

PERILAKU KEUANGAN DALAM BERINVESTASI

by Yuningsih Yuningsih

Submission date: 20-Apr-2020 04:53PM (UTC+0800)

Submission ID: 1302460115

File name: Perilaku_Keuangan3.pdf (2.76M)

Word count: 39066

Character count: 253050

Dr. Yuniningsih, SE, MSi

PERILAKU KEUANGAN DALAM BERINVESTASI

(Laboratorium Experiment dan
Field Experiment)

**PERILAKU KEUANGAN DALAM BERINVESTASI
(LABORATORIUM EXPERIMENT DAN FIELD EXPERIMENT)**

Yuniningsih



Edisi Asli

Hak Cipta © 2020 pada penulis

Griya Kebonagung 2, Blok I2, No.14

Kebonagung, Sukodono, Sidoarjo

Telp. : 0812-3250-3457

Website : www.indomediapustaka.com

E-mail : indomediapustaka.sby@gmail.com

Hak cipta dilindungi undang-undang. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini dalam bentuk apa pun, baik secara elektronik maupun mekanik, termasuk memfotokopi, merekam, atau dengan menggunakan sistem penyimpanan lainnya, tanpa izin tertulis dari Penerbit.

UNDANG-UNDANG NOMOR 19 TAHUN 2002 TENTANG HAK CIPTA

1. Barang siapa dengan sengaja dan tanpa hak mengumumkan atau memperbanyak suatu ciptaan atau memberi izin untuk itu, dipidana dengan pidana penjara paling lama **7 (tujuh) tahun** dan/atau denda paling banyak **Rp 5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah)**.
2. Barang siapa dengan sengaja menyiarkan, memamerkan, mengedarkan, atau menjual kepada umum suatu ciptaan atau barang hasil pelanggaran Hak Cipta atau Hak Terkait sebagaimana dimaksud pada ayat (1), dipidana dengan pidana penjara paling lama **5 (lima) tahun** dan/atau denda paling banyak **Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah)**.

Yuniningsih

Perilaku Keuangan dalam Berinvestasi/Yuniningsih

Edisi Pertama

—Sidoarjo: Indomedia Pustaka, 2020

Anggota IKAPI No. 195/JTI/2018

1 jil., 17 × 24 cm, 140 hal.

ISBN: 978-623-7137-90-0

1. Manajemen

I. Judul

2. Perilaku Keuangan dalam Berinvestasi

II. Yuniningsih

KATA PENGANTAR

Buku Perilaku Keuangan dalam berinvestasi ini dibuat sebagai buku referensi dengan tujuan para pembaca mengetahui tentang bagian lain dari manajemen keuangan yang didasarkan pada perilaku keuangan. Buku ini memberikan dasar dan konsep pemahaman bagaimana investor membuat keputusan tidak hanya didasarkan pada faktor fundamental tetapi juga berdasarkan faktor psikologi yang dimilikinya. Buku ini menjelaskan tentang esensi dasar teori perilaku keuangan dalam manajemen keuangan yang ditunjang dengan bagaimana perbedaan dasar laboratoriu experiment atau laboratorium study dengan field experiment atau field study serta contoh hasil penelitian dari keduanya.

Pada setiap bahasan setiap bab banyak mensitasi pendapat dan hasil penelitian dari peneliti-peneliti terdahulu. Hal ini ditujukan agar pembaca mengetahui sedikit banyak tentang perkembangan dari penerapan manajemen keuangan dalam perilaku keuangan. Setiap sub pokok bahasan dalam setiap bab, diberikan pemahaman konsep perilaku

keuangan dan setiap akhir bab disajikan ringkasan. Ringkasan di akhir bab ditujukan agar pembaca memahami dasar bahasan secara ringkas dan cepat dari setiap babnya.

Buku ini diharapkan bisa menjadi buku alternative yang diperuntukkan bagi mahasiswa atau pengajar atau para peneliti bahwa penelitian bidang keuangan tidak hanya berdasar fundamental saja tetapi bisa berdasar behavior finance dengan melibatkan faktor psikologi didalamnya. Dimana data bisa bersumber dengan data primer secara survey baik dengan kuisioner atau dalam bentuk essay.

Bab pertama : membahas tentang perilaku keuangan atau behavior finance dengan perkembangan ilmu keuangan dari traditional finance atau fundamental finance menjadi behavior finance.

Bab kedua : membahas tentang teori perilaku keuangan atau behavior finance dengan memaparkan beberapa teori behavior finance yang disertai pencetus teori, para peneliti, dan penekanan dasar masing-masing teori yang dikaitkan dengan perilaku seseorang atau investor.

