

## PENGARUH *FINANCIAL LITERACY*, *REPRESENTATIVENESS BIAS*, DAN BIAS OPTIMISME TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

Silvia Putri<sup>1</sup>, Halmawati<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Alumni Jurusan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

<sup>2</sup>Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

\*Korespondensi: [silviaputri@gmail.com](mailto:silviaputri@gmail.com)

---

**Abstract:** *This study aims to analyze 1) whether there is an influence of financial literacy on investment decision making. 2) Obtain empirical evidence whether there is an Representativeness bias making on investment decisions. 3) Does Bias optimisme affect investment decision making. In this study using Causality Design. Population and sampel are 104 respondents registered in the Indonesia Stock Exchange Investment Gallery (GIBEI) Faculty of Economics, State University of Padang. The method of analysis is multiple linear regression. The results of the study found 1) Financial literacy influences investment decisions on investment decision making. 2) Optimum bias affects investment decisions on investment decision making. 3) Representativeness influences investment decisions on investment decision making. 4) Together financial literacy variables, the optimum bias and representativeness together influence the investment decision on investment decision making.*

**Keywords:** *financial literacy, representativeness bias, optimisme bias, investment decisions*

### How to cite (APA 6<sup>th</sup> style):

Putri, S., Halmawati (2020). Pengaruh *Financial Literacy, Representativeness Bias, Dan Bias Optimisme Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi*. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), Seri A, 2976-2991.

---

## PENDAHULUAN

Pasar modal juga merupakan salah satu indikator dalam kemajuan perekonomian dalam suatu negara. Terjadinya pelarian modal ke luar negeri bukan hanya merupakan dampak merosotnya nilai tukar atau tingginya inflasi dan rendahnya suku bunga di suatu negara, tetapi karena tidak tersedianya alternatif investasi yang menguntungkan di suatu negara tersebut, atau pada saat yang sama, investasi portofolio di bursa negara lain menjanjikan keuntungan yang jauh lebih tinggi. Dalam pasar modal terdapat beberapa variabel yang dapat mempengaruhi harga saham yang tercermin di dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) antara lain tingkat inflasi, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan nilai tukar rupiah terhadap dolar. Pelaku pasar modal yang terlibat dalam kegiatan pasar modal antara lain emiten, perantara emisi, Badan Pelaksana Pasar Modal, bursa efek, perantara perdagangan efek, dan Investor (Susilowati, 2016).

Pengertian Pasar Modal Jogiyanto (2015:29) merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan jangka panjang. Keputusan pemerintah akhir tahun 1988 dalam bidang keuangan telah mengizinkan pemodal asing untuk membeli saham-saham yang diperjualbelikan dipasar modal Indonesia yaitu Bursa Efek Jakarta, dan hal tersebut berdampak positif terhadap aktivitas perdagangan saham yang semakin meningkat (Diah Anggadewi Kusharfitri, 2016).

Pasar modal menarik investor dalam berinvestasi, investasi penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui bentuk yang lebih berorientasi ke resiko yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal. Investasi bisa berupa berbagai macam bentuknya, salah satunya Investasi saham. Saham adalah surat berharga tanda kepemilikan suatu perusahaan sebagai bukti penyertaan modal. Saham bisa diperjual-belikan melalui pasar modal untuk mendapatkan keuntungan dari selisih harga jual terhadap harga beli (Akbar, Hidayat, & Sulasmiyati, 2017).

Ketika seseorang berada pada usia produktif atau saat bekerja sampai dengan berkeluarga, orang akan memilih kebutuhan dan keinginan untuk membeli asset atau produk lainnya sebagai simpanan di masa yang akan datang sampai seseorang berada pada usia pensiun. Investasi dapat diartikan sebagai persiapan keuangan dengan pengorbanan sumber dana untuk membeli suatu produk yang dilakukan sekarang dengan harapan menghasilkan keuntungan di masa depan.

Teori keuangan klasik menjelaskan bahwa setiap investor akan bertindak secara rasional dan memiliki kemampuan untuk mengolah informasi yang diterima oleh investor.. Pengambilan keputusan investasi seseorang akan berbeda satu dengan yang lain karena banyak faktor yang mempengaruhi perbedaan, namun tujuan yang dicapai . Faktor-faktor yang mempengaruhinya pengambilan keputusan investasi adalah Financial literacy, representativeness bias, dan bias optimisme, (Tandelin, 2010).

Laporannya keuangan merupakan media paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan. Laporan keuangan dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan, hasil usaha perusahaan dalam suatu periode, dan arus dana (kes) perusahaan dalam periode tertentu (Harahap, 2012). Reaksi ini akan membuktikan bahwa kandungan informasi akuntansi merupakan isu yang sangat penting dan menjadi pertimbangan penting dalam proses pengambilan

Laporan keuangan memberikan masukan bagi investor dalam berinvestasi, karena pada laporan keuangan telah menggambarkan posisi keuangan saat itu, dengan demikian mempermudah investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan berinvestasi. Salah satu .pada pengambilan keputusan investasi pada setiap investor, tidak hanya informasi yang relevan sebagai pertimbangan untuk investasi melainkan literasi keuangan (Redhead, 2014).

Untuk membuat suatu keputusan keuangan yang tepat agar terhindar dari masalah. Literasi keuangan akan membantu investor dalam mengatur perencanaan keuangan pribadi dan juga kemampuan untuk menerapkan sehingga (Ackert, Lucy F., dan Deaves, 2017). Teori lain oleh Ackert mengenai literasi keuangan berkaitan erat dengan akuntansu karena telah menarik perhatian para investor seperti peningkatan kompleksitas berbagai produk dan jasa keuangan, sehingga individu harus mengetahui bagaimana cara mengelola(Ackert, Lucy F., dan Deaves, 2010).

