tersebar merata.

Pada variabel *Self-attribution Bias*, statistik deskriptif menunjukkan nilai minimal sebesar 21 dan nilai maksimal 42 dengan *mean* sebesar 31,01 dan standar deviasi sebesar 5,100. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*, yang artinya penyimpangan pada data pada variabel *self-attribution bias* rendah dan data tersebar merata.

Pada variabel *Confirmation Bias*, statistik deskriptif menunjukkan nilai minimal sebesar 8 dan nilai maksimal 24 dengan *mean* sebesar 16,24 dan standar deviasi sebesar 3,825. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*, yang artinya penyimpangan pada data pada variabel *confirmation bias* rendah dan data tersebar merata.

Pada variabel Keputusan Investasi, statistik deskriptif menunjukkan nilai minimal sebesar 8 dan nilai maksimal 24 dengan *mean* sebesar 19,02 dan standar deviasi sebesar 3,183. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*, yang artinya penyimpangan pada data pada variabel keputusan investasi rendah dan data tersebar merata.

Uji F (*Goodnes of Fit Model*)

Uji F digunakan dalam uji kesesuaian untuk menentukan apakah terdapat hubungan yang signifikan secara statistik antara variabel hasil dan semua variabel prediktor secara bersamaan.

Tabel 6
Hasil ANOVA

Model	F	Sig
Regression	30,458	0,000

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil analisis didapatkan bahwa nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} dan nilai nilai *p-value* 0,000 < 0,05 sehingga variabel independen secara simultan atau bersama-sama secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap Y atau variabel dependen.

Uji T (*Uji Hipotesis*)

Uji T digunakan untuk menguji apakah setiap variabel independen secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis akan diterima jika nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} dan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05.

Tabel 7
Hasil Uji T

Model	t	Sig
(Constant)	2,882	0,005
<i>Overconfidence Bias</i> (X_1)	1,546	0,125
<i>Herding Bias</i> (X_2)	-1,223	0,224
<i>Self-attribution Bias</i> (X_3)	7,543	0,000
<i>Confirmation Bias</i> (X_4)	0,258	0,797

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel hasil uji T, dapat dideskripsikan hasil hipotesis sebagai Berikut:

1. Hasil analisis didapatkan bahwa nilai t_{hitung} (1,546) lebih kecil dari t_{tabel} (1,984) sehingga hipotesis awal dalam variabel X_1 ditolak dan menunjukkan bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap Y karena nilai *p-value* 0,125 > 0,05.
2. Hasil analisis didapatkan bahwa nilai t_{hitung} (-1,223) lebih kecil dari t_{tabel} (1,984) sehingga hipotesis awal dalam variabel X_2 ditolak dan menunjukkan bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap Y karena nilai *p-value* 0,224 > 0,05.
3. Hasil analisis didapatkan bahwa nilai t_{hitung} (7,543) lebih besar dari t_{tabel} (1,984) sehingga hipotesis awal dalam variabel X_3 diterima dan menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan terhadap Y karena nilai *p-value* 0,000 < 0,05.
4. Hasil analisis didapatkan bahwa nilai t_{hitung} (0,258) lebih kecil dari t_{tabel} (1,984) sehingga hipotesis awal dalam variabel X_4 ditolak dan menunjukkan bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap Y karena nilai *p-value* 0,797 > 0,05.

Interpretasi Hasil

Pengaruh *Overconfidence Bias* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor Pemula

Hasil analisis uji hipotesis H1 menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan *overconfidence bias* terhadap pengambilan keputusan investasi investor pemula. Dilihat dari nilai signifikan *overconfidence bias* yang lebih besar dari 0,05 atau 5%, yaitu sebesar 0,125. Hasil analisis juga menunjukkan t_{hitung} sebesar 1,546 lebih kecil dari $t_{tabel} = 1,984$ yang artinya H1 ditolak. Hasil uji hipotesis ini menunjukkan, walaupun responden memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi, dimana responden setuju bahwa pengetahuan yang mereka miliki mempengaruhi hasil, tetapi responden lebih percaya diri dalam mengandalkan analisis keuangan dibandingkan dengan analisis yang mereka lakukan. Selain itu, responden juga merasa bahwa rata-rata kinerja investasi mereka tidak lebih baik daripada pasar saham. Dapat disimpulkan bahwa responden akan berhati-hati saat akan mengambil atau membuat keputusan investasi dengan memperhatikan analisis keuangan dan pasar saham. Maka dari itu *overconfidence bias* tidak berpengaruh pada pengambilan keputusan investasi investor pemula, KSPM Diponegoro. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rakhmatulloh & Asandimitra (2019) dan Novianto & Robin (2021) yang menyatakan bahwa *overconfidence bias* tidak berpengaruh pada pengambilan keputusan investasi, dimana pada penelitian Novianto & Robin memperjelas bahwa investor akan memilih untuk memutuskan dengan pertimbangan berbagai faktor daripada pendapat mereka sendiri.