Bab ketiga : membahas tentang keputusan investasi dengan menjelaskan bagaimana seorang investor tersebut melakukan investasi dengan tahapan berinvestasi, faktor investasi maupun penentuan type investor dalam berinvestasi. Type investor berinvestasi didasarkan dengan keberaniannya dalam mengambil risiko investasi.

Bab keempat : membahas tentang bagaimana faktor psikologi dan sosial berperan penting dalam membuat sebuah keputusan investasi. banyak faktor psikologi yang mempengaruhi baik dari sisi afektif, kognitif maupun psikomotorik.

Bab kelima : membahas tentang design laboratorium experiment dari sisi financial asset, diharapkan pembaca dapat memahami bagaimana model desain penelitian dari experiment jenis ini dan bagaimana cara melakukannya dengan simulasi sahamnya. Partisipan bukan investor asli tetapi mahasiswa yang berperan sebagai surrogate investor.

Bab keenam : membahas tentang design field experiment dari sisi real asset, diharapkan pembaca dapat memahami tentang model penelitian jenis ini dengan variable latennya yang diukur dengan indicator. Data diperoleh dengan survey dan peneliti tidak dapat melakukan intervensi dan pengendalian secara penuh. Partisipan adalah investor asli bukan surrogate dan yang sudah melakukan investasi.

Bab ketujuh : membahas tentang bagaimana kaitan antara behavior finance dengan keputusan investasi yang didasarkan dengan laboratorium experiment. Hal ini disajikan hasil penelitian sehingga dapat mengetahui bagaimana perilaku investor yang terbagi dalam kelompok gain dan loss apakah berani terhadap risiko atau takut risiko dalam membuat keputusan investasi.

Bab kedelapan : pembahasan sama dengan bab 7 tetapi penekanannya pada field experiment. Tujuannya apakah investor real asset dalam membuat keputusan akan bertindak sebagai investor yang berani atau tidak berani mengambil risiko investasi. Dengan terwujudnya buku ini, saya mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada 1) Allah SWT yang memberikan kemauan dan semangat untuk memulai dan menyelesaikan buku ini. 2) Almarhum kedua orang tuaku, anakku emilia, suami dan semua saudaraku. 3. Rektor dan Jajaran Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur yang memberi kesempatan dalam mengembangkan karier 4) rekan-rekan staf pengajar di UPN "Veteran" Jawa Timur dan teman-teman lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu. 4) Koorprogdi manajemen dan jajarannya, 5) Dekan FE UPN "Veteran" Jatim dan jajarannya, 6) LPPM UPN "Veteran" Jatim.

Buku referensi ini penulis buat pertama kali dan tentunya masih jauh dari sempurna. Untuk itu saya mengharapkan kritik maupun saran dari segenap pihak untuk penyempurnaan buku behavior finance yang sederhana ini. Semoga buku yang sederhana ini dapat memberikan manfaat kepada semua pembaca.

Surabaya, Januari 2020

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	V
DAFTAR ISI.....	VII
BAB 1. PERILAKU KEUANGAN (BEHAVIOR FINANCE)	1
BAB 2. TEORI PERILAKU KEUANGAN (BEHAVIOR FINANCE).....	7
BAB 3. KEPUTUSAN INVESTASI	23
BAB 4. FAKTOR PSIKOLOGI DAN SOSIAL.....	31
BAB 5. DESIGN LABORATORIUM EXPERIMENT (FINANCIAL ASSET).....	53

BAB 6. DESIGN FIELD EXPERIMENT (REAL ASSET).....	75
BAB 7. PERILAKU KEUANGAN DENGAN KEPUTUSAN INVESTASI (LABORATORIUM EXPERIMENT)	87
BAB 8. PERILAKU KEUANGAN DENGAN KEPUTUSAN INVESTASI (FIELD EXPERIMENT)	107
DAFTAR PUSTAKA.....	119
GLOSARIUM.....	125
INDEKS.....	129

BAB 1

PERILAKU KEUANGAN (BEHAVIOR FINANCE)

1. Pendahuluan

Seorang investor dalam melakukan investasi pasti dihadapkan pada suatu permasalahan yang harus diputuskan. Investor harus memutuskan sesuatu yang tepat dengan memperhatikan faktor faktor yang mempengaruhinya. Faktor-faktor yang mempengaruhi tersebut bisa bersumber dari internal maupun eksternal. Informasi apakah mudah didapatkan ataukah tidak bagi semua orang. Apakah semua berada dalam kondisi pasti atau malah ketidakpastian yang didapatkan. Sekarang pertanyaannya apakah setiap orang bisa mengelola dengan baik kondisi tersebut. Kondisi tersebut akan membentuk bagaimana seseorang berperilaku dalam membuat keputusan investasi. Bagaimana para pelaku ekonomi selalu mendapatkan *return* apakah sesuai dengan yang diharapkan dengan jumlah yang sama atau tidak dan atau malah mengalami kerugian. Adanya perbedaan kondisi dimana pasar dalam kondisi serba pasti tetapi yang satu menjelaskan pasar berada dalam kondisi ketidakpastian mendorong terjadi pergeseran teori yang melandasi penelitian yaitu dari *traditional finance* ke *behavior finance*.

