

PENGARUH OVERCONFIDENCE BIAS DAN FAKTOR DEMOGRAFI TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI - MODERATOR INFORMASI AKUISISI

Yesika¹, Sarwo Edy Handoyo²

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: yesika.115180487@stu.untar.ac.id

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta*

Email: sarwoh@fe.untar.ac.id

*Penulis Korespondensi

Masuk: 31-12-2021, revisi: 25-01-2022, diterima untuk diterbitkan: 10-02-2022

ABSTRAK

Penelitian ini menguji pengaruh keamanan finansial, minat dalam masalah keuangan, kebutuhan tabungan untuk berjaga-jaga dan gaya pengambilan keputusan terhadap aktivitas perdagangan investor ritel di pasar modal selama masa pandemi Covid-19. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 200 sampel yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh menggunakan kuesioner. Pengolahan data menggunakan bantuan aplikasi SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel keamanan finansial *inconclusive* atau tidak dapat disimpulkan, kemudian minat dalam masalah keuangan dan kebutuhan tabungan untuk berjaga-jaga berpengaruh negatif terhadap aktivitas perdagangan investor ritel di pasar modal selama masa pandemi Covid-19, sedangkan gaya pengambilan keputusan berpengaruh positif terhadap aktivitas perdagangan investor ritel di pasar modal selama masa pandemi Covid-19.

Kata Kunci: Keamanan Finansial, Minat dalam Masalah Keuangan, Kebutuhan Tabungan untuk Berjaga-jaga, Gaya Pengambilan Keputusan, Aktivitas Perdagangan

ABSTRACT

This study examines the effect of financial security, interest in financial issues, need for precautionary savings and decision-making styles on trading activities of retail investors in the capital market during the Covid-19 pandemic. The number of samples used in this study were 200 samples selected using purposive sampling method and obtained using a questionnaire. Data processing uses the help of the SmartPLS application. The results show that the financial security variable is inconclusive, then interest in financial matters and the need for precautionary savings have a negative effect on retail investor trading activities in the capital market during the Covid-19 pandemic, while decision-making style has a positive effect on activity. retail investor trading in the capital market during the Covid-19 pandemic.

Keywords: *Financial Security, Interest in Financial Issues, Need for Precautionary Savings, Decision Making Style, Trading Activity*

1. PENDAHULUAN

Latar belakang

Perkembangan ekonomi pada era globalisasi cenderung fluktuatif dan tidak dapat diperkirakan. Terlebih lagi pada awal tahun 2020, dimana terdapat pandemi dunia yaitu Covid-19 dimana wabah ini mempengaruhi berbagai aspek yang ada dalam kehidupan, terutama dalam bidang ekonomi. Terjadinya penurunan dalam aspek ekonomi ini memberikan dampak yang cukup signifikan pada masyarakat hingga 70,53% masyarakat mengalami penurunan pendapatan

(Pluang, 2020) yang dapat berdampak pada industri pasar saham global mengalami tekanan yang cukup kuat dalam segi penurunan minat investasi dari para investor.

Walaupun sempat mengalami penurunan minat investor, namun terjadi kenaikan jumlah investor serta kenaikan jumlah perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) (Liputan 6, 2020) dikarenakan banyak perusahaan yang membutuhkan suntikan dana dan juga investor yang berpandangan bahwa saham perusahaan yang baru saja IPO tersebut dapat memberikan keuntungan yang sangat besar, namun dibalik keuntungan yang besar tersebut tentunya terdapat pula risiko yang cukup besar.

Para investor mulai menyadari dampak tersebut yang cukup signifikan pada aspek ekonomi dan juga banyak nya perusahaan yang IPO membuat para investor melihat adanya peluang yang cukup besar dalam investasi pada harga yang relatif murah dan menjual dengan harga yang tinggi (*trading*) di kemudian hari atau berinvestasi untuk tabungan masa depan. Namun pada realisasinya, investasi tidak semudah yang dibayangkan, banyak investor baru yang kurang berpengalaman dalam melakukan investasi, sehingga sering terjadi kerugian dalam melakukan investasi keputusan investasi yang buruk bisa saja terjadi ketika investor tidak mempertimbangkan dan memperhitungkan *risk* dan juga faktor-faktor yang mempengaruhi investasi, membeli tanpa literasi akan keuangan sebelumnya, tidak mengimplementasikan segala pengetahuan keuangannya dan lain lain. Hal inilah yang mendasari peneliti untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *overconfidence bias* dan faktor demografi terhadap keputusan investasi pada investor di bursa efek indonesia dengan informasi akuisisi sebagai variabel moderasi”. Melalui penelitian ini peneliti jadi dapat mengetahui bagaimana pengaruh dari masing-masing variabel tersebut terhadap keputusan investasi.