Stereotypee adalah investori akan membuat keputusan investasi yang berpedoman pada pengalaman masa lalu dan informasi yang sesuai dengan gambaran mentalnya. Investor menggunakan jalan pintas untuk menarik kesimpulan ketika membuat penilaian mengenai

kemungkinan. Representativeness bias berdasarkan pengalaman yang sebelumnya pernah dilakukan atau dikenal. Keberhasilan investor baru ini cenderung untuk dilanjutkan ke masa depan. Aspek psikologis yang sering muncul dalam representativeness adalah kecenderungan investor dalam memilih dan menilai investasi dengan menganggap bila perusahaan baik maka investasinya juga baik. Investor menganggap bahwa good company, good investment (Ackert, Lucy F., dan Deaves, 2010).

Banyak faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan selain financial literacy dan representativeness bias yaitu optimisme. Agrawal (2012) menjelaskan optimisme adalah tentang harapan yang positif terlepas dari usaha dan keterampilan yang di khususkan oleh investor untuk mendapatkan hasil tersebut. Jika investor mendapatkan keuntungan dari sebuah perusahaan yang sesuai dengan ekspektasinya maka akan berinvestasi pada perusahaan yang sama di tahun depan, sedangkan jika ekspektasi investor tidak terpenuhi maka investor tidak lagi berinvestasi pada perusahaan tersebut (Magnuson, 2011). Menurut Hoffman (2013) mendefinisikan optimisme investor sebagai ekspektasi return yang tinggi dari kinerja investasi.

Investor terkena bias optimisme karena faktor emosi yang mempengaruhi investor untuk mengambil keputusan. Investor yang terkena bias optimisme dalam mengambil keputusan percaya bahwa situasi pasar akan menguntungkannya dan investor akan mengambil risiko dalam mengambil keputusan (Pulford, 2009). Salah satu pemicu investor terkena bias optimisme adalah terbiasa atau memiliki pengalaman investasi dan hal tersebut dapat juga mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi (Bracha & Brown, 2012). Selain itu, suasana hati investor juga dapat mempengaruhi tingkat optimisme pada diri investor, apabila investor dalam suasana hati yang sedang bahagia maka investor akan mengambil keputusan tanpa melakukan analisis terlebih dahulu dan hanya mengandalkan keyakinan atau optimisme investor.

Bambang P.S Brodjonegoro selaku kepala Bappenas menuturkan bahwa pemerintah Indonesia akan memanfaatkan sektor investasi sebagai salah satu penggerak utama perekonomian Indonesia dan pemerintah memasang target rasio investasi mencapai 8 persen terhadap domestik bruto. Investor di Yogyakarta juga mengalami pertumbuhan yang pesat, pada caturwulan pertama di tahun 2017 tercatat 26.657 investor dari sebelumnya pada bulan Desember 2016 berjumlah 22.921 investor dan Irfan Noor Riza sebagai kepala kantor cabang BEI Yogyakarta mengungkapkan sebanyak 30 persen investor di Yogyakarta adalah mahasiswa dan tercatat kurang lebih 29 Galeri Investasi yang berada di lingkungan kampus di Yogyakarta .

Dari tahun 2012 sampai per Juli 2017 dari tahun 2012 sampai per Juli 2017 investor perorangan yang memasuki pasar modal di Indonesia. Jumlah SID yang meningkat sebesar 14,7% dari 894.116 investor per tahun 2016 menjadi 1.025.414 investor per juli tahun 2017. Kenaikan jumlah investor perorangan diiringi dengan kenaikan jumlah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan data statistik pasar modal Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Kenaikan jumlah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2017 mencapai 19,99% dibandingkan dengan tahun 2016 yang hanya 15,32% (OJK,2017).

Penelitian ini diambil sesuai dengan Shefrin (2007:14) bahwa representativeness merupakan keputusan yang terlalu percaya pada stereotype atau analogi. Artinya bahwa responden mengambil keputusan investasi berdasarkan analogi serta memandang berdasarkan sesuatu yang objektif atau dari luar saja. Hasil penelitian ini tidak sama dengan penelitian Stephanie dan Njo (2015), penelitian yang dilakukan Stephanie dan Njo (2010) menemukan bahwa ada terdapat pengaruh signifikan representativeness terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan untuk mengambil keputusan investasi berpusat pada jenis aset riil yaitu property

Penelitian ini mengambil 3 variabel independen yaitu financial literacy, bias optimisme dan representativeness bias sedangkan penelitian terdahulu seperti Dwi Irjayanti (2017) menggunakan 3 variabel independen juga tapi beda pada X3, adapun variabelnya adalah Literasi Keuangan, Representativeness dan Familiarity serta persepsi resiko. Penelitian lain oleh Shefrin (2007) hanya menggunakan 1 variabel independen yaitu understanding behavior investment.

## **REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS**

### **Teori Heuristik**

Teori Heuristik adalah proses di mana orang mencapai kesimpulan, biasanya berdasarkan apa yang mereka temukan untuk diri mereka sendiri, dari informasi yang tersedia. Ini sering membuat mereka mengembangkan aturan, tetapi ini tidak selalu akurat. Heuristik ini menyebabkan investor melakukan kesalahan dalam situasi tertentu (Chandra & Kumar, 2011). Di dalam penelitian Luong dan Thi Thu Ha (2011) bahwa heuristik sebagai aturan praktis, terutama dalam lingkungan yang kompleks dan tidak pasti dengan mengurangi kerumitan dan menilai kemungkinan-kemungkinan yang mungkin terjadi serta memprediksi nilai untuk penilaian yang lebih sederhana. Terdapat empat komponen dari teori heuristics diantaranya adalah representativeness bias, availability bias, anchoring, dan overconfidence.