Pengaruh *Herding Bias* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor Pemula

Hasil analisis uji hipotesis H2 menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan *herding bias* terhadap pengambilan keputusan investasi investor pemula. Hasil analisis menunjukkan nilai signifikan yang diperoleh lebih besar dari sig 0,05 yaitu 0,224. Nilai signifikan sebesar 22,4% atau 0,224 menandakan bahwa hipotesis awal tidak terpenuhi dan tidak berpengaruh signifikan. Hasil analisis juga menunjukkan t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} sebesar -1,223 yang artinya H2 ditolak. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa responden pada penelitian ini tidak terpengaruh oleh perbuatan, keputusan, atau keyakinan investor lain. Responden lebih memilih untuk mengandalkan informasi dan ilmu yang mereka miliki. Walaupun terdapat kecenderungan responden akan berkonsultasi pada orang lain sebelum membeli atau menjual saham, tetapi responden dalam penelitian ini banyak mengandalkan informasi yang diperoleh melalui sumber lain, seperti media sosial terutama internet. Sebanyak 88 responden mengatakan bahwa mereka memperoleh ilmu literasi keuangan, termasuk ilmu mengenai investasi, berasal dari internet. Dengan keterampilan responden dalam mempelajari atau memperoleh informasi baru pada internet menandakan responden dapat menyortir informasi yang terpercaya dan relevan, serta memiliki banyak informasi pembandingan, sehingga saat dihadapkan pada pengambilan keputusan investasi tidak gampang terpengaruh pada keputusan investor lain atau meniru keyakinan investor lain. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Adiputra et al. (2023) yang menyatakan bahwa investor pemula akan lebih rasional dalam berinvestasi karena mempertimbangkan informasi fundamental dan ketersediaan informasi yang memadai.

Pengaruh *Self-attribution Bias* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor Pemula

Hasil analisis uji hipotesis H3 menunjukkan bahwa *self-attribution bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor pemula. Hasil dari analisis uji hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis diterima dengan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari sig 0,05. Nilai t_{hitung} menunjukkan nilai sebesar 7,543 lebih besar dari $t_{tabel} = 1,984$, menunjukkan bahwa H3 diterima. Hasil uji hipotesis sejalan dengan teori perilaku keuangan (*Financial Behavioral Theory*) yang menyatakan bahwa saat mengambil keputusan investasi, investor cenderung dipengaruhi oleh faktor psikologis, emosi, dan sosial. Hasil uji hipotesis ini memiliki arti semakin tinggi tingkat *self-attribution bias* maka semakin meningkatkan pengambilan keputusan investasi, yang berarti responden memiliki perilaku *self-attribution bias* tinggi dan responden yakin bahwa keputusan investasi yang dibuat sudah benar dan tepat. Investor pemula harus lebih berhati-hati saat berinvestasi di masa mendatang karena investor yang menganggap keputusan investasi yang dibuat sudah tepat dengan perilaku *self-attribution bias* yang tinggi akan cenderung mengabaikan risiko dan tidak melakukan evaluasi hasil dari investasi sebelumnya, sehingga akan menghasilkan keputusan investasi selanjutnya yang tidak maksimal dan tidak sesuai harapan. Hasil penelitian ini sejalan

dengan penelitian Budiman et al. (2024) yang menyatakan bahwa *self-attribution bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh Confirmation Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor Pemula