Kajian teori

Prospect Theory

Menurut *prospect theory* yang dikemukakan oleh Kahneman dan Traversky (1979) yang bertentangan dengan *expected-utility theory* yang menganalisis pengambilan keputusan berisiko dengan pemikiran rasional dan menjelaskan tentang bagaimana orang seharusnya berperilaku. Namun kenyataannya tidak sepenuhnya pengambilan keputusan seseorang dilakukan dalam keadaan rasional. Sifat tidak rasional ini diyakini dapat membuat kekacauan dalam pengambilan keputusan, seseorang dalam membuat keputusan berisiko tidak selalu memiliki pemikiran yang rasional. Hal tersebut dapat terjadi karena terpengaruh dari bias-bias yang ada yang mungkin terjadi dalam proses pengambilan keputusan seperti *overconfidence bias*, faktor demografi, dan faktor faktor lain. Dalam *prospect theory* ini terdapat bagian *behavioral finance* yang juga menyangkut dengan variabel yang ada dalam penelitian ini, yaitu faktor-faktor yang menyebabkan tidak rasionalnya suatu keputusan dibuat. Dalam penelitian ini, variabel yang dimaksud adalah *overconfidence bias* dan faktor demografi.

Overconfidence Bias

Menurut Bhandari dan Deaves (2006) *overconfidence bias* merupakan pemikiran seseorang yang cenderung merasa memiliki pengetahuan atau kemampuan yang berlebih dan merasa ketepatan informasi mereka sangat tepat. Menurut Ahmad dan Shah (2020) *overconfidence bias* adalah suatu pemikiran seseorang saat membuat keputusan, investor akan percaya diri bisa saja karena pengalamannya di masa lampau yang berhasil dan sukses sehingga membuat asumsi dari informasi yang didapatkan dan meremehkan resiko dan ketidakpastian. Menurut Parveen *et al.* (2021), *overconfidence bias* adalah suatu kecenderungan seseorang dalam melebih-lebihkan pengetahuan dan keahliannya dalam memprediksi hasil di masa yang akan datang dan membuat

keputusannya. Dari ketiga definisi *overconfidence bias* tersebut disimpulkan sebagai suatu bentuk pemikiran seseorang yang memiliki kepercayaan diri yang berlebihan sehingga menganggap ia memiliki pengetahuan dan keahlian yang berlebih dalam membuat keputusan.

Faktor Demografi

Menurut Melillo (2003) faktor demografi adalah sebuah karakteristik atau keunikan dari populasi manusia. Menurut Reed (2016) faktor demografi adalah faktor-faktor yang berkaitan dengan makhluk hidup seperti kelahiran, kematian, lokasi dan juga populasi manusia. Evans (2012) mendefinisikan faktor demografi sebagai suatu karakteristik yang dapat menjelaskan secara detail kelompok tertentu. Dari beberapa penjelasan diatas, dapat disimpulkan faktor demografi adalah suatu karakteristik dari sekumpulan orang tertentu yang dapat menggambarkan karakter pada mayoritas kumpulan orang tersebut dan cenderung mempengaruhi proses pengambilan keputusan.

Keputusan Investasi

Shah *et al.* (2018) mendefinisikan keputusan investasi adalah sebuah keputusan investasi sebagai proses dimana kita melakukan investasikan uang dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Menurut Hasanuh dan Putra (2020) keputusan investasi adalah pandangan tentang pengalokasian atau pendistribusian uang yang tepat terhadap kesempatan investasi yang ada dengan proses yang disebut *capital budgeting*. Menurut Hunjra dan Rehman (2016) keputusan investasi adalah suatu aset atau saham yang dibeli sebelum nya yang diharapkan dapat memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi adalah suatu keputusan dalam memaksimalkan pengelolaan dana yang cukup beresiko namun dapat memberikan dampak yang menguntungkan di kemudian hari.