2. Traditional finance

Sebelum adanya ilmu keuangan yang berdasarkan *behavior finance* maka ada ilmu fundamental ekonomi atau yang disebut *traditional finance*. Tradisional finance pada dasarnya berasumsi bahwa semua individu atau investor berperilaku rasional karena pasar bersifat efisien. Kenapa dikatakan pasar bersifat efisien atau terjadi efisiensi pasar? Efisiensi pasar disebabkan karena setiap investor atau semua orang menerima informasi yang sama. Adanya kesamaan informasi tersebut menyebabkan tidak terjadi *abnormal return* atau kelebihan keuntungan antara satu dengan lain karena semua investor mendapatkan untung yang sama. Salah satu teori fundamental adalah *efficient market theory* dari (Fama, 1970) yang menjelaskan bagaimana manusia dalam segala tindakan berpikir secara rasional sehingga diasumsikan semua investor dapat memahami dan mengevaluasi seluruh informasi dengan tepat dan masuk akal. Penjelasan dari *efficient market theory* tersebut memperlihatkan investor dalam kondisi serba kepastian. Pada *traditional finance* atau *fundamental finance* hanya didasarkan pada teori ekonomi dan tidak dikaitkan dengan psikologi. Hal tersebut mengakibatkan bahwa segala tindakan seseorang secara tepat diambilkan dalam *building block* dari teori ekonomi tersebut.

Apa yang dikatakan dalam EMH dimana kondisi yang serba efisien, semua individu mendapatkan akses informasi yang sama ternyata EMH tidak bisa mengakomodasi apa yang terjadi pada pasar yang sesungguhnya. Pasar yang sesungguhnya didapatkan bahwa setiap orang atau individu mendapatkan informasi yang tidak sama dan pasar tidak menyediakan seluruh informasi yang diperlukan oleh setiap investor. Keadaan tersebut menyebabkan setiap investor dan individu ada yang bisa mendapatkan *abnormal return*, *normal return* atau bahkan *loss* dari apa yang dilakukan dan diputuskan terutama dalam sebuah investasi. Untuk mengakomodir ketidakmampuan dari EMH tersebut maka muncullah ilmu baru yaitu *behavior finance*. Jadi awal munculnya ilmu *behavior finance* disebabkan karena reaksi pasar keuangan yang tidak efisien disaat berhadapan dengan adanya informasi publik. Hal tersebut seperti yang dikatakan oleh (Kiyilar & Acar, 2013), bahwa perkembangan baru dari *behavior finance* digunakan dalam menganalisis wilayah yang tidak dapat dijelaskan dari *traditional* atau *fundamental finance*.

3. Behavior Finance (Perilaku Keuangan)

Behavior finance dikatakan sebagai ilmu keuangan dengan memasukkan ilmu psikologi dan sosiologi dalam sebuah ilmu fundamental. *Behavior finance* merupakan ilmu yang menggabungkan antara teori ekonomi dengan teori psikologi dan sosiologi dalam ilmu keuangan yang digunakan dalam membuat suatu keputusan. adanya ilmu psikologi dan sosiologi dalam ilmu keuangan tersebut menunjukkan pergeseran dari teori fundamental

atau traditional ke teori *behavior finance*. Adanya pergeseran dari kondisi kepastian menuju ketidakpastian, adanya pergeseran dari yang rasional ke cenderung irrasional. Suatu alasan memasukkan psikologi dan sosiologi disebabkan karena manusia sebagai makhluk social yang berhubungan dengan lingkungan sekitar yang juga berdampak pada bagaimana seseorang tersebut akan berperilaku. Seperti yang dikatakan oleh (Kiyilar & Acar, 2013) menyebutkan perilaku manusia dikarenakan hubungan sebab akibat yang bersifat kompleks yang dipengaruhi factor internal dan faktor eksternal dan hasilnya berupa tindakan nyata. Perilaku manusia atau investor dalam membuat dan mengambil keputusan mau tidak mau dihadapkan pada factor fundamental, psikologi maupun social. Factor fundamental bisa didapat dari laporan keuangan baik dalam bentuk data sekunder dan kuantitatif seperti laporan rugi laba, laporan neraca, atau laporan arus kas. Factor fundamental yang bersifat eksternal bisa berasal dari kondisi makro keuangan seperti tingkat suku bunga yang berlaku, tingkat inflasi, Pendapatan Domestik bruto dan lain-lainnya. Factor fundamental tersebut cenderung bisa secara pasti diestimasi berapa return yang didapat, berapa risiko yang akan diperoleh dan sebagainya. Tetapi dalam menentukan suatu keputusan maka factor internal yang berasal dari diri seseorang khususnya dari sisi psikologi sangat menentukan sekali baik apakah dalam sisi kognitif, afektif dan psikomotorik.