### **Teori Utilitas**

Keputusan diambil berdasarkan kondisi keuangan (Robison, Shupp, dan Myers, 2010). Kahneman dan Tversky (1979) mengkritik teori utilitas yang digunakan dalam mengambil keputusan investasi terutama saat kondisi berisiko yang didasarkan pada faktor psikologi manusia. Mempelajari bagaimana faktor psikologi yaitu emosional dapat mempengaruhi keputusan keuangan, dan pasar keuangan saat ini dinyatakan oleh Nofsinger (2001) dengan mendefinisikan teori perilaku keuangan yaitu ilmu yang di pakai saat ini mempelajari bagaimana manusia secara aktual berperilaku dalam keputusan terkait keuangan.

### **Financial and Economic Theory**

Teori Finansial dan Ekonomi telah menjelaskan berbagai asumsi bahwa investor berperilaku rasional. Asumsi semacam itu telah menyebabkan kegagalan menjelaskan beberapa properti yang diamati di pasar keuangan seperti (i) rendahnya responsif atau terkadang responsif tinggi dari harga terhadap informasi baru [Ritter (1991) dan Womack (1996)], (ii) perdagangan volume berlebihan [Dow dan Gorton (1997)], (iii) di bawah reaksi atau reaksi berlebihan dari peserta pasar [Debondt dan Thaler (1985)], dan (iv) volatilitas berlebihan yang diamati di pasar keuangan [Shiller (1981, 1989)].

### **Keputusan Investasi**

Investasi adalah proses atau tindakan penanaman modal terhadap pihak yang membutuhkan dana dengan harapan akan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi diartikan sebagai penanaman modal perusahaan. Penanaman modal juga dapat dilakukan pada aktiva riil maupun aktiva finansial. Aktiva riil merupakan aktiva yang bersifat fisik atau dapat dilihat dengan jelas secara fisik, misalnya persediaan barang, gedung, tanah, dan bangunan.

### **Financial Literacy**

Remund (2010) mendefinisikan literasi keuangan sebagai ukuran sejauh mana seseorang memahami konsep dasar keuangan utama, memiliki kemampuan yang dan keyakinan untuk mengelola keuangan pribadi melalui pengambilan keputusan jangka pendek, langkah yang tepat, perencanaan untuk keuangan jangka panjang, sambil memperhatikan peristiwa kehidupan dan dapat mengubah kondisi ekonomi Indonesia.

### **Representativeness**

Representativeness adalah ketergantungan pada stereotip, analogi, atau sampel terbatas untuk membentuk opini secara keseluruhan atas sebuah kelompok (Ross, et al., 2016). Hasil dari Representativeness bias adalah di mana orang terlalu banyak memberi bobot pada pengalaman baru dan mengabaikan pengembalian jangka panjang (Vijaya, 2016). Artinya, representativeness adalah proses ketergantungan berlebihan pada r cenderung melihat trend harga masa lalu sebagai panduan untuk membuat keputusan investasi. Ketika trend harga masa lalu meningkat maka investor akan meyakini bahwa saham tersebut baik, dan juga sebaliknya.

### **Bias optimism**

Bias optimisme didefinisikan sebagai seorang yakin bahwa dirinya akan menerima atau mengalami lebih sedikit risiko dibandingkan dengan orang lain atau teman sebayanya. Bias optimisme berasal dari bahasa latin, optimus, yang berarti the best, yang terbaik. Bias optimisme juga memiliki makna yaitu, kecenderungan seseorang untuk sangat mempercayai terjadinya hal-hal positif di masa depan dan sangat tidak memperhitungkan terjadinya hal-hal negatif dalam kehidupan mereka (Kapoor, 2014).

### **Pengaruh Financial Literacy Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**

Atkinson dan Messy (2010) menyatakan bahwa literasi keuangan didefinisikan sebagai kombinasi dari kesadaran, pengetahuan, keterampilan, sikap, dan perilaku yang diperlukan untuk membuat keputusan keuangan yang sehat yang pada akhirnya mencapai kesejahteraan keuangan individu. Investor yang mempunyai literasi tinggi cenderung menggunakan publikasi keuangan dalam mengambil suatu keputusan, sedangkan investor yang berliterasi rendah cenderung lebih mengandalkan saran dari rekan, keluarga, dll Perempuan mempunyai tingkat literasi keuangan yang rendah dibandingkan dengan pria. Sehingga literasi keuangan akan mempengaruhi bagaimana orang menabung, meminjam, berinvestasi dan mengelola keuangan sendiri.

### **H1: financial literacy berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi**

### **Pengaruh Representativeness Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**

Hubungan Representativeness bias terhadap pengambilan keputusan investasi yaitu investor berinvestasi berdasarkan pengalaman masa lalu mereka. Investasi itu mungkin tidak mendapatkan hasil yang mereka inginkan, sehingga skenario ini sulit untuk mereka terima, dan sama sulitnya untuk menerima kesalahan penilaian mereka sendiri. Mengikuti informasi masa lalu secara tajam dan mengambil saran ahli dapat menjadi alat utama jika investor ingin mengikuti tren masa lalu mereka sendiri (Islam, 2012).

Representativeness bias memiliki beberapa implikasi terhadap pengambilan keputusan investasi. Investor dapat salah mengartikan karakteristik yang baik dari perusahaan (misalnya, produk berkualitas, manajer yang handal, pertumbuhan yang diharapkan tinggi) sebagai

karakteristik investasi yang baik. Stereotip ini akan menyebabkan kesalahan kognitif karena menunjukkan bahwa perusahaan “glamour” ini sering merupakan investasi yang buruk.