Akuisisi Informasi

Menurut Naveed dan Taib (2021) akuisisi informasi adalah berbagai metode, teknik dan sumber informasi yang perlu dikumpulkan oleh investor dalam melakukan keputusan investasi. Menurut Abreu dan Mendes (2012) akuisisi informasi adalah segala cara yang dilakukan investor untuk mendapatkan informasi baik berbayar maupun tidak untuk dikompensasikan pengembalian positif melakukan investasi. Menurut Peress, J. (2004) akuisisi informasi adalah kemampuan seseorang untuk memperoleh informasi tentang saham untuk membantunya mempertimbangkan keputusan investasi yang akan diambil. Sehingga dapat menyimpulkan akuisisi informasi adalah kumpulan informasi yang didapatkan investor baik berbayar maupun tidak dan yang dapat membantu dalam memutuskan keputusan investasinya.

2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan desain penelitian kausal dimana penelitian kuantitatif menurut Sugiono (2015) adalah sebuah penelitian yang dilakukan untuk menguji variabel-variabel penelitian baik satu variabel atau lebih apakah sesuai dengan teori yang ada. Alasan penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausal adalah karena untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh sebab-akibat dari variabel-variabel penelitian. Populasi yang digunakan adalah seluruh investor yang berada di Bursa Efek Indonesia. Metode dalam pengambilan sampel penelitian ini menggunakan teknik *non-probability sampling*. teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, karena pada penelitian ini terdapat investor di BEI sebagai subjek penelitian sehingga memiliki kriteria yang spesifik. Ukuran sampel setidaknya memiliki jumlah 100 atau lebih, aturan umum jumlah sampel minimum setidaknya 5 kali lebih banyak dari jumlah indikator variabel (Hair *et*

al., 2014). Sehingga dalam penelitian ini akan menggunakan sampel sebanyak 100 sampel investor individu yang berinvestasi di Bursa Efek Indonesia. , jenis data yang digunakan adalah data primer dan data akan diperoleh melalui kuesioner yang dibagikan melalui survei online dengan bantuan *google-form*.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Outer Model

Untuk menganalisa validitas dan reliabilitas dalam penelitian ini, maka akan menggunakan bantuan *software* SmartPLS 3.0. Berikut ini merupakan hasil analisa dari pengolahan data dan penjelasan atas pengujian validitas dan reliabilitas.

Tabel 1. Hasil Validitas *Outer Loadings*

Outer Loadings					
Matrix	AI	FD	KI	Moderati...	OVC
AI1	0.896				
AI2	0.876				
AI4	0.869				
Jenis Kela...		0.726			
KI3			0.858		
KI4			0.884		
KI5			0.838		
OVC * AI				1.170	
OVC2					0.873
OVC3					0.875
OVC5					0.881
Pendapat...		0.706			
Pendidikan		0.812			

Sumber: Data diolah oleh peneliti menggunakan SmartPLS

Berdasarkan hasil perhitungan analisa *outer loadings* pada tabel 1 di atas, yang menunjukkan nilai *outer loadings* dapat dikatakan baik, karena seluruh nilai *outer loadings* pada setiap variabel melebihi kriteria nilai *outer loadings* yaitu lebih besar dari 0,5. Maka dapat disimpulkan pada penelitian ini melalui metode *outer loadings* dapat dinyatakan valid.

Uji Validitas dan Reliabilitas

Pada tahap validasi dan reliabilitas data, terdapat penilaian dengan metode *Average Variance Extracted* (AVE), *cronbach's alpha* dan *composite reliability*. Berikut merupakan tabel yang menjelaskan pengujian *Average Variance Extracted* (AVE) pada tabel di bawah.

Tabel 2. Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas

	Cronbach...	rho_A	Composi...	Average ...
AI	0.855	0.855	0.912	0.775
FD	0.610	0.615	0.793	0.562
KI	0.824	0.826	0.895	0.740
Moderati...	1.000	1.000	1.000	1.000
OVC	0.850	0.857	0.909	0.768

Sumber: Data diolah oleh peneliti menggunakan SmartPLS

Seluruh variabel dari pengukuran nilai *cronbach's alpha* lebih besar dari 0,6 , maka dapat dikatakan penelitian ini reliabel. Seluruh variabel dari pengukuran nilai *composite reliability* lebih besar dari 0,7 maka dapat dikatakan penelitian ini reliabel. seluruh nilai *Average Variance Extracted* (AVE) pada setiap variabel melebihi kriteria nilai (AVE) yaitu lebih besar dari 0,5. Maka dapat disimpulkan pada penelitian ini melalui metode *Average Variance Extracted* (AVE) dapat dinyatakan valid secara konvergen.