Hasil analisis uji hipotesis H4 menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan *confirmation bias* dengan pengambilan keputusan investasi investor pemula. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai signifikan lebih besar dari sig 0,05 yaitu 0,797. Nilai signifikan yang diperoleh menunjukkan bahwa *confirmation bias* tidak berpengaruh signifikan. Hasil analisis juga menunjukkan t_{hitung} yang lebih kecil dari t_{tabel} , yaitu sebesar 0,258 yang artinya H4 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa responden tidak memiliki kecenderungan untuk hanya mencari informasi yang sejalan atau mendukung pendapatnya saja, jika terdapat informasi yang bertentangan akan dijadikan pertimbangan dalam membuat keputusan sehingga perilaku ini tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi responden. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fatkhurrozi et al. (2024) yang menyatakan bahwa *confirmation bias* tidak berpengaruh pada pengambilan keputusan investasi.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, penelitian menyimpulkan bahwa *self-attribution bias* terbukti berpengaruh pada pengambilan keputusan investasi investor pemula. Jika *self-attribution bias* semakin tinggi maka menandakan akan semakin besar keputusan investasi yang dibuat dan diputuskan oleh seorang investor. Artinya, variabel ini mendukung adanya teori perilaku keuangan (*Behavioural Finance Theory*), dimana adanya pengaruh emosi, sosial, dan psikologis investor pemula terhadap keputusan investasi yang diambil. Sedangkan *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *confirmation bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, dimana hasil ini tidak sepenuhnya mendukung teori perilaku keuangan (*Behavioural Finance Theory*). Artinya, investor pemula saat dihadapkan pada pengambilan keputusan investasi bertindak tidak hanya mengandalkan emosi, sosial, dan psikologinya, tetapi juga memanfaatkan ilmu literasi keuangan yang sudah didapatkan.

Keterbatasan

Terdapat beberapa keterbatasan selama melakukan penelitian yang dilakukan, yaitu penelitian ini menggunakan beberapa variabel independen yang sudah sering diteliti, variabel yang digunakan juga hanya mencakup *cognitive bias*. Pada penelitian ini tidak dilakukannya *Pilot Test* sehingga tidak menjamin instrumen akan mengukur konsep atau variabel yang dimaksudkan serta tidak menjamin instrumen akan memberikan hasil yang sama jika digunakan berulang kali. Keterbatasan jumlah responden dalam penelitian, responden yang dapat dijangkau pada penelitian ini hanya berjumlah 121 responden, sehingga belum sepenuhnya mencerminkan sikap investor pemula secara keseluruhan. Populasi yang digunakan pada penelitian ini juga tidak sepenuhnya mencerminkan kriteria investor pemula.

Saran

Berdasarkan hasil temuan bahwa *self-attribution bias* memiliki pengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi, KSPM Diponegoro dan/atau institusi pendidikan lain dapat menyusun program edukasi, berupa *workshop* dan *mentoring*, untuk membantu investor pemula mengenali dan mengelola bias tersebut. Penulis juga memberikan beberapa saran yang dapat dijadikan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel independen yang mencakup *emotional bias* seperti, *endowment bias*, *status quo bias*, *reliance on expert bias*, *greed bias*, dan sebagainya, sehingga tidak terpaku hanya pada faktor bias yang kognitif. Penulis menyarankan untuk penelitian selanjutnya menggunakan pendekatan eksperimen agar dapat memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi dan membuat kesimpulan yang lebih kuat. Selain itu, penulis juga menyarankan untuk memperbanyak responden dan menambah cakupan objek penelitian dengan menyertakan kelompok lainnya yang tergabung dalam Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia, sehingga dapat lebih menggambarkan pengaruh perilaku dalam pengambilan keputusan investasi.

