

---

## LITERATURE REVIEW : PENGARUH BIAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTOR DALAM BERINVESTASI SAHAM

Dennis Alexander Joedono<sup>1</sup>, Evelyn<sup>2</sup>

Universitas Kristen Petra

[D11190077@john.petra.ac.id](mailto:D11190077@john.petra.ac.id)

087855990826

### ABSTRAK

Bias merupakan kecenderungan kesalahan prediksi (Shefrin, 2007). Bias keputusan investasi adalah penyimpangan dari proses pengambilan keputusan yang tepat dan optimal dikarenakan beberapa investor kurang mempelajari psikologis diri sendiri (Halofina, 2021). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bias apa saja yang paling sering diteliti dan yang paling berpengaruh pada keputusan investasi saham di Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah telaah literatur. Terdapat 50 penelitian yang diterbitkan dalam rentang tahun 2017 - 2022 yang dikaji dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara umum, bias yang paling sering diteliti adalah overconfidence bias (signifikansi 84%), herding bias (signifikansi 65%), dan representativeness bias (signifikansi 56%). Jika dibagi berdasarkan usia responden, maka bias yang paling sering diteliti di kalangan investor muda adalah herding bias (signifikansi 50%), overconfidence bias (signifikansi 83%), dan regret aversion bias (signifikansi 60%). Di kalangan investor mahasiswa, bias yang paling sering diteliti adalah overconfidence bias (signifikansi 75%), herding bias (signifikansi 63%), dan representativeness bias (signifikansi 80%). Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya yang membahas tentang bias keputusan investasi saham.

**Kata kunci** : pengambilan keputusan investasi, overconfidence bias, herding bias, representativeness bias.

### ABSTRACT

*Bias is a tendency for prediction errors (Shefrin, 2007). Investment decision bias is a deviation from the right and optimal decision making process because some investors do not study their own psychology (Halofina, 2021). This study aims to determine what biases are the most frequently studied and the most influential on stock investment decisions in Indonesia. The method used in this research is literature review. There are 50 studies published in the range of 2017 - 2022 that are reviewed in this study. The results showed that in general, the most frequently studied biases were overconfidence bias (significance 84%), herding bias (significance 65%), representativeness bias (56%). If divided by the age of the respondents, the biases that most frequently studied among young investors are herding bias (significance 50%), overconfidence bias (significance 83%) and regret aversion bias (significance 60%). Among student investors, the most frequently studied biases are overconfidence bias (significance 75%), herding bias (significance 63%), and representativeness bias (significance 80%). The results of this study are expected to be a reference for further research that discusses stock investment decision bias.*

**Keyword** : investment decision making, overconfidence bias, herding bias, representativeness bias

## PENDAHULUAN

Pandemi Covid 19 mendatangkan berbagai ancaman bagi banyak negara di dunia, diantaranya adalah krisis energi, krisis pangan, dan krisis keuangan global yang tergolong sangat tinggi (Kominfo, 2022). Ekonomi di berbagai dunia termasuk Indonesia sedang mengalami perlambatan yang signifikan karena adanya peperangan dan inflasi yang menjadi salah satu penyebab utama adanya penurunan ekonomi. Kondisi ini juga diperparah dengan adanya konflik antara Rusia – Ukraina dan kondisi geopolitik dunia yang masih belum jelas (Setiawan, 2022). Selain itu, penguatan indeks dolar, kenaikan suku bunga acuan, dan kenaikan inflasi juga merupakan tantangan global yang harus dihadapi (Rosana, 2022). Di tengah kondisi tersebut, investasi menjadi salah satu jalan keluar untuk mempertahankan nilai aset agar dapat bertahan pada saat inflasi. Investasi merupakan tindakan menanam dana atau aset dengan tujuan menghasilkan return di masa depan (Detik, 2022).