Kognitif berkaitan dengan seberapa besar seseorang memiliki kemampuan pengetahuan, penerimaan dan pemahaman informasi yang diterima sebaik mungkin. Selain itu perilaku kognitif lainnya yaitu apakah setelah menerima informasi investor mampu menganalisis dan mengevaluasi secara tepat sehingga bisa membantu dalam membuat keputusan terbaik. Seseorang yang mempunyai kognitif yang bagus cenderung mempunyai perilaku yang berbeda dengan orang yang kognitifnya kurang bagus. Misalkan ada dua orang dengan kognitif yang berbeda akan mempunyai cara pandang yang berbeda, tingkat pemahaman yang berbeda, dan cara membuat keputusan yang berbeda juga meskipun masalah yang dihadapi adalah sama.

Sedangkan psikologi dari sisi afektif berkaitan dengan bagaimana perilaku seseorang yang tampak dalam watak, tingkat emosi, perasaan saat menghadapi permasalahan dan bagaimana mengambil solusi tersebut. Misalkan emosi positif akan membawa keadaan seseorang dalam situasi yang menyenangkan, membahagiakan, membuat kondisi nyaman dan keceriaan. Situasi yang positif tersebut akan menjadikan seseorang akan lebih berpikir dengan baik disaat menghadapi suatu permasalahan. Semua permasalahan akan diselesaikan dengan hati-hati dengan memperhatikan dan mempertimbangkan banyak faktor yang mempengaruhinya dengan baik. Dampak dari emosi positif adalah sebuah keputusan yang dilakukan dengan lebih bagus dibandingkan dengan keadaan seseorang dalam emosi negative. Emosi negative membawa seseorang dalam *bad mood* sehingga akan membawa pada kondisi ketidaktenangan, ketidaknyamanan,

ketidakbahagiaan seseorang. Kondisi tersebut akan menjadikan seseorang dalam menghadapi permasalahan cenderung didasarkan tanpa suatu pemikiran yang panjang tentang dampak yang ditimulkannya. Saat emosi negative mendominasi dalam penlukunya maka saat dihadapkan suatu masalah maka keputusan akan dilakukan dengan tergesa-gesa tanpa mempertimbangkan dengan matang dna dampak selanjutnya. Psikomotorik berkaitan dengan seberapa cepat seseorang tersebut segera tanggap untuk bertindak setelah menerima informasi atau pembelajaran. Bagaimana seseorang cepat melakukan sesuatu dengan informasi yang didapatkan. Apakah tindakan tersebut sesuai dengan informasi yang diterima atau tidak. Faktor psikomotorik ini sangat berperan dengan kecepatan respon seseorang terhadap suatu masalah. Semakin baik respon seseorang terhadap suatu informasi menunjukkan semakin cepat seseorang akan bertindak maka akan menentukan seberapa cepat dan baik suatu keputusan dibuat.

Ketiga factor internal yang sudah dijelaskan baik kognitif, afektif dan psikomotorik yang dimiliki seseorang akan menampilkan perilaku dan tindakan yang berbeda-beda dari masing-masing individu. Perilaku tersebut bisa menampilkan seseorang berani mengambil keputusan yang dikategorikan orang yang *risk seeking*. Ada juga seseorang saat dihadapkan suatu masalah dan harus mengambil keputusan ada perilaku yang ragu ragu atau tidak berani mengambil keputusan. Type orang seperti ini dikatakan sebagai orang yang *risk averse*. Disisi lain, ada orang dalam mengambil keputusan bersifat netral yaitu yang memunculkan sifat dan tindakan berada diantara takut dan berani dalam mengambil keputusan. Seseorang yang cenderung mengambil tindakan ini dikatakan sebagai tindakan *risk neutral* yaitu tindakan yang mencari aman saja.