**H2:** Representativeness Bias berpengaruh positif Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

### **Pengaruh Bias optimisme pengambilan terhadap keputusan investasi**

Hoffman (2013) mendefinisikan optimisme investor sebagai ekspektasi return yang tinggi dari kinerja investasi. (Agrawal, 2012) menjelaskan optimisme adalah tentang harapan yang positif terlepas dari usaha dan keterampilan yang di khususkan oleh investor untuk mendapatkan hasil tersebut. Jika investor mendapatkan keuntungan dari sebuah perusahaan yang sesuai dengan ekspektasinya maka akan berinvestasi pada perusahaan yang sama di tahun depan, sedangkan jika ekspektasi investor tidak terpenuhi maka investor tidak lagi berinvestasi pada perusahaan tersebut (Magnuson, 2011).

Lerner (2001) menyatakan investor terkena bias optimisme karena faktor emosi yang mempengaruhi investor untuk mengambil keputusan. Investor yang terkena bias optimisme dalam mengambil keputusan percaya bahwa situasi pasar akan menguntungkannya dan investor akan mengambil risiko dalam mengambil keputusan (Pulford, 2009). Optimisme juga akan membuat individu meyakini dirinya memiliki kemampuan untuk mengatasi adversitas (kemampuan untuk mengatasi kesulitan) di masa yang akan datang. Dengan demikian individu yang optimis akan memandang masa depan yang relatif lebih cerah.

Optimisme yang demikian akan memotivasi seseorang untuk bekerja keras mencari solusi dan memperbaiki keadaan. (Khan, et al., 2017) menyimpulkan persepsi atas return potofolio masa lalu mempengaruhi perdagangan dan optimisme investasi relatif dan optimisme investasi pribadi mempengaruhi keputusan investasi. Berdasarkan penelitian (Fatima & Waqas, 2016) menyatakan bahwa bias optimisme dan bias availability berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil dari penelitian dari (Khan, et al., 2016) adalah untuk karakteristik perusahaan seperti profitabilitas, atribut manajemen dan produk dan karakteristik yang megandung risiko cenderung akan mengurangi aktivitas perdagangan sedangkan karakteristik liquiditas, volume perdagangan perusahaan, bias optimisme dan bias overconfidence cenderung akan meningkatkan aktivitas perdangan investor. Bias optimisme menunjukan investor cenderung menunjukan prospek yang baik dari investasinya. Karena harapan yang positif akan membuat investor cenderung untuk meningkatkan jumlah investasi dalam pengambilan keputusan (Pompian, 2006).

Bias optimisme menunjukan investor cenderung menunjukan prospek yang baik dari investasinya. Karena harapan yang positif akan membuat investor cenderung untuk meningkatkan jumlah investasi dalam pengambilan keputusan (Pompian, 2006).

**H3 :** Bias optimisme berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Teknik Pengumpulan Data**

Jenis penelitiann yang digunakan ini adalah kuantitatif yang kemudian diolah menggunakan dengan uji asumsi klasik dengan menggunakan program SPSS. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer dengan metode survey. Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Teknik pengumpulan data menggunakan metode kuisisioner yang langsung didistribusikan kepada responden yang kemudian datanya diukur dari tanggapan responden atas pertanyaan-pertanyaan yang diajukan melalui kuisisioner.

## Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang terdaftar dalam Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) FE UNP. Teknik menentukan ukuran sampel dapat dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu untuk jumlah populasi yang diketahui dan jumlah populasi yang tidak diketahui (Jannah dan Ady, 2017).. Rumus Hair digunakan karena ukuran populasi yang belum diketahui dengan pasti. Pada penelitian ini jumlah sampel sebesar 135 responden berdasarkan jumlah indikator sebanyak 27 buah dikali 5. Jadi melalui perhitungan tersebut didapatkan jumlah sampel sebanyak 135 orang.

## Pengukuran Data

Penelitian ini menggunakan skala likert. Masing-masing pernyataan dalam kuisioner diukur dengan menggunakan skala likert satu sampai lima, dengan poin jawaban:

- 1 = Sangat Tidak Setuju (STS)
- 2 = Tidak Setuju (TS)
- 3 = Netral (N)
- 4 = Setuju (S)
- 5 = Sangat Setuju (SS)

Angka 1 menandakan bahwa responden tidak menunjukkan kecenderungan perilaku bias dalam pengambilan keputusan, semakin mendekati angka 5 maka responden memiliki kecenderungan perilaku bias dalam pengambilan keputusan.

## Koefisien Determinan

Koefisien determinasi berguna untuk melihat kontribusi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk mengetahui seberapa besar kontribusi financial literacy, representativeness bias dan bias optimisme terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi dapat dilihat pada tabel 1:

**Tabel 1**  
**Uji R Square**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.551 <sup>a</sup>	.304	.288	5.120

Sumber : Lampiran Hasil Pengolahan Data, 2020

Berdasarkan tabel 1 nilai koefisien determinasi keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi ditunjukkan dengan nilai Adjust R Square sebesar 0,288 hal ini berarti besarnya kontribusi pengaruh financial literacy, representativeness bias dan bias optimisme terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi adalah 28,8 % sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

## Pembahasan

### Pengaruh Financial Literacy Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Hasil penelitian ditemukan financial literacy berpengaruh terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi, dimana nilai  $t_{hitung}$  3.855 dan nilai  $(sig = 0,000 < 0,05)$ . Dengan  $df = 135 - 3 = 132$  diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.656, dari hasil di atas dapat dilihat bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $3.855 > 1.656$ .

