

Bias Dalam Keputusan Investasi: Mitos Atau Fakta?

Johny Budiman¹, Alex Alex², Angelina Julia Renaldi³, Joycelin Joycelin⁴, Shelvi Shelvi⁵
¹⁻⁵ Fakultas Bisnis dan Manajemen, Universitas Internasional Batam

Baloi-Sei Ladi, Jl. Gajah Mada, Tiban Indah, Sekupang, Kota Batam

Korespondensi penulis: johny.budiman@uib.ac.id

Abstract: *This research aims to investigate the financial behavior of investors, including overconfidence bias, herding bias, and self-attribution bias, in their investment decisions. This is a quantitative research study that utilized questionnaire data from 208 respondents, collected through online distribution using Google Forms as the data collection medium. The sampling technique employed in this research is purposive sampling. The results indicate that overconfidence bias, herding bias, and self-attribution bias have a significant positive impact on the investment decisions of investors. Therefore, it is crucial for individuals to acquire investment knowledge early on to avoid biases that can influence investment decisions, ultimately resulting in self-inflicted losses. Additionally, diversifying one's portfolio is important to mitigate future financial losses.*

Keywords: *Herding Bias, Investors, Overconfidence Bias, Financial Behavior, Self-Attribution Bias*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki perilaku keuangan dari investor Generasi Y maupun Generasi Z berupa *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *self-attribution bias* terhadap keputusan dalam melakukan investasi. Jenis penelitian ini berupa penelitian kuantitatif dengan menggunakan data kuesioner dari 208 responden yang didapatkan melalui penyebaran kuesioner secara *online* menggunakan Google Forms sebagai media pengumpulan data. Teknik *sampling* yang digunakan pada penelitian ini berupa *purposive sampling*. Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *self-attribution bias* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap keputusan berinvestasi para investor. Sehingga, penting bagi setiap individu memiliki pengetahuan investasi sedini mungkin agar terhindar dari bias-bias yang dapat memengaruhi keputusan investasi yang pada akhirnya akan merugikan diri sendiri dan dapat melakukan diversifikasi portofolio untuk mencegah kerugian di masa depan.

Kata kunci: *Herding Bias, Investor, Overconfidence Bias, Perilaku Keuangan, Self-Attribution Bias*

LATAR BELAKANG

Pengambilan keputusan investasi adalah proses kompleks yang melibatkan pertimbangan berbagai faktor dan analisis potensi hasil. Salah satu fenomena menarik dalam pengambilan keputusan investasi adalah pengaruh bias kognitif dan aspek psikologis terhadap proses pengambilan keputusan (Kopcha *et al.*, 2020). Dalam bidang pengambilan keputusan investasi, bias kognitif telah muncul sebagai faktor penting yang mempengaruhi pilihan yang diambil oleh individu dan lembaga keuangan (Akinkoye & Bankole, 2020). Manusia, seperti yang diamati oleh peneliti Baker dan Nofsinger, cenderung mengandalkan pengalaman dan intuisi masa lalu dibandingkan mengumpulkan informasi, sehingga berpotensi menghambat kemampuan mereka untuk mengambil keputusan secara optimal. Bias ini, yang mencakup bias psikologis, heuristik fundamental, dan kesalahan kognitif, terbukti berdampak signifikan pada proses pengambilan keputusan (Verbruggen & Vos, 2020).

Penelitian telah menunjukkan bahwa representasi mental dari rangsangan pengambilan keputusan menimbulkan pengalaman afektif yang dapat membentuk persepsi, penilaian, dan

keputusan selanjutnya. Bias seperti terlalu percaya diri, konservatisme, dan bias ketersediaan terbukti memiliki dampak signifikan terhadap pengambilan keputusan investor (Tovmasyan, 2022). Misalnya, bias ketersediaan menyebabkan individu lebih mementingkan informasi yang mudah diakses atau tersedia dalam ingatan mereka. Bias ini dapat mengarahkan investor untuk mengambil keputusan berdasarkan peristiwa terkini atau contoh nyata, daripada mempertimbangkan informasi yang lebih luas (Ooi *et al.*, 2023). Bias yang terlalu percaya diri sering kali menyebabkan investor terlalu melebih-lebihkan kemampuan mereka dan meremehkan risiko yang ada dalam keputusan investasi mereka. Bias ini dapat menyebabkan perdagangan berlebihan dan pengambilan risiko berlebihan, yang pada akhirnya dapat mengakibatkan buruknya kinerja keuangan (Verbruggen & Vos, 2020). Bias konservatisme menyebabkan individu menolak perubahan dan berpegang teguh pada keyakinan yang ada, bahkan ketika menghadapi bukti baru yang bertentangan (Li *et al.*, 2023).

Bias kognitif lain yang memengaruhi pengambilan keputusan investasi adalah bias penahanan dan penyesuaian. Bias ini terjadi ketika individu terlalu bergantung pada informasi awal (jangkar) dan tidak cukup menyesuaikan penilaiannya berdasarkan informasi baru. Misalnya, jika seorang investor mendengar target harga suatu saham dari seorang analis dan kemudian membeli saham tersebut berdasarkan jangkar tersebut, mereka yakni mungkin gagal mempertimbangkan faktor-faktor lain yang relevan dan membuat keputusan yang bias (Fasbender *et al.*, 2022).

Bias dan kesalahan kognitif ini dapat mempunyai implikasi serius terhadap kinerja lembaga keuangan. Tanpa kesadaran dan mitigasi terhadap bias ini, lembaga keuangan dapat mengambil keputusan investasi yang kurang optimal, sehingga menimbulkan potensi kerugian dan hasil negatif (Bremberg *et al.*, 2022). Selain itu, lembaga keuangan dapat menerapkan kerangka dan proses pengambilan keputusan yang mendorong karyawan untuk mengumpulkan dan menganalisis berbagai informasi sebelum melakukan investasi (Mehar, 2023).

Dengan mengedepankan budaya penelitian dan analisis menyeluruh, lembaga keuangan dapat membantu mengurangi dampak bias kognitif terhadap pengambilan keputusan investasi (Huang, 2023). Memberikan pelatihan dan pendidikan tentang bias kognitif dan psikologi pengambilan keputusan dapat membantu individu menjadi lebih sadar akan bias mereka sendiri dan mengembangkan strategi untuk mengatasinya. Hal ini dapat mencakup mendorong individu untuk mencari perspektif yang beragam, menantang asumsi mereka sendiri, dan mempertimbangkan informasi yang lebih luas sebelum mengambil keputusan investasi (Lee *et al.*, 2022).