Hasil Pengujian Inner Model

Uji R-Square (R²)

Analisis pengujian pengaruh variabel laten independen terhadap variabel laten dependen menggunakan *R-square*. Nilai *R-square* memberikan gambaran akan tingkat keakuratan dari suatu model prediksi.

Tabel 3. Hasil Uji R-Square

R Square

	R Square	R Square Adjusted
KI	0.831	0.824

Sumber: Data diolah oleh peneliti menggunakan SmartPLS

Berdasarkan hasil pengolahan data R-Square di atas, menunjukkan bahwa nilai dari R-Square pada variabel keputusan investasi berapa pada angka 0,780 yang memberi petunjuk bahwa setiap terdapat perubahan pada variabel faktor demografi dan *overconfidence bias*, maka akan memberikan dampak perubahan pada variabel keputusan investasi sebesar 83,1% sedangkan sisanya yang sebesar 16,9% lainnya akan dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian ini. Selain itu nilai *R-square* yang menunjukkan angka 0,831 menandakan bahwa penelitian ini dapat dikategorikan sebagai penelitian yang tingkat keakuratannya kuat.

Uji Hipotesis (Path Coefficients)

Dalam pengujian hipotesis terdapat teknik bootstrapping yang memberikan jawaban hipotesis dengan cara mengetahui efek secara langsung (*direct effect*) suatu variabel serta memberitahukan akan tingkat signifikansi dari jawaban hipotesis tersebut dari setiap variabel independen yaitu faktor demografi dan *overconfidence bias* dan variabel moderasi yaitu akuisisi informasi terhadap variabel dependen yaitu keputusan investasi. Uji hipotesis dalam teknik *bootstrapping* ini ditunjukkan dengan nilai t-statistik dan *p-value* yang terdapat pada setiap variabel.

Tabel 4. Hasil Uji *Path Coefficients*

Path Coefficients

	Original ...	Sample ...	Standard ...	T Statistic...	P Values
AI -> KI	0.558	0.546	0.075	7.445	0.000
FD -> KI	0.280	0.282	0.059	4.778	0.000
Moderati...	0.153	0.158	0.056	2.730	0.007
OVC -> KI	-0.021	-0.025	0.072	0.288	0.774

Sumber: Data diolah oleh peneliti menggunakan SmartPLS

Berdasarkan hasil pengolahan data *direct effect* di atas, menunjukkan bahwa nilai dari *direct effect* pada variabel *overconfidence bias* terhadap variabel keputusan investasi menunjukkan nilai t-statistik sebesar 0,325 dan nilai *p-value* sebesar 0,745, jadi H_0 ditolak karena nilai t-statistik lebih kecil dari 1,96 dan *p-value* lebih besar dari 0,1 yang berarti signifikan pada tingkat keyakinan 90% atau $\alpha = 10\%$. Jika ditarik garis besar dari kesimpulan ini, dapat disimpulkan bahwa *overconfidence bias* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan hasil pengolahan data *direct effect* di atas, menunjukkan bahwa nilai dari *direct effect* pada variabel faktor demografi (jenis kelamin, pendapatan dan pendidikan) terhadap variabel keputusan investasi menunjukkan nilai t-statistik sebesar 4,547 dan nilai *p-value* sebesar 0,000, jadi H_0 tidak ditolak karena nilai t-statistik lebih besar dari 1,96 dan *p-value* lebih kecil dari 0,01 yang berarti signifikan pada tingkat keyakinan 99% atau $\alpha = 1\%$. Jika ditarik garis besar dari kesimpulan ini, dapat disimpulkan bahwa faktor demografi (jenis kelamin, pendapatan dan pendidikan) memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi secara positif dan signifikan.