Atkinson dan Messy (2010) menyatakan bahwa literasi keuangan didefinisikan sebagai kombinasi dari kesadaran, pengetahuan, keterampilan, sikap, dan perilaku yang diperlukan untuk membuat keputusan keuangan yang sehat yang pada akhirnya mencapai kesejahteraan keuangan individu. Al-Tamimi (2009) memiliki pengaruh terhadap keputusan investor individu United Arab Emirates. Investor yang mempunyai literasi tinggi cenderung menggunakan publikasi keuangan dalam mengambil suatu keputusan, sedangkan investor yang berliterasi rendah cenderung lebih mengandalkan saran dari rekan, keluarga, dll. mempunyai tingkat literasi keuangan yang rendah dibandingkan dengan pria. Sehingga literasi keuangan akan mempengaruhi bagaimana orang menabung, meminjam, berinvestasi dan mengelola keuangan sendirian.

### **Pengaruh Representativeness bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**

Hasil penelitian representativeness berpengaruh terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi, dimana nilai  $t$  hitung 2.316 dan nilai  $(sig = 0,022 < 0,05)$ . Dengan  $df = 135 - 3 = 132$  diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.656, dari hasil di atas dapat dilihat bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $2.316 > 1.656$ .

Hal tersebut mungkin menjelaskan kecenderungan orang untuk meramalkan atau memperhitungkan kinerja saat ini di masa depan. Asumsi bahwa keuntungan masa depan akan sama dengan keuntungan yang baru saja diterima tanpa mengevaluasi alasan kinerja masa lalu atau kemungkinan melanjutkan pada kinerja masalalu, representativeness bias merupakan bagian dari overconfidence bias. Menurut Iramani dan Dhyka (2008),

Hubungan Representativeness bias terhadap pengambilan keputusan investasi yaitu investor berinvestasi berdasarkan pengalaman masa lalu mereka. Investasi itu mungkin tidak mendapatkan hasil yang mereka inginkan, sehingga skenario ini sulit untuk mereka terima, dan sama sulitnya untuk menerima kesalahan penilaian mereka sendiri. Mengikuti informasi masa lalu secara tajam dan mengambil saran ahli dapat menjadi alat utama jika investor ingin mengikuti tren masa lalu mereka sendiri (Islam, 2012).

Representativeness bias memiliki beberapa implikasi terhadap pengambilan keputusan investasi. Investor dapat salah mengartikan karakteristik yang baik dari perusahaan (misalnya, produk berkualitas, manajer yang handal, pertumbuhan yang diharapkan tinggi) sebagai karakteristik investasi yang baik. Stereotip ini akan menyebabkan kesalahan kognitif karena menunjukkan bahwa perusahaan “glamour” ini sering merupakan investasi yang buruk. Investor juga dapat mempertimbangkan pengembalian masa lalu untuk mewakili apa yang dapat mereka harapkan di masa depan (Chen, et al., 2007).

### **Pengaruh Bias Optimisme Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**

Hasil penelitian ditemukan bias optimum berpengaruh terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi, dimana nilai  $t$  hitung 2.793 dan nilai  $(sig = 0,006 < 0,05)$ . Dengan  $df = 135 - 3 = 132$  diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.656, dari hasil di atas dapat dilihat bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $2.793 > 1.656$ .

Hoffman (2013) mendefinisikan bias optimisme investor sebagai ekspektasi return yang tinggi dari kinerja investasi. (Agrawal, 2012) menjelaskan bias optimisme adalah tentang harapan yang positif terlepas dari usaha dan keterampilan yang di khususkan oleh investor untuk mendapatkan hasil tersebut. Jika investor mendapatkan keuntungan dari sebuah perusahaan yang sesuai dengan ekspektasinya maka akan berinvestasi pada perusahaan yang sama di tahun depan, sedangkan jika ekspektasi investor tidak terpenuhi maka investor tidak lagi berinvestasi pada

perusahaan tersebut (Magnuson, 2011). Lerner (2001) menyatakan investor terkena bias optimisme karena faktor emosi yang mempengaruhi investor untuk mengambil keputusan. Investor yang terkena bias optimisme dalam mengambil keputusan percaya bahwa situasi pasar akan menguntungkan dan investor akan mengambil risiko dalam mengambil keputusan (Pulford, 2009).

Hasil dari penelitian dari (Khan, et al., 2016) adalah untuk karakteristik perusahaan seperti profitabilitas, atribut manajemen dan produk dan karakteristik yang mengandung risiko cenderung akan mengurangi aktivitas perdagangan sedangkan karakteristik likuiditas, volume perdagangan perusahaan, bias optimisme dan bias overconfidence cenderung akan meningkatkan aktivitas perdagangan investor. Bias optimisme menunjukkan investor cenderung menunjukkan prospek yang baik dari investasinya. Karena harapan yang positif akan membuat investor cenderung untuk meningkatkan jumlah investasi dalam pengambilan keputusan (Pompian, 2006).

Bias optimisme menunjukkan investor cenderung menunjukkan prospek yang baik dari investasinya. Karena harapan yang positif akan membuat investor cenderung untuk meningkatkan jumlah investasi dalam pengambilan keputusan (Pompian, 2006).

### **Pengaruh Financial Literacy, Representativeness bias Dan Bias Optimisme Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**

Hasil penelitian ditemukan secara bersama-sama variabel financial literacy, representativeness bias dan bias optimisme berpengaruh bersama-sama terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $p < 0,05$ ).

Nilai koefisien determinasi keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi ditunjukkan dengan nilai Adjust R Square sebesar 0,288 hal ini berarti besarnya kontribusi pengaruh financial literacy, representativeness bias dan bias optimisme terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi adalah 28,8 % sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain. Keputusan investasi ini sering disebut juga sebagai capital budgeting yakni keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun atau berjangka panjang (Sutrisno, 2012).