Selain langkah-langkah tersebut, investor juga dapat memanfaatkan teknologi untuk membantu pengambilan keputusan investasi. Algoritme kecerdasan buatan dan pembelajaran mesin dapat digunakan untuk mengidentifikasi bias kognitif dan memberikan wawasan serta rekomendasi objektif berdasarkan analisis data. Dengan memanfaatkan teknologi canggih, investor dapat mengurangi dampak bias manusia dan meningkatkan akurasi dan efektivitas pengambilan keputusan investasi (Khatib, 2021).

KAJIAN TEORITIS

Perilaku Keuangan

Perilaku keuangan menjadi tantangan akan pandangan terhadap pasar yang efisien dan menjadi penjelasan mengapa investor memiliki perilaku yang berbeda dalam berinvestasi. Bidang ini merupakan bidang studi yang membantu kita memahami bagaimana individu maupun sekelompok orang membuat pilihan terkait pengelolaan sumber daya moneter untuk mencapai tujuannya masing-masing (Ahmad, 2021). Madaan dan Singh (2019) menyatakan bahwa perilaku keuangan mempelajari aspek irasional manusia sebagai investor dalam proses pengambilan keputusan investasinya. Perilaku keuangan mencakup psikologi, sosiologi, dan metode penelitian lain untuk mempelajari perilaku investasi investor di pasar keuangan. Bidang ini meliberalisasi asumsi rasionalitas yang ada dalam teori keuangan standar dan menjelaskan bahwa investor riil dipengaruhi oleh bias psikologis mereka (Shukla *et al.*, 2020).

Behavioural Bias

Behavioural bias berfokus pada perilaku investor dan proses pengambilan keputusan investasinya. *Behavioural bias* dianggap sebagai landasan keuangan perilaku yang menggabungkan perilaku individu dan fenomena pasar. Dalam perilaku keuangan, terdapat berbagai jenis bias yang ada (Madaan & Singh, 2019). Mittal (2018) menyatakan bahwa bahwa terdapat hubungan dinamis antara keputusan investasi individu dan *behavioural bias*. Mushinada dan Veluri (2018) meyakini bahwa investor mengalami berbagai bias kognitif, meskipun telah berupaya untuk berperilaku rasional. Jain *et al.* (2020) mengeksplorasi kemungkinan dampak *behavioural bias* terhadap pengambilan keputusan investor ekuitas individu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *behavioural bias* mempunyai pengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investor ekuitas individu. Hasil tersebut juga sejalan dengan penelitian yang ditemukan oleh Sattar *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa heuristik dan pengambilan keputusan investasi, pada subvariabel heuristik memiliki hasil yang positif. Berdasarkan temuan model struktural yang diteliti Perera dan Gunathilaka (2020) investor tidak fokus dalam mengevaluasi alternatif secara akurat, mereka mungkin terkena *behavioural bias* terutama *self-attribution bias* dan *overconfidence bias*. Temuan penelitian

dari Naveed & Taib (2021) dengan sampel investor dari Pakistan Stock Exchange mengonfirmasi bahwa *behavioural bias* (terutama *overconfidence bias* dan *self-attribution bias*) mendistorsi rasionalitas keputusan investor individu. Karakteristik pribadi seorang investor seperti jenis kelamin, usia, pekerjaan, pendapatan tahunan, dan pengalaman perdagangan mereka juga diketahui berdampak pada *behavioural bias* (Mushinada & Veluri, 2018).

Keputusan Investasi

Investasi adalah proses pembelian aset dari sumber daya yang tersedia, dengan tujuan memperoleh manfaat lebih besar di masa depan. Kinerja investasi adalah laba atas portofolio investasi (Ahmad & Shah, 2020). Keuangan standar mengasumsikan bahwa masyarakat memiliki informasi yang lengkap dan membuat keputusan rasional setiap saat (Amuret *et al.*, 2019). Pengambilan keputusan investasi merupakan suatu proses penentuan pilihan melalui penetapan tujuan, pencarian dan evaluasi informasi terkait beberapa alternatif instrumen investasi. Pengambilan keputusan investasi diukur dengan menggunakan proporsi alokasi dana pada aset berisiko rendah dan aset berisiko tinggi (Ainia & Lutfi, 2019). Proses pengambilan keputusan investor seringkali disederhanakan, dan rentan terhadap heuristik perilaku yang mengarah pada kesalahan sistematis dan penilaian investasi yang memuaskan, namun tidak menghasilkan kesimpulan yang optimal (Metawa, 2019).

***Overconfidence Bias* dan Pengaruhnya terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**

Overconfidence merupakan perasaan dimana seseorang terlalu percaya diri dan optimis terhadap pengetahuan atau informasi yang dimiliki (Ainia & Lutfi, 2019). Orang yang *overconfidence* percaya bahwa penilaian mereka lebih dapat diandalkan dibandingkan orang lain (Jain *et al.*, 2019). *Overconfidence* bias terbukti menjadi faktor penyebab keputusan investasi yang tidak rasional dari seorang investor individu yang tidak banyak mendapat informasi. Para peneliti selama beberapa dekade mendokumentasikan peran penting dari rasa *overconfidence* dalam pengambilan keputusan investasi investor individu (Mittal, 2018). Tingkat *overconfidence* meningkat seiring dengan meningkatnya tingkat pendidikan dan pengalaman berinvestasi investor, dan laki-laki lebih percaya diri dibandingkan perempuan (Mushinada & Veluri, 2018).

Metawa *et al.* (2019) dengan penelitian terhadap 384 investor individu dan institusi di pasar saham Mesir menyimpulkan bahwa *overconfidence bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian dari Ainia dan Lutfi (2019) juga menunjukkan hasil yang sama, semakin tinggi tingkat keyakinan seseorang, maka semakin tinggi pula peluang pengalokasian dana pada aset yang berisiko tinggi, begitu pula sebaliknya. Literatur yang ada mengkonfirmasi

adanya bias *overconfidence* di antara investor individu yang melakukan perdagangan di pasar, yang memaksa mereka tidak hanya meremehkan risiko penurunan yang terkait dengan sekuritas namun juga menjaga portofolio mereka tidak terdiversifikasi (Baker *et al.*, 2019).