Berdasarkan hasil pengolahan data *direct effect* di atas, menunjukkan bahwa nilai dari *direct effect* pada variabel *overconfidence bias* terhadap variabel keputusan investasi menunjukkan nilai t-statistik sebesar 2,611 dan nilai *p-value* sebesar 0,009, jadi H_0 tidak ditolak karena nilai t-statistik lebih besar dari 1,96 dan *p-value* lebih kecil dari 0,01 yang berarti signifikan pada tingkat keyakinan 99% atau $\alpha = 1\%$. Jika ditarik garis besar dari kesimpulan ini, dapat disimpulkan bahwa *overconfidence bias* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi dengan akuisisi informasi sebagai variabel moderasi secara positif dan signifikan.

Diskusi

Setelah dilakukan pengujian, maka disimpulkan bahwa *overconfidence bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Artinya *overconfidence bias* seseorang dalam melakukan investasi, tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi yang dilakukan oleh investor yang memiliki tingkat pendidikan yang baik serta literasi keuangan yang baik membuat keputusan investasi mereka tidak dipengaruhi oleh *overconfidence bias*.

Faktor demografi jenis kelamin memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi secara positif dan signifikan. Pada dasarnya, pria cenderung memiliki keputusan investasi yang baik karena lebih dapat menerima resiko atau *risk-taker* dan agresif, sedangkan wanita cenderung lebih

buruk keputusan investasinya dikarenakan tidak dapat menerima resiko atau *risk-averse* dan konservatif.

Faktor demografi pendidikan memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi secara positif dan signifikan. Secara singkat, responden dengan tingkat pendidikan yang tinggi memiliki tingkat pengambilan keputusan yang baik, hal ini dapat terjadi karena mereka mengaplikasikan ilmu yang mereka dapatkan pada kenyataan sehingga keputusannya menjadi lebih rasional.

Faktor demografi pendapatan memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi secara positif dan signifikan. Hal ini dapat terjadi karena, dengan tingkat pendidikan yang tinggi sehingga responden bisa menghasilkan pendapatan yang tinggi pula, sehingga memiliki keputusan yang rasional pula serta pendapatan yang tinggi memberikan rasa *risk-taker* dan agresif.

Overconfidence bias memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi dengan akuisisi informasi sebagai variabel moderasi secara positif dan signifikan. Maka meskipun seseorang memiliki *overconfidence bias* yang besar terhadap keputusan investasi, tetap dapat dinetralisir atau dikendalikan oleh akuisisi informasi yang banyak. Saat seseorang memiliki banyak informasi maka *overconfidence bias* ini akan semakin terkikis bahkan hilang.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dan pembahasannya sebelumnya maka kesimpulan peneliti atas penelitiannya adalah:

1. *Overconfidence bias* tidak berpengaruh secara terhadap keputusan investasi.
2. Faktor demografi jenis kelamin memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi secara positif dan signifikan.
3. Faktor demografi pendidikan memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi secara positif dan signifikan.
4. Faktor demografi pendapatan memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi secara positif dan signifikan.
5. *Overconfidence bias* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi dengan akuisisi informasi sebagai variabel moderasi secara positif dan signifikan.

Keterbatasan

Meskipun penelitian ini sudah mengikuti dan sesuai dengan prosedur penelitian ilmiah, namun dalam penelitian ini memiliki keterbatasan tertentu yang perlu dipertimbangkan pada penelitian ini:

1. Penelitian ini hanya membahas tentang *overconfidence bias* saja, sedangkan masih banyak bias lain yang dapat mempengaruhi keputusan investasi.
2. Usia investor individu pada penelitian ini kebanyakan berusia kurang dari 25 tahun sehingga memiliki pendapatan yang kurang memadai dan pendidikan yang seadanya, sehingga responden didominasi oleh investor individu yang baru memulai kegiatan investasi dan hanya ikut-ikutan berinvestasi.

Saran

Berbagai keterbatasan dari penelitian ini, muncul beberapa saran untuk penelitian selanjutnya. Berikut ini saran-saran yang diperoleh, yaitu:

1. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan yang lebih general pada bias seperti *heuristic bias* atau *cognitive bias*, sehingga dapat memberikan informasi yang lebih akurat

dalam mengambil keputusan investasi pada investor baru.