Krisis sangat berpengaruh pada pandangan, kepercayaan, dan harapan investor terhadap kondisi ekonomi (Wann, Lamb, dan Brockman, 2019). Ada banyak instrumen investasi yang dapat dipilih, salah satunya adalah investasi saham. Dunia investasi dan pasar modal selalu menjadi topik pembahasan yang menarik ditengah era globalisasi saat ini bagi sebagian orang baik dari generasi muda maupun generasi milenial. Investasi saham atau pasar modal lebih digemari jika dibandingkan dengan investasi di deposito karena saham dapat memberikan return yang lebih besar dibanding return yang diberikan oleh deposito. Namun, dengan return yang lebih tinggi tersebut, investasi saham memiliki resiko yang jauh lebih tinggi jika dibandingkan resiko daripada deposito sehingga dalam berinvestasi investor perlu untuk meminimalisir resiko serendah mungkin melalui beberapa analisis yang rasional. (Mardhiyah, 2017)

Informasi yang beragam dan berita dari berbagai sumber seringkali menimbulkan kebingungan bagi para investor. Akibatnya, investor mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tidak lengkap atau hanya berdasarkan informasi yang terbaru saja (Dassani dan Manda, 2020). Banyak perilaku investor di pasar saham yang tidak rasional dan belum mampu dijelaskan dalam teori investasi. Oleh karena itu, teori investasi saat ini berkembang dengan memperhatikan aspek perilaku investor di pasar modal. Muncullah yang disebut behavioral finance. Behavioral finance merupakan suatu disiplin ilmu yang mengkaitkan 3 disiplin ilmu yaitu keuangan, sosiologi, dan psikologi (Sisbintari, 2017).

Untuk mempelajari tentang perilaku investor yang tidak rasional, diperlukan analisis yang lebih dalam tentang perilaku bias. Bias dapat diartikan sebagai penyimpangan yang terjadi pada saat proses pengambilan keputusan yang tepat dan optimal (Halofina, 2022). Menurut Pompian perilaku bias dalam berinvestasi terbagi menjadi 2 yaitu bias kognitif dan bias emosi (Pompian, 2006). Bias kognitif adalah kecenderungan seseorang mengambil keputusan berdasarkan persepsi mereka sendiri sedangkan bias emosi adalah kecenderungan seseorang mengambil keputusan yang melibatkan perasaan atau emosi (Wikartika, 2022).

---

Macam-macam bias yang seringkali digunakan dalam penelitian terkait pengaruh bias dalam pengambilan keputusan investasi diantaranya adalah anchoring bias, availability bias, cognitive bias, confirmation bias, disposition effect, herding bias, loss aversion bias, optimism bias, overconfidence bias, regret aversion bias, representativeness bias, self attribution bias.

Anchoring bias termasuk bias kognitif yang terjadi karena adanya kecenderungan investor untuk berinvestasi hanya melalui 1 informasi atau informasi pertama yang diterimanya (Pemimpin, 2020). Anchoring biasanya terjadi pada investor yang berusia lebih muda dimana mereka cenderung menetapkan standar harga investasi berdasarkan harga beli awal investasinya sehingga mereka percaya bahwa harga investasinya akan naik dan tidak bersedia untuk menjualnya pada saat menurun (Subash, 2012).

Availability bias adalah jenis bias kognitif yang biasanya dilakukan oleh investor ketika melakukan penalaran dengan mengukur suatu informasi dengan berlebihan (Ramadhani, 2021). Contoh dari availability bias adalah ketika investor melihat suatu berita di internet mengenai berita Indonesia akan mengalami resesi pada tahun 2023, investor tersebut langsung mempercayai mengenai berita tersebut tanpa mencari tahu lebih lanjut.

Confirmation bias terjadi ketika investor mencari informasi yang menegaskan apa yang mereka percayai dan mengabaikan informasi yang bertentangan dengan pendapatnya. Fenomena psikologis ini terjadi ketika investor menyaring fakta dan pendapat yang tidak sesuai dengan gagasan mereka sebelumnya padahal sebenarnya bermanfaat (Baker dan Ricciardi, 2014).

Disposition effect bias terjadi ketika investor lebih memilih untuk menjual saham yang telah naik nilainya daripada yang telah turun nilainya. Dalam praktiknya, investor mempertahankan investasi yang tidak lagi memiliki keuntungan dan terlalu cepat menjual investasi yang tinggi keuntungannya untuk menutupi kerugian sebelumnya (Baker dan Ricciardi, 2014).

Dalam behavioral finance, herding bias mengacu pada kecenderungan investor untuk mengikuti dan meniru apa yang dilakukan investor lain. Sebagian besar investor dipengaruhi oleh emosi dan naluri, bukan berdasarkan analisis independent mereka sendiri.