Lasantha dan Kumara (2021) meneliti investor pasar saham di Sri Lanka dan menyadari bahwa keputusan investasi mereka terhambat karena *Behavioural Bias* seperti *overconfidence*. Kemungkinan besar alasannya karena Sri Lanka adalah negara berkembang sehingga bias tersebut mempengaruhi pengambilan keputusan investasi investor pasar saham di CSE. Temuan penelitian dari Ahmad dan Shah (2020) menegaskan bahwa investor berperilaku tidak rasional. *Overconfidence* berpengaruh negatif secara signifikan dengan pengambilan keputusan investasi, artinya *overconfidence* mengganggu kualitas keputusan investasi. Terdapat juga berbagai pertemuan sebelumnya mengenai penurunan rasionalitas investor individu karena *overconfidence bias* yang berlebihan (Raut *et al.*, 2018; Shah *et al.*, 2018; Jiang & Liu, 2019).

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

***Herding Bias* dan Pengaruhnya terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**

Herding bias adalah ketika investor secara sengaja atau tidak sengaja meniru tindakan atau reaksi investor lain dan/atau mendasarkan keputusan investasinya semata-mata pada tindakan kolektif pasar, dan bukan mengambil keputusan investasi berdasarkan keyakinan dan prediksinya sendiri (Ahmad, 2022). *Herding bias* mewakili kecenderungan investor untuk meniru tindakan kelompok yang lebih besar, tanpa memikirkan secara mandiri apakah tindakan tersebut rasional atau tidak (Jain *et al.*, 2019). *Herding bias* umumnya terlihat pada investor yang biasanya mengikuti saran dari perusahaan investasi, perusahaan pialang, dan kelompok sejenis lainnya untuk menyimpan investasi mereka dan juga untuk mengubah keputusan investasi berdasarkan output mereka (Mittal, 2018). Dalam beberapa kasus, terlihat bahwa investor yang mengalami bias ini tidak mengambil keputusan sendiri, melainkan mencari nasihat dari broker, teman, dan kolega untuk mengambil keputusan investasinya (Jain *et al.*, 2019). Konsekuensi dari *herding bias* adalah para pengambil keputusan yang terkena *herding bias* gagal melakukan diversifikasi portofolio investasinya, yang pada gilirannya berdampak buruk pada kinerja investasinya. Di pasar keuangan, *herding* dapat mendistorsi harga saham dan aset keuangan lainnya, misalnya mata uang, karena diperdagangkan di bawah atau di atas nilai fundamentalnya (Ahmad, 2022).

Jain *et al.* (2019) melakukan penelitian pada investor ekuitas individu Punjab, India dengan menerapkan proses hierarki analitik fuzzy dan memperoleh hasil bahwa *herding bias*

dan *overconfidence bias* merupakan salah satu kriteria paling penting yang mempengaruhi pengambilan keputusan investor ekuitas individu. Metawa *et al.* (2019) dengan penelitian terhadap 384 investor individu dan institusi di pasar saham Mesir menyimpulkan bahwa *herding bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian pada keputusan investasi investor individu yang di “Bursa Efek Nasional” India menyimpulkan bahwa *herding bias* dan *overconfidence bias* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap (Madaan & Singh, 2019).

Indārs (2019) menganalisis bahwa umumnya investor individu tidak menunjukkan perilaku *herding* di Bursa Moskow. Namun mereka menemukan beberapa bukti *herding* didorong oleh faktor non fundamental pada saat pasar *bearish*. Meneliti bahwa *herding bias* merupakan faktor risiko yang diperhitungkan pada saham-saham berkapitalisasi besar, namun tidak ditemukan pada saham-saham berkapitalisasi kecil karena volume perdagangan yang lebih rendah (Chauhan *et al.*, 2019).

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

***Self-Attribution Bias* dan Pengaruhnya terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**

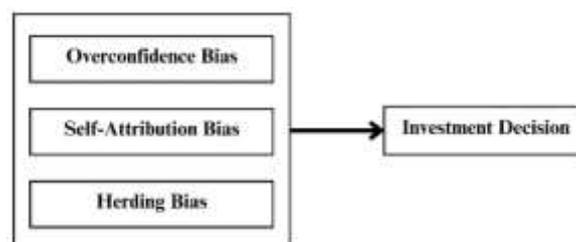
Self-attribution merupakan bias terkait dengan variasi tingkat kepercayaan, yang bergantung pada hasil dan tidak dapat dijelaskan oleh tekanan harga di pasar (Chou *et al.*, 2021). *Self-attribution bias* adalah kecenderungan individu untuk mengaitkan hasil baik dengan kualitas dirinya dan hasil buruk dengan nasib buruk atau faktor lainnya. Individu akan memuji keberhasilan dan menyalahkan faktor eksternal atas kegagalan (Mushinada & Veluri, 2018). Mereka sering kali menunjukkan bias ini sebagai sarana perlindungan diri atau peningkatan diri. Investor yang terkena bias *self-attribution* mungkin menjadi *overconfidence*, yang dapat menyebabkan perdagangan berlebihan dan kinerja buruk (Mittal, 2018). *Self-attribution bias* diklasifikasikan menjadi dua jenis: bias peningkatan diri (*self-enhancing bias*) yang mengacu pada penolakan orang yang tidak rasional terhadap tanggung jawab atas kegagalan dan bias yang melindungi diri sendiri (*self-protecting bias*) yang mengacu pada kecenderungan orang untuk mengklaim jumlah penghargaan yang tidak dapat dibenarkan atas kinerja mereka (Perera & Gunathilaka, 2020).