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Uji t**

Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah financial literacy, representativeness bias dan bias optimisme dan, sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini adalah keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi. Untuk melihat Pengaruh financial literacy, representativeness bias dan bias optimisme dan terhadap Keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi adalah sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	9.200	3.994		2.303	.023
Financial Literacy	.215	.056	.317	3.855	.000
Representativness Bias	.155	.067	.186	2.316	.022
Bias Optimisme	.268	.096	.222	2.793	.006

Sumber : Lampiran Hasil Pengolahan Data, 2020

Berdasarkan tabel 2 dapat dibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 9.200 + 0,215X_1 + 0,155X_2 + 0,268X_3$$

Dari persamaan di atas maka dapat diinterpretasikan beberapa hal, sebagai berikut :

- a. Apabila variable lain bernilai konstan maka nilai Y akan berubah dengan sendirinya sebesar nilai konstantanya yaitu sebesar 9.200, artinya jika tidak ada financial literacy, representativness bias dan bias optimisme ( $X_1=X_2=X_3=0$ ) maka nilai keputusan investasi produk terhadap pengambilan keputusan investasi adalah sebesar konstanta yaitu 9.200 satuan.
- b. Apabila variable lain bernilai konstan maka nilai Y akan berubah sebesar 0,215 setiap satu satuan  $x_1$ . Koefisien regresi financial literacy terhadap pengambilan keputusan investasi, dimana nilai t hitung 3.855 dan nilai (sig = 0,000 < 0,05). Dengan df = 135-3= 132 diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.656, dari hasil di atas dapat dilihat bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau 3.855 > 1.656, maka financial literacy berpengaruh terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi.
- c. Apabila variable lain bernilai konstan maka nilai Y akan berubah sebesar 0,155 setiap satu satuan  $x_2$ . Koefisien regresi representativness bias terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi, dimana nilai t hitung 2.316 dan nilai (sig = 0,022 < 0,05). Dengan df = 135-3= 132 diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.656, dari hasil di atas dapat dilihat bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau 2.316 > 1.656, maka representativness bias berpengaruh terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi.
- d. Apabila variable lain bernilai konstan maka nilai Y akan berubah sebesar 0,268 setiap satu satuan  $x_3$ . Koefisien regresi bias optimisme terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi, dimana nilai t hitung 2.793 dan nilai (sig = 0,006 < 0,05). Dengan df = 135-3= 132 diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.656, dari hasil di atas dapat dilihat bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau 2.793 > 1.656, maka bias optimisme berpengaruh terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi.

### Uji F

Uji F digunakan untuk melihat pengaruh secara keseluruhan dari variabel independen dengan variabel dependent. Dengan bantuan program SPSS V.16.00 diketahui nilai F hitung pada tabel Anova sebagai berikut :

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Kelayakan (Uji F)**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1498.267	3	499.422	19.053	.000 <sup>b</sup>
Residual	3433.837	131	26.212		
Total	4932.104	134			

Sumber : Lampiran Hasil Pengolahan Data, 2020

Berdasarkan uji F diketahui bahwa nilai F hitung 19.053 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $p < 0,05$ ). Hal ini berarti secara bersama-sama variabel financial literacy, representativeness bias dan bias optimisme berpengaruh bersama-sama terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi.

### Koefisien Determinan

Koefisien determinasi berguna untuk melihat kontribusi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk mengetahui seberapa besar kontribusi financial literacy, representativeness bias dan bias optimisme terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi dapat dilihat pada tabel 4 :

**Tabel 4**  
**Uji R Square**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.551 <sup>a</sup>	.304	.288	5.120

Sumber : Lampiran Hasil Pengolahan Data, 2020

Berdasarkan tabel 4 nilai koefisien determinasi keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi ditunjukkan dengan nilai Adjust R Square sebesar 0,288 hal ini berarti besarnya kontribusi pengaruh financial literacy, representativeness bias dan bias optimisme terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi adalah 28,8 % sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

### Pembahasan

#### Pengaruh Financial Literacy Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Hasil penelitian ditemukan financial literacy berpengaruh terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi, dimana nilai  $t$  hitung 3.855 dan nilai ( $\text{sig} = 0,000 < 0,05$ ). Dengan  $df = 135 - 3 = 132$  diperoleh  $t_{\text{tabel}}$  sebesar 1.656, dari hasil di atas dapat dilihat bahwa  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  atau  $3.855 > 1.656$ .

Atkinson dan Messy (2010) menyatakan bahwa literasi keuangan didefinisikan sebagai kombinasi dari kesadaran, pengetahuan, keterampilan, sikap, dan perilaku yang diperlukan untuk membuat keputusan keuangan yang sehat yang pada akhirnya mencapai kesejahteraan keuangan individu. Investor yang mempunyai literasi tinggi cenderung menggunakan publikasi keuangan dalam mengambil suatu keputusan, sedangkan investor yang berliterasi rendah cenderung lebih mengandalkan saran dari rekan, keluarga, dll. Perempuan mempunyai tingkat literasi keuangan yang rendah dibandingkan dengan pria. Sehingga literasi keuangan akan mempengaruhi bagaimana orang menabung, meminjam, berinvestasi dan mengelola keuangan sendiri.

### **Pengaruh Representativeness bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**

Hasil penelitian representativeness berpengaruh terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi, dimana nilai  $t$  hitung 2.316 dan nilai  $(sig = 0,022 < 0,05)$ . Dengan  $df = 135 - 3 = 132$  diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.656, dari hasil di atas dapat dilihat bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $2.316 > 1.656$ .

Hal tersebut mungkin menjelaskan kecenderungan orang untuk meramalkan atau memperhitungkan kinerja saat ini di masa depan. Asumsi bahwa keuntungan masa depan akan sama dengan keuntungan yang baru saja diterima tanpa mengevaluasi alasan kinerja masa lalu atau kemungkinan melanjutkan pada kinerja masa lalu. Hubungan Representativeness bias terhadap pengambilan keputusan investasi yaitu investor berinvestasi berdasarkan pengalaman masa lalu mereka. Investasi itu mungkin tidak mendapatkan hasil yang mereka inginkan, sehingga skenario ini sulit untuk mereka terima, dan sama sulitnya untuk menerima kesalahan penilaian mereka sendiri. Mengikuti informasi masa lalu secara tajam dan mengambil saran ahli dapat menjadi alat utama jika investor ingin mengikuti tren masa lalu mereka sendiri (Islam, 2012).