Representativeness bias adalah strategi membuat keputusan berdasarkan sejauh mana sebuah peristiwa mempunyai kemiripan dengan peristiwa yang lain. Ketika seorang investor mengalami kerugian karena saham yang dibeli bangkrut karena hutang, hal ini bisa mempengaruhi keputusannya di masa depan. Investor tersebut akan cenderung menghindari membeli saham perusahaan yang mempunyai hutang besar (Kontan, 2019).

Optimism bias adalah perbedaan antara ekspektasi seseorang dengan hasil yang didapatkan (Sharot, 2011). Investor cenderung optimis akan mendapatkan return dari investasinya dalam

jumlah yang besar di masa yang akan datang. Karena harapan yang positif tersebut, investor cenderung menambah jumlah investasi mereka (Khan, et al, 2016). Sedangkan overconfidence termasuk bias emosi yang terjadi karena tingkat kepercayaan yang berlebihan dalam penalaran, penilaian, dan kemampuan kognitif (Lakshmi, 2016). Overconfidence terjadi karena adanya tingkat keberhasilan dan probabilitas akan keakuratan informasi yang dinilai akurat sehingga menyebabkan tingkat kepercayaan diri investor tinggi (Halofina, 2022).

Loss aversion bias dan regret aversion bias termasuk dalam bias emosi. Loss aversion merupakan kecenderungan orang yang menghindari kerugian daripada memperoleh keuntungan yang setara. Bias ini terjadi karena adanya psikologis dimana rasa sakit ketika mengalami kekalahan akan terasa 2 kali lebih kuat dibandingkan kegembiraan yang didapat pada saat mengalami kemenangan (Ramadhani, 2021). Sedangkan regret aversion bias adalah bias yang terjadi ketika investor menolak mengambil keputusan karena takut akan mengambil keputusan investasi yang salah dan kemudian menyesalinya.

Berdasarkan 50 jurnal yang digunakan peneliti dalam pembuatan literatur review, diperoleh tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui bias apa saja yang paling sering diteliti dan yang paling berpengaruh pada keputusan investasi saham di Indonesia. Dari beberapa jurnal yang telah dikumpulkan dalam penelitian literatur ini, metode penelitian yang digunakan dalam keputusan investasi selalu membahas tentang beragam bias baik bias kognitif maupun bias emosi. Akan tetapi sepanjang pengetahuan penulis, belum ada penelitian yang merangkumkan bias apa yang sebenarnya paling berdampak dan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi oleh investor di Indonesia. Melalui studi literatur ini, ditemukan herding bias, overconfidence bias, dan representativeness bias sebagai bias yang paling sering diteliti dalam pengambilan keputusan investasi saham.

## **METODE**

Penelitian ini menggunakan telaah literatur, dimana data yang diperoleh berasal dari 50 jurnal dengan kata kunci pengaruh bias terhadap keputusan investasi dengan rentang waktu 2017-2022 yang dicari melalui internet. Jurnal yang dikumpulkan terdiri dari 41 jurnal berbahasa Indonesia dan 9 jurnal berbahasa Inggris dengan responden yang berasal dari Indonesia. Literatur review atau telaah review adalah suatu kegiatan menganalisis yang dapat berupa kritikan (membangun maupun menjatuhkan) dari suatu penelitian yang sedang dilakukan terhadap suatu topik khusus yang merupakan bagian dari bidang keilmuan (Abdhul, 2021).

Penelitian ini diperoleh dari membaca 50 jurnal yang telah dikumpulkan. Kemudian data yang diperoleh dari 50 jurnal tersebut diinput ke dalam tabel excel berdasarkan 3 kriteria yaitu investor muda, investor mahasiswa, dan investor umum. Bias-bias yang digunakan sebagai variabel dalam jurnal-jurnal tersebut dikelompokkan berdasarkan signifikan dan tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

**Tabel 1.** Kriteria yang digunakan dalam penelitian literatur

	<b>Kriteria</b>	<b>Jumlah</b>
Tahun terbit	2017	3
	2018	5
	2019	4
	2020	5
	2021	18
	2022	15
	<b>Jenis publikasi</b>	Jurnal
Proceeding		1
<b>Bahasa</b>	Indonesia	41
	Inggris	9
<b>Responden</b>	Investor Mahasiswa	19
	Investor Muda	11
	Investor Umum	20
<b>Lokasi Penelitian</b>	Bali	2
	DI Yogyakarta	3
	DKI Jakarta	3
	Jawa Barat	4
	Jawa Tengah	6
	Jawa Timur	14
	Riau	4
	Seluruh Indonesia	8
	Sulawesi Selatan	2
	Sumatera Barat	3
	Sumatera Selatan	1