Saraskanrood dan Ghafouri (2022) meneliti pengaruh *self-attribution bias* terhadap investor di pasar modal Iran dan menemukan *self-attribution* berpengaruh signifikan terhadap perilaku investor dan cenderung mereka yang mempunyai *self-attribution* tinggi tidak memiliki perilaku pengambilan keputusan yang rasional. Studi dari Mushinada dan Veluri (2018) menggambarkan bahwa volatilitas di masa lalu berperan sebagai pendahulu penting bagi optimisme (pesimisme). Terlihat bahwa ketika investor bersikap bias, hubungan return risiko

yang mereka rasakan adalah negatif. Mereka menekankan perlunya memahami peran faktor-faktor seperti usia, pengalaman, kecanggihan dan profesionalisme dalam menjelaskan perbedaan perilaku investor. Penelitian mengenai bias ini mendokumentasikan bahwa bias ini merupakan langkah kedua di depan bias *overconfidence*. Hal ini bekerja berdasarkan pendekatan individualis dimana investor tidak hanya *overconfidence* terhadap keputusan investasinya namun juga memberikan penghargaan pada dirinya sendiri. Ini adalah bias emosional dan sudah menjadi sifat investor (Mittal, 2018). Di sisi lain, profesi individu juga memprediksi demonstrasi perilaku *self-attribution* yang menemukan bahwa *self-attribution bias* menjadi lebih rentan di pasar *bullish* (Naveed & Taib, 2021). Dawson (2020) berpendapat bahwa penciptaan risiko dimotivasi oleh bias *self-attribution* individu. Misalnya, investor yang menjadi korban bias *self-attribution* percaya bahwa dirinya selalu demikian berkinerja baik di pasar dan bersedia berinvestasi di saham. Kecenderungan mengambil risiko adalah kecenderungan individu terhadap pengambilan risiko pada periode saat ini (Combrink & Lew, 2020). Investor pengambil risiko biasanya berkinerja buruk di pasar (Otuteye & Siddiquee, 2020).

Mushinada dan Veluri (2018) mengungkapkan terdapat kovarian positif yang signifikan secara statistik antara *self-attribution* dan *overconfidence* yang menyiratkan bahwa peningkatan/penurunan *self-attribution* menghasilkan peningkatan/penurunan *overconfidence* dan sebaliknya. *Self-attribution bias* menyebabkan pergeseran tingkat kepercayaan investor menjadi asimetris terhadap hasil investasinya dan menjelaskan bagaimana rasa *overconfidence* dapat bertahan seiring berjalannya waktu (Chou *et al.*, 2021).

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



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki perilaku keuangan dari investor terhadap niat untuk berinvestasi pada generasi Y dan Z. Jenis penelitian yang digunakan berupa jenis kuantitatif yang bersifat numerik di mana menggunakan metode penyebaran kuesioner *online* dengan Google Forms sebagai media pengumpulan data. Pertanyaan dari kuesioner dirancang berdasarkan penelitian sebelumnya yang terkait dengan perilaku finansial. Maka dari itu,

investor-investor di Indonesia dijadikan sebagai target responden dari penelitian ini terutama pada responden dari kalangan generasi Y dan Z. Teknik *sampling* yang digunakan berupa *purposive sampling* di mana terdapat kriteria yang harus dipenuhi berupa responden merupakan seorang investor dan merupakan warga negara Indonesia. Jumlah sampel yang menjadi target penelitian ini sebanyak 200 sampel berdasarkan penentuan *sample size* oleh (Hair *et al.*, 2018). Jumlah responden yang diperoleh secara keseluruhan yakni sebanyak 208 responden. Metode penelitian yang digunakan berupa analisis linear berganda dengan pengujian data yang memanfaatkan *software* SPSS. Pengukuran dari variabel dilakukan dengan skala *likert* dari rentang 1 hingga 5 di mana 1 menunjukkan “sangat tidak setuju”, 2 menunjukkan “tidak setuju”, 3 menunjukkan “netral”, 4 menunjukkan “setuju”, dan 5 menunjukkan “sangat setuju”.

Tabel 1. Data Demografi Kuesioner

Data Demografi	
Usia	Gen Z (11-26 Tahun)
	Gen Y (27-42 Tahun)
Jenis Kelamin	Laki-laki
	Perempuan
Pendidikan Terakhir	<SMA/SLTA atau Sederajat
	SMA/SLTA atau Sederajat
	Diploma (D1/D2/D3)
	Sarjana (S1/S2/S3)
Penghasilan per Bulan	< Rp4.000.000,-
	Rp4.000.001,- s/d Rp10.000.000,-
	Rp10.000.001,- s/d Rp15.000.000,-
	Rp15.000.001,- s/d Rp20.000.000,-
	> Rp20.000.000,-
Status Pekerjaan	Lainnya
	Karyawan Swasta
	Wiraswasta
	Wirausaha
	Pegawai Negeri
Status Pekerjaan	Lainnya

Tabel 2. Daftar Pertanyaan Kuesioner

Variabel	Kode	Pertanyaan Kuesioner
Investment Decision	ID1	Saya mungkin ditentukan oleh informasi fiskal (laporan laba rugi-neraca-laporan pergerakan kas) ketika saya membuat komitmen keuangan saya sendiri.
	ID2	Saya mungkin memikirkan pandangan para ahli saat membuat pilihan pengeluaran.
	ID3	Saya mungkin memikirkan pandangan teman-teman ketika membuat komitmen finansial apa pun.
	ID4	Saya mungkin memikirkan informasi sewenang-wenang saat membuat komitmen keuangan.
	ID5	Saya dapat menggunakan internet sebagai sumber informasi utama saat membuat komitmen keuangan.
Overconfidence Bias	OB1	Saya memiliki pengalaman khusus yang dibutuhkan dan kemampuan untuk membeli bursa saham.
	OB2	Saya memiliki kesempatan untuk mengevaluasi informasi baru di pasar.
	OB3	Perkiraan saya harus menjadi prioritas pertama saat membuat keputusan.
	OB4	Saya percaya pada sumber informasi.
	OB5	Saya menyadari semua hal di bursa saham.