Representativeness bias memiliki beberapa implikasi terhadap pengambilan keputusan investasi. Investor dapat salah mengartikan karakteristik yang baik dari perusahaan (misalnya, produk berkualitas, manajer yang handal, pertumbuhan yang diharapkan tinggi) sebagai karakteristik investasi yang baik. Stereotip ini akan menyebabkan kesalahan kognitif karena menunjukkan bahwa perusahaan “glamour” ini sering merupakan investasi yang buruk. Investor juga dapat mempertimbangkan pengembalian masa lalu untuk mewakili apa yang dapat mereka harapkan di masa depan (Chen, et al., 2007).

### **Pengaruh Bias Optimisme Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**

Hasil penelitian ditemukan bias optimum berpengaruh terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi, dimana nilai  $t$  hitung 2.793 dan nilai  $(sig = 0,006 < 0,05)$ . Dengan  $df = 135 - 3 = 132$  diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1.656, dari hasil di atas dapat dilihat bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $2.793 > 1.656$ .

Hoffman (2013) mendefinisikan bias optimisme investor sebagai ekspektasi return yang tinggi dari kinerja investasi. (Agrawal, 2012) menjelaskan bias optimisme adalah tentang harapan yang positif terlepas dari usaha dan keterampilan yang di khususkan oleh investor untuk mendapatkan hasil tersebut. Jika investor mendapatkan keuntungan dari sebuah perusahaan yang sesuai dengan ekspektasinya maka akan berinvestasi pada perusahaan yang sama di tahun depan, sedangkan jika ekspektasi investor tidak terpenuhi maka investor tidak lagi berinvestasi pada perusahaan tersebut (Magnuson, 2011). Bias optimisme juga akan membuat individu meyakini dirinya memiliki kemampuan untuk mengatasi adversitas (kemampuan untuk mengatasi

kesulitan) di masa yang akan datang. Dengan demikian individu yang optimis akan memandang masa depan yang relatif lebih cerah. Persepsi atas return potofolio masa lalu mempengaruhi perdagangan dan bias optimisme investasi relatif dan bias optimisme investasi pribadi mempengaruhi keputusan investasi. Berdasarkan penelitian (Fatima & Waqas, 2016) menyatakan bahwa bias optimisme dan bias availability berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Hasil dari penelitian dari (Khan, et al., 2016) adalah untuk karakteristik perusahaan seperti profitabilitas, atribut manajemen dan produk dan karakteristik yang megandung risiko cenderung akan mengurangi aktivitas perdagangan sedangkan karakteristik likuiditas, volume perdagangan perusahaan, bias optimisme dan bias overconfidence cenderung akan meningkatkan aktivitas perdagangan investor. Bias optimisme menunjukkan investor cenderung menunjukkan prospek yang baik dari investasinya. Karena harapan yang positif akan membuat investor cenderung untuk meningkatkan jumlah investasi dalam pengambilan keputusan (Pompian, 2006).

Bias optimisme menunjukkan investor cenderung menunjukkan prospek yang baik dari investasinya. Karena harapan yang positif akan membuat investor cenderung untuk meningkatkan jumlah investasi dalam pengambilan keputusan (Pompian, 2006).

### **Pengaruh Financial Literacy, Representativness bias Dan Bias Optimisme Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**

Hasil penelitian ditemukan secara bersama-sama variabel financial literacy, representativness bias dan bias optimisme berpengaruh bersama-sama terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $p < 0,05$ ). Nilai koefisien determinasi keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi ditunjukkan dengan nilai Adjust R Square sebesar 0,288 hal ini berarti besarnya kontribusi pengaruh financial literacy, representativness bias dan bias optimisme terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi adalah 28,8 % sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