Buku referensi ini menggunakan dasar beberapa penelitian *behavior finance* yang sudah dilakukan oleh penulis. Penelitian *behavior financial* yang dilakukan penulis adalah penelitian eksperimental baik dengan menggunakan penelitian laboratorium maupun penelitian lapang. Partisipan pada *laboratorium study* atau *laboratorium experiment* menggunakan mahasiswa semester akhir dengan konsentrasi keuangan dan digunakan sebagai surrogate atau pengganti dari investor asli (Yuniningsih, 2016). Eksperimen dalam *laboratorium study* dilakukan di lab computer dimana para partisipan melakukan simulasi trading saham. Penulis membuat simulasi trading saham tersebut dengan membuat treatment atau perlakuan yang berbeda pada setiap keompok. Sedangkan penelitian eksperimental yang bersifat *field study* dilakukan dengan membagi kuisioner kepada para investor asli bukan pengganti yang bergerak dalam real asset (Yuniningsih dan Taufik, 2019), (Yuniningsih & Taufiq, 2019), (Pertiwi, Yuniningsih, & Anwar, 2019). Para investor tersebut diperlakukan sebagai partisipan untuk mengisi semua pertanyaan yang diajukan. Jawaban disediakan oleh penulis yaitu dari tidak sangat setuju sampai dengan setuju. Penulisan buku referensi ini diharapkan para pembaca mengetahui perbedaan model dari *laboratorium study* (*laboratorium expeperiment*) dan *field studi* (*field*

experiment) Hal lainnya adalah apakah ada perbedaan *behavior finance* antara investor dalam *financial asset* khususnya saham dengan investor dalam *real asset* yaitu bentuk aktiva tetap bergerak atau tidak bergerak.

4. Organisasi buku ini

Buku ini terdiri dari 8 bab bahasan. Bab 1 membahas tentang *behavior finance* yang meliputi perkembangan dan pandangan dalam ilmu keuangan *traditional finance* yang kemudian dilanjutkan dengan teori *behavior finance* berkembang. Dari teori yang didasarkan pada sisi afektif saja, sisi kognitif saja atau dari sisi psikomotoric dana tau penggabungan dari ketiga sisi psikologi tersebut. Bab 3 membahas tentang bagaimana keputusan investasi dibuat dan dengan tahapan berinvestasi yang harus dilakukan sebelum suatu keputusan investasi ditetapkan. Dari perilaku dalam pengambilan keputusan maka bisa menentukan tingkatan *risk taking* investor dalam berinvestasi. Bab 4 membahas tentang bagaimana faktor psikologi dan social mempengaruhi seorang investor dalam berinvestasi. Kedua faktor tersebut akan menentukan perilaku seseorang dalam pengambilan keputusan dan akan menggeser perilaku seseorang dari keputusan rasional ke tindakan irrasional. Pada bab 5 membahas tentang desain *laboratorium experiment* dilanjutkan dengan bab 6 tentang desain *field experiment*. Dari pembahasan nanti akan diketemukan bagaimana perbedaan dasar dari kedua penelitian. Bab 7 membahas tentang *behavior finance* yang dikaitkan dengan keputusan penelitian yang dilakukan dalam *laboratorium experiment*. Sedangkan bab 8 adalah kelanjutan pembahasan dari bab 6 yaitu dengan penekanan *field experiment*. Bab 7 dan bab 8 disajikan cara menyajikan hipotesis, hasil uji dan analisis. Pembaca nanti diharapkan mengetahui dan memahami dari perbedaan baik dari jenis penelitian maupun dari partisipannya.

5. Ringkasan

Teori *traditional finance* didasarkan pada teori ekonomi dimana semua tindakan dilakukan secara rasional karena berada dalam kepastian dengan *building of theory economy*. Salah satu teori dalam *traditional finance theory* adalah teori EMH yang mengasumsikan bahwa terdapat efisiensi pasar karena pasar menyajikan semua informasi kepada semua investor. Akibatnya investor tidak ada yang mendapatkan *abnormal return*. Tetapi secara realita tidak semua informasi bisa diakses oleh semua investor. Kondisi ketidakpastian ini ditambah dengan faktor psikologi mempengaruhi dalam membuat keputusan investasi. Sehingga terjadi pergeseran tindakan dari rasional menjadi irrasional. Akibatnya tindakan atau perilaku investor dalam *risk taking* investasi ada yang bersifat *risk seeking*, *risk averse*, *risk neutral*.