Self-Attribution Bias	SB1	Masalah pengeluaran yang terjadi sebelumnya umumnya disebabkan oleh saran atau bahkan bimbingan yang salah dari teman, keluarga atau bahkan anggota keluarga
	SB2	Permasalahan biaya yang terjadi sebelumnya umumnya disebabkan oleh kesalahan bimbingan dari ahli agen atau bahkan ahli keputusan investasi.
	SB3	Permasalahan pengeluaran sebelumnya umumnya disebabkan oleh kemalangan dan aspek-aspek terkait.
	SB4	Peluang yang menguntungkan terutama disebabkan oleh kemampuan biaya tertentu.
	SB5	Ketika saya membeli pengeluaran yang sukses, itu benar-benar kegiatan dan pemahaman yang berdampak pada hasil akhirnya.
Herding Bias	HB1	Saya biasanya berpikir tentang akumulasi saat berdagang.
	HB2	Saya biasanya mengunjungi pasar sebenarnya melalui informasi moneter setiap minggu.
	HB3	Saya dapat menggunakan informasi dan evaluasi saya sendiri setiap kali berinvestasi di pasar.
	HB4	Saya mungkin memikirkan informasi yang akan menjadi fokus sebagian besar pedagang ketika berinvestasi di bursa saham.
	HB5	Saya mungkin mendapatkan peluang yang sama dengan orang yang saya cintai dan teman-teman.

Sumber: Khan *et al.* (2022)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Demografi Responden

Berdasarkan tabel distribusi frekuensi demografi responden, responden dengan persentase tertinggi datang dari mereka yang berasal dari Generasi Y yang memiliki usia dari rentang 27-42 tahun yakni sebesar 56,7% sedangkan pada Generasi Z yakni sebesar 43,3%. Jenis kelamin laki-laki merupakan responden dominan yakni sebesar 52,9% sedangkan responden perempuan sebesar 47,1%. Pada demografi pendidikan, lulusan sarjana (S1/S2/S3) menempati tingkat responden dominan yakni sebesar 67,8% dan penghasilan responden mayoritas berada di antara Rp10.000.001-Rp15.000.000 per bulannya dengan persentase sebesar 48,1% dari keseluruhan responden, serta mayoritas responden memiliki status pekerjaan sebagai karyawan swasta yakni sebesar 34,6%.

Tabel 3. Demografi Responden Berdasarkan Usia

		Usia			
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Gen Y (27-42 Tahun)	118	56.7	56.7	56.7
	Gen Z (11-26 Tahun)	90	43.3	43.3	100.0
	Total	208	100.0	100.0	

Tabel 4. Demografi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

		Jenis Kelamin			
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Laki-laki	110	52.9	52.9	52.9
	Perempuan	98	47.1	47.1	100.0
	Total	208	100.0	100.0	

Tabel 5. Demografi Responden Berdasarkan Tingkat Pendidikan

		Pendidikan			
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	< SMA/SLTA atau Sede	4	1.9	1.9	1.9
	Diploma (D1/D2/D3)	4	1.9	1.9	3.8
	Sarjana (S1/S2/S3)	141	67.8	67.8	71.6
	SMA/SLTA atau Sedera	59	28.4	28.4	100.0
	Total	208	100.0	100.0	

Tabel 6. Demografi Responden Berdasarkan Tingkat Penghasilan

		Penghasilan			
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	< Rp4.000.000,-	15	7.2	7.2	7.2
	> Rp20.000.000,-	3	1.4	1.4	8.7
	Belum ada penghasilan	1	.5	.5	9.1
	Rp10.000.001,- s/d Rp15.000.000,-	100	48.1	48.1	57.2
	Rp15.000.001,- s/d Rp20.000.000,-	27	13.0	13.0	70.2
	Rp4.000.001,- s/d Rp10.000.000,-	62	29.8	29.8	100.0
	Total	208	100.0	100.0	

Tabel 7. Demografi Responden Berdasarkan Status Pekerjaan

		Status Pekerjaan			
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Belum bekerja	2	1.0	1.0	1.0
	Karyawan Swasta	72	34.6	34.6	35.6
	Mahasiswa	4	1.9	1.9	37.5
	Mahasiswi	1	.5	.5	38.0
	Pegawai Negeri	44	21.2	21.2	59.1
	Wiraswasta	56	26.9	26.9	86.1
	Wirausaha	29	13.9	13.9	100.0
	Total	208	100.0	100.0	

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan penilaian data yang diterapkan untuk menjelaskan informasi yang telah dikumpulkan tanpa menarik penilaian yang umum atau lebih luas. Statistik deskriptif biasanya memberikan ringkasan berdasarkan *mean*, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum.

Tabel 8. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Investment Decision	208	7	25	21.51	2.580
Overconfidence Bias	208	8	25	21.39	2.806
Self-Attribution Bias	208	8	25	21.34	2.967
Herding Bias	208	8	25	21.57	2.649
Valid N (listwise)	208				

1. Hasil uji deskriptif terhadap 208 responden menunjukkan bahwa nilai terendah *investment decision* adalah 7, sementara nilai tertinggi mencapai 25. Oleh karena itu, rentang nilai *investment decision* berkisar antara 7 hingga 25, dengan nilai rata-rata sebesar 21.51 dan nilai standar deviasi sekitar 2.580. Hasil uji ini menunjukkan bahwa nilai standar

deviasi lebih kecil dari rata-rata yang menandakan adanya sebaran data yang relatif merata pada *investment decision*.

2. Hasil uji deskriptif terhadap 208 responden menunjukkan bahwa *overconfidence bias* memiliki nilai minimum sebesar 8 dan nilai maksimum sebesar 25. Rentang nilai *overconfidence bias* mencakup angka 8 hingga 25 dengan nilai rata-rata sebesar 21.39 dan standar deviasi sebesar 2.806. Hasil uji ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata mengindikasikan adanya sebaran data yang merata pada *overconfidence bias*.
3. Hasil uji deskriptif terhadap 208 responden menunjukkan bahwa *self-attribution bias* memiliki nilai minimum sebesar 8 dan nilai maksimum sebesar 25. Rentang nilai *self-attribution bias* berada antara 8 hingga 25 dengan nilai rata-rata sekitar 21.34 dan standar deviasi sebesar 2.967. Dari analisis tersebut, terlihat bahwa nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata mengindikasikan adanya sebaran data yang merata pada *self-attribution bias*.
4. Hasil uji deskriptif terhadap 208 responden menunjukkan bahwa nilai minimum *herding bias* adalah 8, sementara nilai maksimumnya mencapai 25. Rentang nilai *herding bias* berkisar antara 8 hingga 25 dengan nilai rata-rata sekitar 21.57 dan standar deviasi sekitar 2.649. Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata mengindikasikan sebaran data yang merata pada *herding bias*.