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara umum, bias yang paling sering diteliti adalah overconfidence bias (signifikansi 84%), herding bias (signifikansi 65%), dan representativeness bias (signifikansi 56%). Jika dibagi berdasarkan usia responden, maka bias yang paling sering diteliti di kalangan investor muda adalah herding bias (signifikansi 50%), overconfidence bias (signifikansi 83%), dan regret aversion bias (signifikansi 60%). Di kalangan investor mahasiswa, bias yang paling sering diteliti adalah overconfidence bias (signifikansi 75%), herding bias (signifikansi 63%), dan representativeness bias (signifikansi 80%).

**Tabel 2.** Macam-macam bias yang paling sering muncul dalam penelitian

Bias	Jumlah	Sig	Sig %	Tidak Sig	Tidak Sig %
Ambiguity aversion bias	1	1	100%	0	0%
Anchoring bias	8	8	100%	0	0%
Availability bias	9	3	33%	6	67%
Cognitive bias	5	2	40%	3	60%
Confirmation bias	4	4	100%	0	0%
Disposition Effect	4	4	100%	3	75%
Familiarity bias	1	1	100%	0	0%
Herding bias	23	15	65%	8	35%
Illusion of control bias	2	2	100%	0	0%
Loss aversion bias	9	5	56%	3	33%
Mental accounting	5	3	60%	2	40%
Optimism bias	4	4	100%	0	0%
Overconfidence bias	31	26	84%	5	16%
Regret Aversion bias	9	7	78%	2	22%
Representativeness bias	18	10	56%	8	44%
Self attribution bias	3	2	67%	1	33%
Status quo bias	3	3	100%	0	0%

### Investor Mahasiswa

Investor mahasiswa merupakan investor yang berada dan menempuh pendidikan di sebuah universitas sebagai mahasiswa aktif atau bisa disebut sebagai generasi Z. Menurut data yang dikumpulkan melalui 50 jurnal dengan topik pengaruh bias terhadap keputusan investasi saham, ditemukan bahwa investor mahasiswa merupakan investor yang sering digunakan sebagai responden yaitu sebanyak 19 jurnal. Investor mahasiswa menjadi topik yang menarik untuk dibahas karena investor mahasiswa merupakan investor yang baru pertama kali terjun dalam dunia investasi oleh karena itu mereka sering mengalami beberapa masalah pada saat akan memulai investasinya. Hasil menunjukkan bahwa overconfidence bias adalah bias yang paling banyak muncul sebagai topik yang digunakan yaitu sebanyak 12 dan ditemukan sebesar 75% signifikan. Hal ini dikarenakan investor mahasiswa sebagai investor pemula seringkali mempunyai tingkat kepercayaan diri yang tinggi dalam menentukan investasinya.

**Tabel 3.** Macam-macam bias dengan responden mahasiswa

<b>Investor Mahasiswa</b>					
<b>Bias</b>	<b>Jumlah</b>	<b>Sig</b>	<b>Sig %</b>	<b>Tidak Sig</b>	<b>Tidak Sig %</b>
Ambiguity aversion bias	1	1	100%	0	0%
Anchoring bias	2	2	100%	0	0%
Availability bias	1	0	0%	1	100%
Cognitive bias	3	0	0%	3	100%
Confirmation bias	3	3	100%	0	0%
Disposition Effect	2	0	0%	2	100%
Familiarity bias	1	1	100%	0	0%
Herding bias	8	5	63%	3	38%
Illusion of control bias	2	2	100%	0	0%
Loss aversion bias	2	1	50%	1	50%
Mental accounting	3	3	100%	0	0%
Optimism bias	1	1	100%	0	0%
Overconfidence bias	12	9	75%	3	25%
Regret Aversion bias	4	4	100%	0	0%
Representativeness bias	5	4	80%	1	20%
Self attribution bias	2	1	50%	1	50%
Status quo bias	1	1	100%	0	0%

### Investor Muda

Investor muda atau biasa disebut sebagai generasi milenial merupakan investor dengan usia dibawah 30 tahun. Menurut 50 jurnal dengan topik pengaruh bias bagi investor dalam berinvestasi saham, ditemukan bahwa herding bias merupakan bias yang paling sering digunakan yaitu 8 jurnal dengan tingkat signifikansi sebesar 50%. Herding bias sering muncul sebagai topik karena investor milenial cenderung berinvestasi hanya berdasarkan rekomendasi teman atau melalui rekomendasi dari seorang influencer. Kebanyakan dari mereka lebih memilih berinvestasi melalui rekomendasi orang lain tanpa mencari tahu lebih dalam atau membuat analisa sendiri.