Daftar Pustaka

- Fama, E. F. (1970). Efficient market hypothesis: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 28–30.
- Kiyilar, M., & Acar, O. (2013). *Behavioural finance and the study of the irrational financial choices of credit card users*.
- Pertiwi, T., Yuniningsih, Y., & Anwar, M. (2019). The biased factors of investor's behavior in stock exchange trading. *Management Science Letters*, 9(6), 835–842.
- Yuniningsih, Y., & Taufiq, M. (2019). INVESTOR BEHAVIOR IN DETERMINING INVESTMENT ON REAL ASSET. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 293227.
- Yuniningsih dan Taufik, 2019. Pertimbangan Interdependensi Faktor Fundamental Dalam Penilaian Perusahaan (tahap 2). Penelitian Mandiri Skim Riset Unggulan Keilmuan (RUK). Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur. 2019.
- Yuniningsih, 2016. Disertasi. Keputusan Risk Taking Dalam Berinvestasi, berdasarkan loss aversion, informasi, dan evaluasi. Program Doktor Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga, Surabaya. Indonesia

DAFTAR PUSTAKA

- Ajzen, I. (1985). From intentions to actions: A theory of planned behavior. In *Action control* (pp. 11–39). Springer.
- Ackert, L. C. (2003). BK & Deaves, R.(2003). *Emotion and Financial Markets. Economic Review*, 33–34.
- Akims, M. A., & Jagongo, A. (2017). Financial Literacy and Its Impact on Investment Decisions in Nigeria: a Theoretical Perspective. *International Journal of Scientific Research and Innovative Technology*, 4(11), 18–24.
- Bell, D. E. (1982). Regret in decision making under uncertainty. *Operations Research*, 30(5), 961–981.
- Bosman, R., & Van Winden, F. (2001). *Anticipated and experienced emotions in an investment experiment*. Tinbergen Institute Discussion Paper.

- Bailey, J. J., & Kinerson, C. (2005). Regret avoidance and risk tolerance. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 16(1), 23.
- Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (2002). Psychological biases of investors. *Financial Services Review*, 11(2), 97.
- Banerjee, A. V. (1992). A simple model of herd behavior. *The Quarterly Journal of Economics*, 107(3), 797–817.
- Bhandari, G., & Deaves, R. (2006). The demographics of overconfidence. *The Journal of Behavioral Finance*, 7(1), 5–11.
- Cassotti, M., Habib, M., Poirel, N., Aite, A., Houdé, O., & Moutier, S. (2012). Positive emotional context eliminates the framing effect in decision-making. *Emotion*, 12(5), 926.
- Chang, E. C., Cheng, J. W., & Khorana, A. (2000). An examination of herd behavior in equity markets: An international perspective. *Journal of Banking & Finance*, 24(10), 1651–1679.
- Chen, G., Kim, K. A., Nofsinger, J. R., & Rui, O. M. (2007). Trading performance, disposition effect, overconfidence, representativeness bias, and experience of emerging market investors. *Journal of Behavioral Decision Making*, 20(4), 425–451.
- Cole, S., & Fernando, N. (2008). Assessing the importance of financial literacy. *ADB Finance for the Poor*, 9(2), 1–6.
- Crișan, L. G., Pan, S., Vulturar, R., Heilman, R. M., Szekely, R., Drug, B., ... Miu, A. C. (2009). Genetic contributions of the serotonin transporter to social learning of fear and economic decision making. *Social Cognitive and Affective Neuroscience*, 4(4), 399–408.
- Cook T.D dan Campbell D.T. (1979). Quasi-Experimentation. Houghton Mifflin Company All Rights reserved printed Usa. Library of Congress Catalog Card Number 81-81077 ISBN: 0-395-30790-2
- Campbell, D. T., & Stanley, J. C. (2015). *Experimental and quasi-experimental designs for research*. Ravenio Books.
- Christensen, L. B., & Waraczynski, M. A. (1988). *Experimental methodology*. Allyn and Bacon Boston.
- Evans, J. L. (2004). Wealthy investor attitudes, Expectations, and Behaviors toward risk and return. *The Journal of Wealth Management*, 7(1), 12–18.
- Froot, K. A., Scharfstein, D. S., & Stein, J. C. (1992). Herd on the street: Informational inefficiencies in a market with short-term speculation. *The Journal of Finance*, 47(4), 1461–1484.
- Fishbein, M., & Ajzen, I. (1975). *Intention and Behavior: An introduction to theory and research*. Addison-Wesley, Reading, MA.
- Fama, E. F. (1970). Efficient market hypothesis: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 28–30.