REFERENSI

- Addinpujoartanto, N. A., & Darmawan, S. (2020). Pengaruh Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*. <http://journals.usm.ac.id/index.php/jreb>
- Adiputra, I. G., Bangun, N. A., & Jullian, R. B. (2023). The Effect of Overconfidence Bias, Herding Behavior and Experienced Regret on Investment Decision Making on the Indonesia Stock Exchange. *Journal Of Economics, Finance and Management Studies*, 06(05). <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i5-55>
- Anggiani, I., Tasha, N., & Munawaroh, R. (2021). Analisis Perilaku Investor Pemula Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 5(3). www.ksei.co.id
- Anggini, N. D., Wardoyo, C., & Wafaretta, V. (2020). Pengaruh Self-Attribution Bias, Mental Accounting, dan Familiarity Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Mahasiswa Akuntansi. *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 6(3).
- Apriando, A. (2018). *Pengaruh Literasi Keuangan (Financial Literacy) Terhadap Bias Konservatif (Conservatism Bias) dan Bias Pengaitan Diri (Self Attribution Bias) Investor Di Yogyakarta*.
- Baker, H. K. (2017). How Behavioral Biases Can Hurt Your Investing. In *Investment Traps Exposed*. Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/9781787142527>
- Baker, H. K., Kumar, S., & Goyal, N. (2019). Personality traits and investor sentiment. *Review of Behavioral Finance*, 13(4), 354–369. <https://doi.org/10.1108/RBF-08-2017-0077>
- Bhandari, G., & Deaves, R. (2006). The Demographics of Overconfidence. *Journal of Behavioral Finance*, 7(1), 5–11. https://doi.org/10.1207/s15427579jpfm0701_2
- Budiarto, A., & Susanti. (2017). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(2), 1–9.
- Budiman, J., Alex, A., Julia Renaldi, A., Joycelin, J., Shelvi, S., Ladi, B.-S., Gajah Mada, J., Indah, T., & Batam, K. (2024). Bias Dalam Keputusan Investasi: Mitos Atau Fakta? *Jurnal Penelitian Dan Karya Ilmiah*, 2(1), 245–262. <https://doi.org/10.59059/mutiara.v2i1.951>
- Candy, C., & Vincent, K. (2021). Analisis Pengaruh Behavioural Finance Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor di Kepulauan Riau. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(2), 864–873. <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i2.403>
- Elfahmi, R., Astutik, E. P., & Andayani, K. V. (2022). Pengaruh Confirmation Bias dan Risky Choice Framing Terhadap Keputusan Investasi Petani. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 5(4).
- Fatkhurrozi, M., Innayah, M. N., Tubastuvi, N., & Ikhsani, M. M. (2024). Challenges in Millennials Investment Decision: A Study of Behavioural Biases. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 24(5), 60–72. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2024/v24i51293>
- Hirshleifer, D., & Teoh, S. H. (2003). Limited attention, information disclosure, and financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 36(1-3 SPEC. ISS.), 337–386. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.10.002>
- Istiadi, W. (2017). Pengaruh Behavioral Finance Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Beresiko (Studi Eksperimen Pada Mahasiswa Jurusan Manajemen Konsentrasi Keuangan FEB-UB). In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*.
- Jones, S. L., Lee, D., Weis, E., Esty, B., Helwege, J., Laplante, M., Mcneil, M., Megginson, B., Netter, J., Nofsinger, J., Schnatterly, K., Verbrugge, J., & Jones, S. (1999). *Herding and Feedback Trading by Different Types of Institutions and the Effects on Stock Prices*.
- Kusuma Dewi, H. (2020, December 30). *Investor Pasar Modal Tembus 3,87 Juta pada 2020, Ditopang Ritel*. <https://www.bareksa.com/Berita/Pasar-Modal/2020-12-30/Investor-Pasar-Modal-Tembus-387-Juta-Pada-2020-Ditopang-Ritel>.
- Mushinada, V. N. C., & Veluri, V. S. S. (2019). Elucidating investors rationality and behavioural biases in Indian stock market. *Review of Behavioral Finance*, 11(2), 201–219. <https://doi.org/10.1108/RBF-04-2018-0034>



- Nofsinger, J. R. (2001). The impact of public information on investors. *Journal of Banking & Finance*. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(00\)00133-3](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(00)00133-3)
- Novianto, J., & Robin. (2021). Investor's Behavior and Stock Investment Decision in Batam City. *AKUNTABEL*, 18(3), 532–542. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL>
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*.
- Pompian, M. M. (2012). *Behavioral Finance and Investor Types*.
- Prosad, J. M., Kapoor, S., & Sengupta, J. (2015). Theory of behavioral finance. In *Handbook of Research on Behavioral Finance and Investment Strategies: Decision Making in the Financial Industry* (pp. 1–24). IGI Global. <https://doi.org/10.4018/978-1-4666-7484-4.ch001>
- Rakhmatulloh, A. D., & Asandimitra, N. (2019). Pengaruh Overconfidence, Accounting Information, dan Behavioural Motivation Terhadap Keputusan Investasi Di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(3).
- Rona, I. W., & Sinarwati, N. K. (2021). Pengaruh Herding Bias dan Overconfidence Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(2).
- Rose, J. B. D., & Armansyah, R. F. (2022). Recency Bias dan Confirmation Bias Pada Keputusan Investasi Investor Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBis)*, 1(2). <https://doi.org/10.24034/jimbis.v1i2.5366>
- Sukandani, Y., Istikhroh, S., & Bambang Dwi Waryanto, R. (2019). *Behavioral Finance Pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi*. <http://snhrp.unipasby.ac.id/>
- Zuckerman, M. (1979). Attribution of success and failure revisited, on The motivational bias is alive and well in attribution theory. *Journal of Personality*, 47(2).