**Tabel 4.** Macam-macam bias dengan responden usia muda

<b>Investor muda</b>					
<b>Bias</b>	<b>Jumlah</b>	<b>Sig</b>	<b>Sig %</b>	<b>Tidak Sig</b>	<b>Tidak Sig %</b>
Anchoring bias	1	1	100%	0	0%
Availability bias	2	1	50%	1	50%
Disposition Effect	1	1	100%	0	0%

Herding bias	8	4	50%	4	50%
Loss aversion bias	2	1	50%	1	50%
Optimism bias	2	2	100%	0	0%
Overconfidence bias	6	5	83%	1	17%
Representativeness bias	4	2	50%	2	50%

### Investor Umum

Investor umum ditujukan untuk semua investor yang pernah berinvestasi saham, biasanya dikategorikan berdasarkan umur responden. Dari 20 jurnal dengan responden umum, didapat overconfidence bias sebagai bias yang paling sering digunakan sebagai topik penelitian jurnal dengan tingkat signifikansi sebesar 92%.

**Tabel 5.** Macam-macam bias dengan responden investor umum

Investor umum					
Bias	Jumlah	Sig	Sig %	Tidak Sig	Tidak Sig %
Anchoring bias	5	5	100%	0	0%
Availability bias	6	2	33%	4	67%
Disposition Effect	1	0	0%	1	100%
Herding bias	7	6	86%	1	14%
Loss aversion bias	5	4	80%	1	20%
Optimism bias	1	1	100%	0	0%
Overconfidence bias	13	12	92%	1	8%
Representativeness bias	9	4	44%	5	56%

### Overconfidence Bias

Overconfidence termasuk bias emosi yang terjadi karena tingkat kepercayaan yang berlebihan dalam penalaran, penilaian, dan kemampuan kognitif (Lakshmi, 2016). Overconfidence terjadi karena adanya tingkat keberhasilan dan probabilitas akan keakuratan informasi yang dinilai akurat sehingga menyebabkan tingkat kepercayaan diri investor tinggi (Halofina, 2022).

Dalam jurnal dengan topik pengambilan keputusan investor dalam investasi saham, overconfidence merupakan salah satu bias yang sering muncul sebagai topik pembahasan dalam 50 jurnal yang diambil untuk diteliti dimana sebanyak 31 jurnal menggunakannya sebagai variabel X dalam penelitian dengan tingkat signifikansi 84% (Tabel 2). Berdasarkan penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa overconfidence bias berpengaruh pada pengaruh bias terhadap pengambilan keputusan investasi pada saham atau pasar modal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa seringkali investor terlalu percaya diri dengan kemampuannya dalam menentukan investasi. Hal ini akan mengakibatkan terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan karena mereka tidak memperhatikan



---

informasi dan pengetahuan lainnya yang pada akhirnya menyebabkan terjadinya kerugian yang besar.

### **Herding Bias**

Dalam behavioral finance, herding bias mengacu pada kecenderungan investor untuk mengikuti dan meniru apa yang dilakukan investor lain. Sebagian besar investor dipengaruhi oleh emosi dan naluri, bukan berdasarkan analisis independent mereka sendiri. Herding behaviour disebabkan karena adanya faktor ketidakpercayaan diri pada kemampuan dan pengalaman pribadinya, investor biasanya bereaksi dengan cepat terhadap penilaian keputusan investasi investor lain (Ramdani, 2016).

Melalui data yang dikumpulkan, sebanyak 23 jurnal menggunakan herding bias sebagai variabel X dan didapat sebesar 65% yang signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi (Tabel 2). Seorang investor dengan herding behaviour kurang percaya diri akan kemampuannya sendiri dalam menganalisis sehingga mereka seringkali meniru keputusan yang dilakukan investor lain dengan harapan meminimalisir resiko yang muncul. Hal ini tentunya dapat membahayakan diri mereka sendiri karena mereka cenderung mengikuti orang lain tanpa memperhatikan alasan yang tepat mengapa harus berinvestasi terhadap saham tersebut.