- Ferdinan A. Structural Equation Modeling Dalam Penelitian Manajemen, Aplikasi Model-model Rumit Dalam Penelitian Untuk Skripsi, Tesis dan Disertasi. Undip Press. 2014
- Gneezy, U., Kapteyn, A., & Potters, J. (2003). Evaluation periods and asset prices in a market experiment. *The Journal of Finance*, 58(2), 821–837.
- Gneezy, U., & Potters, J. (1997). An experiment on risk taking and evaluation periods. *The Quarterly Journal of Economics*, 112(2), 631–645.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Huang, H. (2009). Investor competence, trading frequency, and home bias. *Management Science*, 55(7), 1094–1106.
- Griffin, D., & Tversky, A. (1992). The weighing of evidence and the determinants of confidence. *Cognitive Psychology*, 24(3), 411–435.
- George, E. P., Hunter, W. G., & Hunter, J. S. (2005). *Statistics for experimenters: Design, innovation, and discovery*. Wiley.
- Hirshleifer, D. (2001). Investor psychology and asset pricing. *The Journal of Finance*, 56(4), 1533–1597.
- Hirshleifer, D., & Hong Teoh, S. (2003). Herd behaviour and cascading in capital markets: A review and synthesis. *European Financial Management*, 9(1), 25–66.
- Huangfu, G., & Zhu, L. (2014). A reexamination of the robustness of the framing effect in cognitive processing. *Social Behavior and Personality: An International Journal*, 42(1), 37–43.
- Humaira, I., & Sagoro, E. M. (2018). Pengaruh pengetahuan keuangan, sikap keuangan, dan kepribadian terhadap perilaku manajemen keuangan pada pelaku UMKM sentra kerajinan batik KABUPATEN BANTUL. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(1).
- Haigh, M. S., & List, J. A. (2005). Do professional traders exhibit myopic loss aversion? An experimental analysis. *The Journal of Finance*, 60(1), 523–534.
- Imam, G. (2008). Desain Penelitian Eksperimental. *Badan Penerbit Undip*.
- Jurkatis, S., Kremer, S., & Nautz, D. (2012). *Correlated trades and herd behavior in the stock market*. SFB 649 Discussion Paper.
- Keppel, G. 1982. *Design and analysis: A Researcher's Handbook*, Department of Psychology University of California. Berkeley
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). An analysis of decision under risk [J]. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 47(2).
- Kahneman, Daniel, Knetsch, J. L., & Thaler, R. H. (1990). Experimental tests of the endowment effect and the Coase theorem. *Journal of Political Economy*, 98(6), 1325–1348.
- Kiyilar, M., & Acar, O. (2013). *Behavioural finance and the study of the irrational financial choices of credit card users*.

- Kumar, S., & Goyal, N. (2015). Behavioural biases in investment decision making—a systematic literature review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 7(1), 88–108.
- Levy, Y., & Ellis, T. J. (2011). A guide for novice researchers on experimental and quasiexperimental studies in information systems research. *Interdisciplinary Journal of Information, Knowledge, and Management*, 6(1), 151–161.
- Levy, J. S. (1992). An introduction to prospect theory. *Political Psychology*, 171–186.
- Loomes, G., & Sugden, R. (1982). Regret theory: An alternative theory of rational choice under uncertainty. *The Economic Journal*, 92(368), 805–824.
- Mbaluka, P., Muthama, C., & Kalunda, E. (2012). *Prospect Theory: Test on Framing and Loss Aversion Effects on Investors Decision-Making Process At the Nairobi Securities Exchange, Kenya*.
- Mellers, B. A., Schwartz, A., Ho, K., & Ritov, I. (1997). Decision affect theory: Emotional reactions to the outcomes of risky options. *Psychological Science*, 8(6), 423–429.
- Mittal, M. (2010). Study of differences in behavioral biases in investment decision-making between the salaried and business class investors. *IUP Journal of Behavioral Finance*, 7(4), 20.
- Mittal, V., & Ross, W. T. (1998). The impact of positive and negative affect and issue framing on issue interpretation and risk taking. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 76(3), 298–324.
- Mandell, L., & Klein, L. S. (2007). Motivation and financial literacy. *Financial Services Review*, 16(2).
- Maug, E., & Naik, N. (1996). Herding and delegated portfolio management. *London Business School Mimeo*.
- Malhotra, N., Hall, J., Shaw, M., & Oppenheim, P. (2006). *Marketing research: An applied orientation*. Pearson Education Australia.
- Neale, M. A., NORTHCRAFT, G. B., BAZERMAN, M. H., & Alpers, C. (1986). CHOICE SHIFT EFFECTS IN GROUP DECISIONS-A DECISION BIAS PERSPECTIVE. *International Journal of Small Group Research*, 2(1), 33–42.
- Nofsinger, J. R. (2017). *The psychology of investing*. Routledge.
- Pompian, M. (n.d.). *M, 2006. "Behavioral Finance and Wealth Management."* New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Pertiwi, T., Yuniningsih, Y., & Anwar, M. (2019). The biased factors of investor's behavior in stock exchange trading. *Management Science Letters*, 9(6), 835–842.
- Pavabutr, P. (2002). Investor Behavior and Asset Prices. *Sangviem Conference*.
- Schubert, R., Brown, M., Gysler, M., & Brachinger, H. W. (1999). Financial decision-making: are women really more risk-averse? *The American Economic Review*, 89(2), 381–385.