Uji Validitas dan Reliabilitas

Uji Validitas

Uji validitas bertujuan untuk melihat apakah suatu instrumen dapat digunakan dalam pengujian pada penelitian yang dilakukan. Uji validitas penelitian ini dilakukan pada 208 responden di mana pengujian data menggunakan tingkat signifikan (α) sebesar 5% atau 0,05. Untuk melihat validitas data, dapat dinilai dari nilai R. Jika nilai $R_{hitung} > \text{nilai } R_{tabel}$, maka instrumen dinyatakan valid untuk digunakan dan sebaliknya.

Tabel 9. Hasil Uji Validitas

Variabel	Item	R_{hitung}	R_{tabel}	Keterangan
Investment Decision (Y)	Y1.1	0.746	0.136	Valid
	Y1.2	0.695	0.136	Valid
	Y1.3	0.713	0.136	Valid
	Y1.4	0.680	0.136	Valid
	Y1.5	0.623	0.136	Valid
Overconfidence Bias (X1)	X1.1	0.846	0.136	Valid
	X1.2	0.763	0.136	Valid
	X1.3	0.620	0.136	Valid
	X1.4	0.560	0.136	Valid
	X1.5	0.802	0.136	Valid
Self-Attribution Bias (X2)	X2.1	0.861	0.136	Valid
	X2.2	0.802	0.136	Valid

	X2.3	0.717	0.136	Valid
	X2.4	0.672	0.136	Valid
	X2.5	0.670	0.136	Valid
Herding Bias (X3)	X3.1	0.813	0.136	Valid
	X3.2	0.790	0.136	Valid
	X3.3	0.583	0.136	Valid
	X3.4	0.683	0.136	Valid
	X3.5	0.772	0.136	Valid

Berdasarkan hasil uji di atas, seluruh instrumen yang digunakan dalam penelitian dinyatakan valid dikarenakan nilai $R_{hitung} >$ nilai R_{tabel} sehingga tidak diperlukan adanya penggantian atau penghapusan instrumen yang digunakan.

Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas bertujuan untuk mengetahui konsistensi alat ukur jika digunakan pada objek yang sama lebih dari sekali dan untuk melihat sejauh mana hasil pengukuran relatif konsisten apabila pengukuran diulangi sebanyak dua kali atau lebih. Jika nilai reliabilitas kurang dari 0,6 maka dinyatakan “Kurang Baik”, nilai 0,7 dinyatakan “Dapat diterima”, dan nilai di atas 0,8 dinyatakan “Baik”.

Tabel 10. Hasil Uji Reliabilitas

	<i>Number of Items</i>	<i>Cronbach's Alpha</i>
Overconfidence Bias (X1)	5	0.775
Self-Attribution Bias (X2)	5	0.803
Herding Bias (X3)	5	0.783
Investment Decision (Y)	5	0.725

Berdasarkan hasil uji reliabilitas di atas, menunjukkan bahwa keseluruhan variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai $>0,6$ yang artinya nilai reliabilitas dapat diterima dan digunakan dalam uji lanjutan.

Uji Regresi

Tabel 11. Hasil Uji Regresi

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.449	.529		4.632	.000
	Overconfidence Bias	.172	.051	.187	3.383	.001
	Self-Attribution Bias	.459	.048	.528	9.611	.000
	Herding Bias	.258	.048	.265	5.349	.000

a. Dependent Variable: Investment Decision

Berdasarkan hasil uji regresi di atas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai *constant* positif sebesar 2,449 menunjukkan adanya pengaruh positif variabel independen (*overconfidence bias*, *self-attribution bias*, dan *herding bias*). Jika variabel independen naik atau berpengaruh dalam satu satuan, maka variabel *investment decision* akan naik atau terpenuhi.

2. Koefisien regresi *overconfidence bias* sebesar 0,172 menyatakan bahwa jika *overconfidence bias* mengalami kenaikan satu satuan, maka keputusan investasi akan mengalami peningkatan sebesar 0,172 atau 17,2%.
3. Koefisien regresi *self-attribution bias* sebesar 0,459 menyatakan bahwa jika *self-attribution bias* mengalami kenaikan satu satuan, maka keputusan investasi akan mengalami peningkatan sebesar 0,459 atau 45,9%.
4. Koefisien regresi *herding bias* sebesar 0,258 menyatakan bahwa jika *herding bias* mengalami kenaikan satu satuan, maka keputusan investasi akan mengalami peningkatan sebesar 0,258 atau 25,8%.

Uji T

Uji T merupakan suatu metode statistik yang digunakan untuk melakukan pengujian terhadap suatu variabel independen apakah memengaruhi variabel dependen secara signifikan dalam model regresi linear berganda. Uji T juga memungkinkan adanya evaluasi kontribusi individu dari variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengendalikan pengaruh dari variabel independen lainnya. Dasar pengambilan keputusan dapat dilakukan jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai Sig. $> 0,05$ yang menyatakan tidak adanya pengaruh signifikan antara variabel independen dan variabel dependen dan sebaliknya.

Tabel 12. Hasil Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.449	.529		4.632	.000
	Overconfidence Bias	.172	.051	.187	3.383	.001
	Self-Attribution Bias	.459	.048	.528	9.611	.000
	Herding Bias	.258	.048	.265	5.349	.000

a. Dependent Variable: Investment Decision

Berdasarkan hasil uji T di atas, diperoleh nilai t_{hitung} *Overconfidence Bias* (X1) sebesar 3,383 dan nilai t_{tabel} sebesar 1,972 dengan nilai Sig. $0,001 < 0,05$. *Self-Attribution Bias* (X2) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 9,611 dan nilai t_{tabel} 1,972 dengan nilai Sig. $0,000 < 0,05$. Sedangkan, *Herding Bias* (X3) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 5,349 dan nilai t_{tabel} sebesar 1,972 dengan nilai Sig. $0,000 < 0,05$.

Uji F

Uji F merupakan salah satu metode statistik yang digunakan dalam penelitian untuk menguji seluruh variabel independen secara bersamaan dan melihat apakah sekelompok variabel tersebut dapat memengaruhi variabel dependen dalam model regresi linear berganda. Tujuannya, untuk memeriksa H_0 bahwa koefisien regresi dari semua variabel independen merupakan 0 secara bersamaan.