2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas kawasan investor untuk mengetahui dampak pada sektor yang lebih besar.
3. Untuk penelitian berikutnya, disarankan untuk dapat mempertimbangkan menggunakan variabel akuisisi informasi secara langsung mempengaruhi keputusan investasi, karena berdasarkan data penelitian ini terdapat kemungkinan adanya hubungan positif dan signifikan antara kedua variabel tersebut.
4. Memperbaiki komposisi sampel pada komponen usia pada penelitian dimasa yang akan datang, diharapkan dapat meningkatkan generalisasi hasil.

REFERENSI

- Abreu, M., dan Mendes, V. (2012). *Information, overconfidence and trading: Do the sources of information matter*. *Journal of Economic Psychology*, 33(4), 868–881.
- Ahmad, M., & Shah, S. Z. (2020, December 21). *Overconfidence heuristic-driven bias in investment decision-making and performance: mediating effects of risk perception and moderating effects of financial literacy*. *Journal of Economic and Administrative Sciences*. Retrieved September 6, 2021, from <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JEAS-07-2020-0116/full/html?skipTracking=true>
- Ahmad, M., Shah, S. Z., & Abbass, Y. (2020, November 11). *The role of heuristic-driven biases in entrepreneurial strategic decision-making: evidence from an emerging economy*. *Management Decision*, 59(3). Retrieved from <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/MD-09-2019-1231/full/html>
- Ayuub, M., Saleem, H., Latif, M., dan Aslam, S. (2015). *Financial risk tolerance based on Faktor demografis: Pakistani perspective*. *International Journal of Information, Business and Management*, 7(2), 222-238.
- Baker, H.K., Kumar, S., Goyal, N. and Gaur, V. (2019), "How financial literacy and demographic variables relate to behavioral biases", *Managerial Finance*, Vol. 45 No. 1, pp. 124-146.
- Baruah, M., dan Parikh, A. (2018). *Impact of Risk Tolerance and Demographic Variables on Financial Investment Decision*. *International Journal of Financial Management*, 8(1), 36-48.
- Bhandari, G. and Deaves, R. (2006), "The demographics of overconfidence", *The Journal of Behavioral Finance*, Vol. 7 No. 1, pp. 5-11.
- Brudin, E. and Gustafsson, V. (2013), *Entrepreneurs' decision making under different levels of uncertainty: the role of emotions*. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 19(6), 568-591.
- Chin, W. W. (1998). *The Partial Least Squares Approach to Structural Equation Modeling*. *Modern Methods for Business Research*, 295, 336
- Dewi, N. P., & Krisnawati, A. (2020, February 2). *Pengaruh Financial Literacy, Risk Tolerance dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Usia Produktif Di Kota Bandung*. *Jurnal Mitra Manajemen (JMM Online)*, 4(2), 236-250.
- Evans, A. H. (2012). *Self-efficacy, job satisfaction and demographic variables in a nonprofit organization*. Order No. 3549128). Available from ABI/INFORM Global. (1283371869).
- Fridana, I. O., & Asandimitra, N. (2020, Oktober). *Analisis Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswi Di Surabaya)*. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 4(2), 396-405.
- Hair, J.F *et.al.* (2010). *Multivariate Data Analysis (7th ed)*. United States : Pearson