### **KESIMPULAN**

1. Financial literacy berpengaruh terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi.
2. Bias optimum berpengaruh terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi.
3. Representativness berpengaruh terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi.
4. Secara bersama-sama variabel financial literacy, bias optimum dan representativness berpengaruh bersama-sama terhadap keputusan investasi terhadap pengambilan keputusan investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aldo Apriando. 2018. Pengaruh Literasi Keuangan (Financial Literacy) Terhadap Bias Konservatif (Conservatism Bias) dan Bias Pengaitan Diri (Self Attribution Bias) Investor di Yogyakarta
- Arrifin, Z., 2015. Teori Keuangan & Pasar Modal. Yogyakarta: Ekonisia
- Agrawal, K., 2012. A Conceptual Framework of Behavioral Biases in Finance. *The IUP Journal of Behavioral Finance*.
- Ackert, Lucy F., dan Deaves, R. (2010). *Behavioral Finance: Psychology Decision-Making and Markets*. USA: SouthWestern Cengage Learning.
- Ackert, Lucy F., dan Deaves, R. (2017). Behavioral Finance: Psychology Decision-Making and Markets. In *Jurnal Ilmu Manajemen* (Vol. 5).
- Akbar, A. R., Hidayat, R. R., & Sulasmiyati, S. (2017). Analisis Kinerja Investasi Saham Dengan Metode Sharpe Model Di Beberapa Bursa Efek Asean (Studi Pasar Modal Pada Filipina, Indonesia, Malaysia, Singapura, Dan Thailand Tahun 2012 – 2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(6), 1–8. Retrieved from [administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id%0A8](http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id%0A8)
- Aqib Rizka Ar-Rachman. 2018. Pengaruh Overconfidence Bias Dan Bias Optimisme Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Yogyakarta
- Carolyne, L. J. & Richard M.S, W., 2000. Conceptualising Financial Literacy. *Business School Research Series*, Volume 7.
- 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*, Volume 20, pp. 425-451.
- Chiu, A., & Wu, G. 2011. Prospect Theory. Dalam J. J. Cochran, L. A. Cox, P. Keskinocak, J. P. Kharoufeh, & J. C. Smith, *Wiley Encyclopedia of Operations Research and Management Science* 8th ed. New York: Wiley-Blackwell
- Carver, C. S., & Scheier, M. F. 2011. Self-Regulation of Action and Affect. Dalam K. D. Vohs, & R. F. Baumeister (Penyunt.), *Handbook of Self-Regulation : Research, Theory, and Applications* 2nd ed. New York: The Guilford Press
- Diah Anggadewi Kusharfitri. (2016). Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar (Kurs), Tingkat Suku Bunga Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016) B. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Dwi Irijayanti. 2017. Pengaruh Literasi Keuangan, Representativeness, Familiarity, Dan Persepsi Risiko Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Surabaya Dan Sidoarjo
- Garman, E. T. & Fogue, R. E., 2010. *Personal Finance*. 10th ed. South Western-USA: Joe Sabatino
- Hartono, Jogianto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Harjito, A. & Martono, 2012. *Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Yogyakarta: Ekonisia
- Hailwood, D., 2007. Financial Literacy and its Role in Promoting a Sound Financial System. *Reserve Bank of New Zealand*, 7(2)
- Harahap, S. (2012). *Akuntansi keuangan*. Yogyakarta: Nuha Medika.
- Hung, A. A., Parker, A. M. & Yoong, J. K., 2009. Defining and measuring financial literacy. *RAND Working Paper Series*, Issue 708
- Husnan, S. & Pudjiastuti, E., 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Unit

- Penerbit dan Percetakan (UPP STIM YKPN).
- Hoffmann, A., Post, T., & Pennings, J. 2013. Individual Investor Perception and Behavior During the Financial Crisis. *Journal of Banking and Finance*, 60-74
- Islam, R., 2012. Behavioral Finance of an Inefficient Market. *Global Journals of Management and Business Research*, 12(14), pp. 13-34
- Ikatan Akuntansi Indonesia . 2012. Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta : Salemba Empat
- Jogyanto. 2015. Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kelima. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kapoor, J. R., Dlabay & Hughes, R., 2014. *Personal Finance*. 11th Edition ed. s.l.:Mc Graw Hill
- Khan, M. T. I., Tan, S.-H. & Chong, L.-L., 2016. The Effect Of Stated Preference for Firm Characteristics, Optimism and Overconfidence on Trading Activities. Faculty Of Management.
- Lerner, J. S., Keltner, & Dacher. 2011. Fear, Anger and Risk. *Journal of Personality and Social Psychoogy*
- Lusardi, A., Mitchell, O. S. & Curto, V., 2014. Financial literacy and financial sophistication in the older population. *Journal of Pension Economics and Finance*, pp. 1-20
- Manurung, A. H., 2006. *Kemana Investasi? Kiat dan Panduan Investasi Keuangan di Indonesia*. Jakarta: Penerbit Buku Kompas
- Magnuson, N. 2011. the role of expectation in value and glamour stock return. *Journal of Behavioural Finance*.
- Muhardi, W., 2009. Analisis Saham Pendekatan Fundamental. Jakarta: PT Indeks
- Nada, S., 2013. Behavioural Factors Influencing Investment Decision Making: An Empirical Study of Palestine Stock Exchange, Gaza: The Islamic University
- Pulford, B. D. 2009. Is luck on my side? Optimism, pessimism, and ambiguity aversion. *The Quartely Journal of Experimental Psychology*
- Pompian, M. 2006. *Behavioral Finance and Wealth Management*. Canada: John Wiley & Sons
- Redhead. 2014. *Personal Finance and Investments: A Behavioural Finance Perspective*. Canada: Taylor & Prancis Group.
- Reivich, K., & Shatte, A. 2002. *The resilience factor: 7 Essential Skill for Overcoming Life's Inevitable Obstacle*. New York: Broadway Books
- Remund, D. L., 2010. Financial literacy explicated: The case for a clearer definition in an increasingly complex economy. *The Journal of Consumer Affairs*, 44(2), pp. 276-295
- Sadono. 2009. *Mikro Ekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*. Jakarta.
- Shefrin, H. 2007. *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and The Psychology of Investing*. New York : Oxford University Press
- Sofi Ariani dan Lutfi. 2016. "Pengaruh Literasi Keuangan, Locus of Control, dan Etnis terhadap Pengambilan Keputusan Investasi". *Journal of Business and Banking*. Vol.5, No.2 pages 257-270.
- Scot. 2009. *Financial Accounting Theory*. 2En ed. Pretice-Hall Canada Inc. Scarborough. Ontario.
- Subash, R., 2012. Role of Behavioral Finance in Portofolio Investmen Decision: Evidance from India. Charles University in Prague
- Sutrisno, 2012. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia
- Sina, P. G., 2014. Representativeness Bias dan Demografi dalam Membuat Keputusan Keuangan. *Jurnal Manajemen*, 14(1), pp. 81-96
- Tandelin. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yoyakarta: Yogyakarta.
- Virlics, A., 2013. Investent Decision Making and Risk. *Procedia Economics and Finance*, pp.

169-177

- Vijaya, E., 2016. An Empirical Analysis on Behavioural Pattern of Indian Retail Equity Investors. *Journal of Resources Development and Management*, Volume 16, pp. 103-112
- Wayan. 2010. *Akuntansi Keprilakuan Teori dan Implikasi*. Andi Offset. Yogyakarta