Tabel 13. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1207.770	3	402.590	482.511	.000 ^b
	Residual	170.210	204	.834		
	Total	1377.981	207			
a. Dependent Variable: Investment Decision						
b. Predictors: (Constant), Herding Bias, Self-Attribution Bias, Overconfidence Bias						

Berdasarkan hasil uji F di atas, diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 482,511 dan nilai F_{tabel} sebesar 2,65. Dikarenakan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yakni $482,511 > 2,65$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *overconfidence bias*, *self-attribution bias* dan *herding bias* terhadap *investment decision*.

Uji Koefisien Korelasi

Berdasarkan hasil *output* uji koefisien korelasi menunjukkan bahwa di antara variabel *overconfidence bias*, *self-attribution bias*, *herding bias*, dan *investment decision* memiliki nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0.936 yang artinya terdapat korelasi positif antara variabel dengan hubungan yang sangat kuat.

Tabel 14. Hasil Uji Koefisien Korelasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.936 ^a	.876	.875	.913
a. Predictors: (Constant), Herding Bias, Self-Attribution Bias, Overconfidence Bias				

Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil *output* uji koefisien determinasi, dapat dilihat bahwa *R Square* (koefisien determinasi) sebesar 0,876 yang berarti pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 87,6%, sedangkan persentase sisanya yakni sebesar 12,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel independen.

Pembahasan

Berdasarkan keseluruhan hasil uji yang telah dilakukan di atas, maka dapat ditarik pembahasan sebagai yang dijabarkan berikut ini:

1. Terdapat pengaruh signifikan positif variabel *overconfidence bias* terhadap keputusan investasi. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji T di mana nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yakni $3,383 > 1,972$ dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$. Hal ini juga didukung hasil uji F di mana nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} yakni $482,511 > 2,65$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0.936 disertai nilai *R Square* (koefisien determinasi) sebesar 0,876. Sehingga H_1 diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Metawa *et al.* (2019) dan Lutfi (2019) di mana semakin tinggi tingkat keyakinan seseorang,

maka semakin tinggi pula peluang pengalokasian dana pada aset yang berisiko tinggi, begitu pula sebaliknya. *Overconfidence* bias terbukti menjadi faktor penyebab keputusan investasi yang tidak rasional dari seorang investor individu yang tidak banyak mendapat informasi.

2. Variabel *herding bias* juga memiliki pengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi. Hal ini didukung oleh hasil uji T di mana nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yakni $5,349 > 1,972$ dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hasil ini juga didukung oleh hasil uji F dengan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yakni $482,511 > 2,65$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan memiliki nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0.936 disertai nilai R *Square* (koefisien determinasi) sebesar 0,876 sehingga H_2 diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Madaan & Singh (2019) dan Jain *et al.* (2019) di mana investor yang mengalami bias ini tidak mengambil keputusan sendiri, melainkan mencari nasihat dari broker, teman, dan kolega untuk mengambil keputusan investasinya. Konsekuensi dari *herding bias* adalah para pengambil keputusan yang terkena *herding bias* gagal melakukan diversifikasi portofolio investasinya yang pada gilirannya berdampak buruk pada kinerja investasinya.
3. *Self-attribution bias* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi. Hal ini didukung dengan hasil uji T dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yakni $9,611 > 1,972$ dengan nilai Sig. $0,000 < 0,05$. Hasil ini juga didukung oleh hasil uji F dengan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yakni $482,511 > 2,65$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan memiliki nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0.936 disertai nilai R *Square* (koefisien determinasi) sebesar 0,876 sehingga H_3 diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saraskanrood dan Ghafouri (2022) di mana investor yang mempunyai *self-attribution* tinggi tidak memiliki perilaku pengambilan keputusan yang rasional sedangkan Dawson (2020) berpendapat penciptaan risiko dimotivasi oleh bias *self-attribution* individu. Misalnya, investor yang menjadi korban bias *self-attribution* percaya bahwa dirinya selalu demikian berkinerja baik di pasar dan bersedia berinvestasi di saham.

Implikasi dari penelitian ini ditujukan kepada Gen Y dan Gen Z secara umum. Berdasarkan analisis secara simultan bahwa variabel *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *self-attribution bias* memiliki pengaruh dalam menentukan keputusan investasi individu. Maka, penting bagi setiap individu memiliki pengetahuan investasi sedini mungkin agar terhindar dari bias-bias yang dapat memengaruhi keputusan investasi yang pada akhirnya akan merugikan diri sendiri dan dapat melakukan diversifikasi portofolio untuk mencegah kerugian di masa depan.

KESIMPULAN, REKOMENDASI, DAN KETERBATASAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji variabel-variabel yang berperan penting bagi setiap individu dalam hal menentukan keputusan investasi. Faktor yang memengaruhi terdiri dari *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *self-attribution bias*. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian data penelitian yang telah dilakukan, didapatkan hasil bahwa terdapat hubungan yang signifikan positif antara *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *self-attribution bias* terhadap keputusan investasi, sehingga H₁, H₂, dan H₃ diterima secara keseluruhan. Oleh karena itu, penting bagi setiap individu memiliki pengetahuan investasi sedini mungkin agar terhindar dari bias-bias yang dapat memengaruhi keputusan investasi yang pada akhirnya akan merugikan diri sendiri dan dapat melakukan diversifikasi portofolio untuk mencegah kerugian di masa depan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, penelitian ini hanya fokus pada generasi Y dan Z di Indonesia, sehingga hasilnya mungkin tidak dapat diumumkan ke generasi atau negara lain. Kedua, penelitian ini menggunakan metode pengambilan sampel *purposive sampling*, sehingga hasilnya mungkin tidak mewakili populasi secara keseluruhan. Mengingat keterbatasan-keterbatasan ini, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk mengonfirmasi dan memperluas temuan-temuan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, M., & Shah, S. Z. A. (2020). Overconfidence Heuristic-Driven Bias in Investment Decision-Making and Performance: Mediating Effects of Risk Perception and Moderating Effects of Financial Literacy. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 38(1), 60-90. <https://doi.org/10.1108/JEAS-07-2020-0116>
- Ahmad, M. (2022). The Role of Cognitive Heuristic-Driven Biases in Investment Management Activities and Market Efficiency: A Research Synthesis. *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2020-0749>
- Ainia, N. S. N., & Lutfi. (2019). The Influence of Risk Perception, Risk Tolerance, Overconfidence, and Loss Aversion towards Investment Decision Making. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 21(3), 401-413. <http://dx.doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1663>
- Akinkoye, E. Y., & Bankole, O. E. (2020). Effect of Emotional Biases on Investor's Decision Making in Nigeria. *International Journal of Business and Management Future*, 4(1), 33-39. <https://doi.org/10.46281/ijbmf.v4i1.548>
- Benabdelouahed, M. R., & Dakouan, C. (2020). The Use of Artificial Intelligence in Social Media: Opportunities and Perspectives. *Expert Journal of Marketing*, 8(1), 82-87.
- Bremberg, N., Mobjörk, M., & Krampe, F. (2022). Global Responses to Climate Security: Discourses, Institutions and Actions. *Journal of Peacebuilding & Development*, 17(3), 341-356. <https://doi.org/10.1177/15423166221128180>