### **Representativeness Bias**

Representativeness bias adalah strategi membuat keputusan berdasarkan sejauh mana sebuah peristiwa mempunyai kemiripan dengan peristiwa yang lain. Ketika seorang investor mengalami kerugian karena saham yang dibeli bangkrut karena hutang, hal ini bisa mempengaruhi keputusannya di masa depan. Investor tersebut akan cenderung menghindari membeli saham perusahaan yang mempunyai hutang besar (Kontan, 2019).

Dari 50 jurnal yang direview, terdapat 18 jurnal yang membahas mengenai representativeness bias dengan tingkat signifikansi sebesar 56% terhadap pengambilan keputusan investasi (Tabel 2). Perilaku ini cenderung tidak tepat karena investor dalam pengambilan keputusannya berpatokan pada pengalaman masa lalu dengan kata lain harga saham tersebut di masa lalu. Berdasarkan data yang diambil, ditemukan bahwa representativeness bias tidak berpengaruh terhadap pengambil keputusan investasi.

### **SIMPULAN**

Berdasarkan telaah review yang telah dilakukan terhadap 50 jurnal dengan rentang waktu tahun 2017 - 2022 yang membahas tentang pengaruh bias terhadap keputusan investasi saham diperoleh hasil yaitu bahwa secara umum bias yang paling sering diteliti adalah overconfidence bias, herding bias, dan representativeness bias. Hal ini dikarenakan banyak investor khususnya pemula sering mengambil keputusan berdasarkan rekomendasi orang lain atau cenderung mengikuti orang lain yang menyebabkan banyak terjadinya perilaku herding, sedangkan overconfidence disebabkan karena banyak investor yang terlalu percaya akan dirinya sendiri dengan kemampuannya dalam menganalisis. Selain itu banyak juga investor

yang membeli saham berdasarkan kinerjanya di masa lalu dengan harapan hal itu akan berhasil. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya yang membahas tentang bias keputusan investasi saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Addinpujoartanto & Darmawan (2020). PENGARUH OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, LOSS AVERSION, DAN HERDING BIAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI INDONESIA. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 13(3), 175-187.
- Afriani & Halmawati (2019). PENGARUH COGNITIVE DISSONANCE BIAS, OVERCONFIDENCE BIAS DAN HERDING BIAS TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1650-1665.
- Alhazami (2019). Psikologi Investor Dalam Mengambil Keputusan Berinvestasi. *Jurnal Ekonomi*, 3(1), 1-9.
- Baldri & Putri (2021). Analisis Pengaruh Anchoring Bias dan Loss Aversion Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Kota Bandar Lampung. *Jurnal Bisnis*, 7(1), 39-51.
- Candy & Vincent (2021). Analisis Pengaruh Behavioural Finance Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor di Kepulauan Riau. *Jurnal Ekonomi Syariah*. 4(2), 864-873.
- Darwati, Zulkifli, & Rachbini (2022) PENGARUH LITERASI KEUANGAN, SELF CONTROL DAN RISK TOLERANCE TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MELALUI PERILAKU KEUANGAN. *Jurnal Pemasaran, Keuangan, dan Sumber Daya Manusia*, 2(1), 8-22.
- Elisabet & Putra (2022). PENGARUH PENGGUNAAN ANALISIS FUNDAMENTAL DAN OVERCONFIDENCE TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA INVESTOR MILENIAL DI BLITAR. *Jurnal Akuntansi*, 5(1), 1-14
- Ferdinand & Purwanto (2022). Keputusan Investasi Saham Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 1(2), 372-387.
- Fitriyani & Anwar (2022). Pengaruh Herding, Experience Regret dan Religiosity terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Investor Muslim Millennial dengan Financial Literacy sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 9(1), 68-77.
- Hardianto & Lubis (2022). Analisis Literasi Keuangan, Overconfidence dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Saham. *Jurnal Akuntansi*, 32(3), 684-696.
- Hayati, Armanzyah, Suriyanti, & Irman (2022). Bias Kognitif dalam Keputusan Investasi di Pekanbaru. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi*, 12(1), 64-73.
- Husadha, Hidayat, Fitriani, & Rossa (2022). Studi kasus: Mental accounting bias dan confirmation bias terhadap pengambilan keputusan investasi saham pada galeri investasi universitas. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 137-148.