- Hair, J., Hult, G., Ringle, C., & Sarstedt, M. (2014). *A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. America: SAGE Publication, Inc.
- Hunjra, A. I. (2016). *Factors Affecting Keputusan investasi Mediated By Risk Aversion: A Case of Pakistani Investors*. International Journal of Economics and Empirical. Research, 4(4), 169-181.
- Ibrahim, M. E., dan Alqaydi, F. R. (2013). *Financial Literacy, Personal Financial Attitude, and Forms of Personal Debt among Residents of the UAE*. International Journal of Economics and Finance, 5(7), 126-138.
- Ikeobi, dan Anrize. (2016). *The Influence Of Demographic Variables On The Investment Objectives Of Retail Investors In The Nigerian Capital Market*. European Journal Of Business And Management, 8(11).
- Jain, J., Walia, N., & Gupta, S. (2020). *Evaluation of behavioral biases affecting investment decision making of individual equity investors by fuzzy analytic hierarchy process*. Review of Behavioral Finance, 12(3), 297-314. doi:<http://dx.doi.org/10.1108/RBF-03-2019-0044>
- Kansal, P. and Singh, S. (2018), "*Determinants of overconfidence bias in Indian stock market*", Qualitative Research in Financial Markets, Vol. 10 No. 4, pp. 381-394. <https://doi.org/10.1108/QRFM-03-2017-0015>
- Kramer, M. M. (2016). *Financial literacy, confidence and financial advice seeking*. Journal of Economic Behavior and Organization, 131(3), 198–217
- Liputan6.com. (2020). *Pt danareksa sekuritas melihat positif prospek IPO di Indonesia tahun2020*. Retrieved from www.Liputan6.com: <https://www.liputan6.com/bisnis/read/4307969/pt-danareksa-sekuritasmelihat-positif-prospek-ipo-di-indonesia-tahun-2020>
- Loke, dan Yiing-Jia. (2017). *The Influence Of Socio-Demographic And Financial Knowledge Factors On Financial Management Practices Of Malaysians*. International Journal Of Business And Society, 18(1), 33-50.
- Massa, M., dan Simonov, A. (2006). *Hedging, familiarity and portfolio choice*. Review of Financial Studies, 19(2), 633–685.
- Metawa, N., Hassan, M.K., Metawa, S. and Safa, M.F. (2019), "*Impact of behavioral factors on investors' financial decisions: case of the Egyptian stock market*", International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management, Vol. 12 No. 1, pp. 30-55. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-12-2017-0333>
- Melillo, E. D. (2003). *Demographic Variables related to consumer spending*. (Order No. 1415801). Available from ABI/INFORM Global. (305235542).
- Naveed, F., & Taib, H. M. (2021). *Overconfidence Bias, Self-attribution Bias and Investor Decisions: Moderating Role of Information Acquisition*. Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences, 15(2). Retrieved September 2, 2021, from <https://www.proquest.com/>
- Niazi, M. K. S., & Malik, Q. A. (2019). *Financial attitude and investment decision making -moderating role of financial literacy*. NUML International Journal of Business & Management, 14(1), 102-115. Retrieved from <https://www.proquest.com/scholarly-journals/financial-attitude-investment-decision-making/docview/2410490866/se-2?accountid=45753>
- Sekaran, U. & Bougie, R.J., (2016). *Research Methods for Business: A skill Building Approach*. 7th Edition, John Wiley & Sons Inc. New York, US.
- Parveen, S., Satti, Z. W., Subhan, Q. A., Riaz, N., Baber, S. F., & Bashir, T. (2021, July 26). *Examining investors' sentiments, behavioral biases and investment decisions during*

- COVID-19 in the emerging stock market: a case of Pakistan stock market.* Journal of Economic and Administrative Sciences. doi:10.1108
- Pastor, L., dan Vorsatz, M.B.,. (2020). *Mutual fund performance and flows during the COVID-19 crisis.* National Bureau of economic research. In: Working Paper 27551.
- Peress, J. (2004). *Wealth, information acquisition, and portfolio choices.* Review of Financial Studies, 17(3), 879–914.
- Pluang.com. (2020). Retrieved from <https://pluang.com/belajar/blog/dampak-ekonomi-akibat-pandemi/>
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases.*
- Reed, R. (2016). *The relationship between house prices and demographic variables.* International Journal of Housing Markets and Analysis, 9(4), 520-537.
- Shah, S.Z.A., Ahmad, M. and Mahmood, F. (2018), "*Heuristic biases in investment decision-making and perceived market efficiency: A survey at the Pakistan stock exchange*", Qualitative Research in Financial Markets, Vol. 10 No. 1, pp. 85-110. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0033>
- Tanusdjaja, H. (2018, April 1). *Keputusan Investasi Investor Individu Berdasarkan Kompetensi, Overconfidence, dan Pendidikan.* Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis, 2(1), 234 - 244. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i1.998>
- Tversky, A., Kahneman, D. *Advances in prospect theory: Cumulative representation of uncertainty.* J Risk Uncertainty 5, 297–323 (1992). <https://doi.org/10.1007/BF00122574>
- Ullah, I., Ullah, A., & Rehman, N. U. (2017). *Impact Of Overconfidence and Optimism On Investment Decision.* International Journal of Information, Business and Management, 9(2), 231-243. Retrieved from <https://www.proquest.com/scholarly-journals/impact-overconfidence-optimism-on-investment/docview/1903811656/se-2?accountid=45753>
- Zhang, D., Hu, M, dan Ji, Q. (2020). *Financial markets under the global pandemic of COVID-19.* Finance Res. Lett. 36, 101528.