- Chou, H., Li, M., Yin, X., & Zhao, J. (2021). Overconfident Institutions and their Self-Attribution Bias: Evidence from Earnings Announcements. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 56(5), 1738-1770. <https://doi.org/10.1017/S002210902000037X>
- Fasbender, U., Vignoli, M., & Topa, G. (2022). Understanding how Aging Experiences Shape Late Career Development. *The Career Development Quarterly*, 70(3), 174-189. <https://doi.org/10.1002/cdq.12301>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2018). *Multivariate Data Analysis* (8th ed.). Cengage Learning.
- Jain, J., Walia, N., & Gupta, S. (2020). Evaluation of Behavioral Biases Affecting Investment Decision Making of Individual Equity Investors by Fuzzy Analytic Hierarchy Process. *Review of Perilaku keuangan*, 12(3), 297-314. <https://doi.org/10.1108/RBF-03-2019-0044>
- Khan, S., Saeedi, M., Hassan, H. H. B., & Islam, M. U. (2022). The Effect of Behavioural Biases on the Investment Decisions of Young Adults in Delhi, India. *International Journal of Early Childhood Special Education*, 14(3), 290-307.
- Khatib, A. S. E. (2021). Machine Learning and Finance. *International Journal for Innovation Education and Research*, 9(4), 29-55. <https://doi.org/10.31686/ijier.vol9.iss4.3016>
- Kopcha, T. J., Neumann, K. L., Ottenbreit-Leftwich, A., & Pitman, E. (2020). Process Over Product: The Next Evolution of Our Quest for Technology Integration. *Educational Technology Research and Development*, 68, 729-749.
- Lee, S., Jung, J., Baek, S., & Lee, S. (2022). The Relationship between Career Decision-Making Self-Efficacy, Career Preparation Behaviour and Career Decision Difficulties among South Korean College Students. *Sustainability*, 14(21), 14384. <https://doi.org/10.3390/su142114384>
- Li, Q., Chin, T., & Peng, B. (2023). How Paradoxical Leadership Promotes Employees' Career Sustainability: Evidence from the Chinese Cross-Border E-Commerce Industry. *Sustainability*, 15(16), 12407. <https://doi.org/10.3390/su151612407>
- Madaan, G., & Singh, S. (2019). An Analysis of Behavioral Biases in Investment Decision-Making. *International Journal of Financial Research*, 10(4), 55-67. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n4p55>
- Mehar, M. A. (2023). Determinants of Internal Financing: Small and Medium Enterprises in Pakistan. <https://doi.org/10.32388/q1yb1n>
- Mittal, S. K. (2022). Behavior Biases and Investment Decision: Theoretical and Research Framework. *Qualitative Research in Financial Markets*, 14(2), 213-228. <https://doi.org/10.1108/QRFM-09-2017-0085>
- Mushinada, V. N. C., & Veluri, V. S. S. (2019). Elucidating Investors Rationality and Behavioural Biases in Indian Stock Market. *Review of Perilaku keuangan*, 11(2), 201-219. <https://doi.org/10.1108/RBF-04-2018-0034>

- Naveed, F., & Taib, H. M. (2021). Overconfidence Bias, Self-Attribution Bias and Investor Decisions: Moderating Role of Information Acquisition. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences (PJCSS)*, 15(2), 354-377.
- Ooi, K., Lee, V., Hew, J., Leong, L., Tan, G. W., & Lim, A. (2023). Social Media Influencers: An Effective Marketing Approach?. *Journal of Business Research*, 160, 113773. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.113773>
- Perera, W. T. N. M., & Gunathilaka, C. (2022). Self-Attribution and Overconfidence in Colombo Stock Exchange. *International Journal of Accounting & Business Finance*, 8(1), 52-64.
- Saraskanrood, Z. K., & Ghafouri, Z. (2022). The Effect of Self-Attribution Bias on Investor's Behavior: Mediating Role of Overconfidence Bias in the Capital Market of Iran. *Journal of International Marketing Modeling*, 3(2), 110-122. <https://doi.org/10.22080/jimm.2023.25440.1036>
- Sattar, M. A., Toseef, M., & Sattar, M. F. (2020). Behavioral Finance Biases in Investment Decision Making. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 5(2), 69-75. <https://doi.org/10.11648/J.IJAFRM.20200502.11>
- Shukla, A., Rushdi, N. J., & Katiyar, R. C. (2020). Impact of Behavioral Biases on Investment Decisions 'A Systematic Review'. *International Journal of Management*, 11(4), 68-76.
- Sudani, F. S., & Pertiwi, I. F. P. (2022). Financial Information Analysis to Minimize Availability Bias, Representative Bias, Anchoring Bias and Adjustment Bias, and Overconfidence Bias in Investment Decision Making (Study on Investors at the Sharia Investment Gallery of UIN Raden Mas Said Surakarta). *Social Science Studies*, 2(5), 446-460. <https://doi.org/10.47153/sss25.3852022>
- Tovmasyan, G. (2022). The Impact of Skills, Personality and Psychology on Management and Decision Making: Empirical Study Among Managers and Employees. *Business Ethics and Leadership*, 6(3), 5-13. <https://doi.org/10.21272/bel.63.5-13.2022>
- Verbruggen, M., & Vos, A. D. (2020). When People Don't Realize Their Career Desires: Toward a Theory of Career Inaction. *Academy of Management Review*, 45(2), 376-394. <https://doi.org/10.5465/amr.2017.0196>