- 
- Jannah & Ady (2017). ANALISIS FUNDAMENTAL, SUKU BUNGA, DAN OVERCONFIDENCE TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA INVESTOR DI SURABAYA. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 1(2), 138-155.
- Kurniawati & Sutrisno (2019). The Benchmark Of Investor Decisions To Invest In The Initial Public Offering (IPO). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 166-176.
- Loris & Jayanto (2021). The effect of representativeness, availability, anchoring, risk perception, and herding on investment decisions syariah investors. *Jurnal Akuntansi*, 11(1), 81-92.
- Mahadevi & Haryono (2021). PENGARUH STATUS QUO, HERDING BEHAVIOUR, REPRESENTATIVENESS BIAS, MENTAL ACCOUNTING, SERTA REGRET AVERSION BIAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI INVESTOR MILENIAL DI KOTA SURABAYA. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 779-793.
- Nurdinda, Muslihat, & Putra (2020). Pengaruh Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Bagi Investor Muda Jawa Barat terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 1(1), 31-38.
- Pradhana (2018), Pengaruh financial literacy, cognitive bias, dan emosional bias terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 108-117.
- Pradnyawati & Sinarwati (2022) ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI PADA GENERASI MILLENNIAL DI PASAR MODAL SAAT PANDEMI COVID-19. *Jurnal Manajemen*, 8(2), 428-437.
- Puspawati & Yohanda (2022). Bias perilaku pada keputusan investasi generasi muda. *Jurnal Akuntabilitas*, 16(1), 41-60.
- Purwanti & Seltiva (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Risk Tolerance, dan Overconfidence pada Keputusan Investasi Mahasiswa di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Manajemen, Ekonomi, dan Bisnis*, 6(2), 1-14.
- Putri & Halmawati (2020). PENGARUH FINANCIAL LITERACY, REPRESENTATIVENESS BIAS, DAN BIAS OPTIMISME TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 2976-2991.
- Raafifalah (2021). PENGARUH HERD BEHAVIOR DAN HEURISTIC (REPRESENTATIVENESS, ANCHORING, OVERCONFIDENCE, DAN AVAILABILITY BIAS) TERHADAP INVESTMENT DECISION INVESTOR MAHASISWA DI KOTA MALANG. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis*, 8(2), 20-34.
- Ramashar, Sandri, & Hidayat (2022). Faktor Psikologi dan Keputusan Investasi Mahasiswa di Pasar Modal. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(1), 93-102.
- Rona & Sinarwati (2021). Pengaruh Herding Bias dan Overconfidence Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 104-130.
- Rose & Armansyah (2022). Recency bias dan confirmation bias pada keputusan investasi pasar modal Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 136-152.

- 
- Said (2018). Pengaruh Perilaku Investor Terhadap Keputusan Investasi Pada Investor Milenial Makassar. *Jurnal Manajemen Perbankan Keuangan Nitro*, 1(2), 67-75.
- Sabilla & Pertiwi (2020). Pengaruh Bias Perilaku Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham Para Investor Pemula Di Kota Sidoarjo. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(2), 353-364.
- Setiawan, Atahau, & Robiyanto (2018). Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *Jurnal Manajemen Ekonomi dan Bisnis*, 1(1), 17-25.
- Situngkir, Nugraha, & Disman (2021). Perilaku bias dalam menentukan keputusan investasi. *Prosiding Ekonomi dan Bisnis*, 7-15.
- Supramono & Wandita (2017). CONFIRMATION BIAS, SELF-ATTRIBUTION BIAS, DAN OVERCONFIDENCE DALAM TRANSAKSI SAHAM. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(1), 25-36.
- Vitmiasih, Maharani, & Narullia (2021). Pengambilan Keputusan Investasi Rasional: Suatu Tinjauan dari Dampak Perilaku Representativeness Bias dan Herding Effect. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 1-13.
- Wendy (2021). EFEK INTERAKSI LITERASI KEUANGAN DALAM KEPUTUSAN INVESTASI: PENGUJIAN BIAS-BIAS PSIKOLOGI. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 10(1), 36-54.
- Willyanto, Wijaya, & Evelyn (2021). PENGARUH BIAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA INVESTOR MUDA DI SURABAYA. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 22(2), 732-740.