- Scharfstein, D. S., & Stein, J. C. (1990). Herd behavior and investment. *American Economic Review*, 80(3), 465–479.
- Shefrin, H. (2007). How the disposition effect and momentum impact investment professionals. *Journal of Investment Consulting*, 8(2), 68–79.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach*. John Wiley & Sons.
- Sugiyono, 2007, Metodologi Penelitian Bisnis, PT. Gramedia, Jakarta
- Thaler, R. (1985). Mental accounting and consumer choice. *Marketing Science*, 4(3), 199–214.
- Thaler, R. H., Tversky, A., Kahneman, D., & Schwartz, A. (1997). The effect of myopia and loss aversion on risk taking: An experimental test. *The Quarterly Journal of Economics*, 112(2), 647–661.
- Thaler, R. (1980). Toward a positive theory of consumer choice. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 1(1), 39–60.
- Thaler, R. H., & Johnson, E. J. (1990). Gambling with the house money and trying to break even: The effects of prior outcomes on risky choice. *Management Science*, 36(6), 643–660.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). An analysis of decision under risk [J]. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 47(2).
- Kahneman, Daniel, Knetsch, J. L., & Thaler, R. H. (1990). Experimental tests of the endowment effect and the Coase theorem. *Journal of Political Economy*, 98(6), 1325–1348.
- Kaufmann, C., & Weber, M. (2013). Sometimes less is more—The influence of information aggregation on investment decisions. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 95, 20–33.
- Yuniningsih, Y., & Taufiq, M. (2019). INVESTOR BEHAVIOR IN DETERMINING INVESTMENT ON REAL ASSET. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 293227.
- Yuniningsih, Yuniningsih, Hasna, N. A., Wajdi, M. B. N., & Widodo, S. (2018). Financial Performance Measurement Of With Signaling Theory Review On Automotive Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. *IJEED (International Journal Of Entrepreneurship And Business Development)*, 1(2), 167–177.
- Yuniningsih, Yuniningsih, Lestari, V. N. S., Nurmawati, N., & Wajdi, B. N. (2018). Measuring Automotive Company's Capabilities in Indonesia in Producing Profits Regarding Working Capital. *Jurnal Terapan Manajemen Dan Bisnis*, 4(1), 67–78.
- Yuniningsih, Yuniningsih, Pratama, A., Widodo, S., & Ady, S. U. (2019). INVESTIGATION OF THE LQ_45 STOCK PRICE INDEX BASED ON INFLUENTIAL MACROECONOMIC FACTORS IN THE PERIOD 2013–2018. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 3(1), 159–171.

- Yuniningsih, Yuniningsih, Widodo, S., & Wajdi, M. B. N. (2017). An analysis of Decision Making in the Stock Investment. *Economic: Journal of Economic and Islamic Law*, 8(2), 122–128.
- Yuniningsih, Yuniningsih, Taufiq, M., Wuryani, E., & Hidayat, R. (2019). Two stage least square method for prediction financial investment and dividend. *Journal of Physics: Conference Series*, 1175(1), 12212. IOP Publishing.
- Yuniningsih, 2018. Dasar-dasar manajemen keuangan. Indomedia Pustaka. 2018
- Yuniningsih, 2016. Disertasi. Keputusan Risk Taking Dalam Berinvestasi, berdasarkan loss aversion, informasi, dan evaluasi. Program Doktor Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga, Surabaya. Indonesia
- Yuniningsih dan Taufik, 2018. Pertimbangan Interdependensi Faktor Fundamental Dalam Penilaian Perusahaan (tahap 1). Penelitian Mandiri Skim Riset Unggulan Keilmuan (RUK). Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur. 2018.
- Yuniningsih dan Taufik, 2019. Pertimbangan Interdependensi Faktor Fundamental Dalam Penilaian Perusahaan (tahap 2). Penelitian Mandiri Skim Riset Unggulan Keilmuan (RUK). Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur. 2019.
- Yuniningsih, 2016. Disertasi. Keputusan Risk Taking Dalam Berinvestasi, berdasarkan loss aversion, informasi, dan evaluasi. Program Doktor Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga, Surabaya. Indonesia
- Weber, M., & Camerer, C. F. (1998). The disposition effect in securities trading: An experimental analysis. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 33(2), 167–184.
- Zeelenberg, M., & Pieters, R. (2007). A theory of regret regulation 1.0. *Journal of Consumer Psychology*, 17(1), 3–18

PERILAKU KEUANGAN DALAM BERINVESTASI

ORIGINALITY REPORT

2%

SIMILARITY INDEX

3%

INTERNET SOURCES

0%

PUBLICATIONS

4%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

mix.mercubuana.ac.id

Internet Source

2%

Exclude quotes On

Exclude matches < 2%

Exclude bibliography On