



Strategic: Journal of Education Business management



Homepage journals: <https://ejournal.upi.edu/index.php/strategic/>

Examining the Relationship between Herding Behavior, Financial Literacy and Investment Decisions: A Survey on Millennial Generation in Jakarta

E.N. Indrawati¹, M. Sari & Sulastrri

Universitas Pendidikan Indonesia

*Correspondence: E-mail: essynur@upi.edu

ABSTRACT

This journal aims to investigate the relationship between herding behavior, financial literacy, and investment decisions in the investment industry. The research method used is descriptive and verification research with the unit of analysis of the Millennial Generation in Jakarta with a population of 28.3 million and a sample of 66 respondents taken using purposive sampling using SPSS 25. The results showed that herding behavior and financial literacy have a positive effect on investment decisions. By understanding these dynamics, the Millennial Generation, especially in Jakarta, can develop strategies in making stock investment decisions.

ARTICLE INFO

Article History:

Submitted/Received 07 Feb 2023

First Revised 12 Feb 2023

Accepted 13 Feb 2023

First Available online 30 Sep 2023

Publication Date 30 Sep 2023

Keyword:

Financial Behavior, Herding Behavior, Financial Literacy, Investment Decision, Investment Industry, Stocks.

1. PENDAHULUAN

Industri kecantikan sangat kompetitif, Sebuah Negara berkembang melalui investasi, hal ini menjadikan investasi sebagai penopang produksi ekonomi disuatu Negara (Zunaida, 2018). Pilihan untuk berinvestasi bergantung pada informasi yang didapat investor (Halim & Untung, 2005). Informasi yang tersedia membentuk kriteria penilaian investasi supaya investor dapat memilih yang terbaik di antara pilihan yang ada. Informasi yang ada didasarkan atas niat investor untuk melakukan *investment decision*.

Investment Decision masih menjadi permasalahan khususnya di industri yang disebutkan Bursa Efek Indonesia, yaitu industri Investasi (Kumar & Dani, 2021). Penelitian terbaru dari beberapa Negara seperti; di India menemukan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi yaitu jenis kelamin, usia, dan pendapatan (Mitra, 2021) dan *behavior*, faktor sosial ekonomi, dan *financial literacy* (Ocansey, 2022). Penelitian di Vietnam juga menemukan *investment decision* dengan faktor yang mempengaruhinya yaitu: *heuristic, Prospect, Market, and Herding* (Cao et al., 2021). Selanjutnya penelitian di Ghana, Afrika Barat meneliti keputusan investasi dipengaruhi *herding behavior* dan *financial literacy* (Boadi et al., 2019) (Ocansey, 2022).

Selain keputusan investasi di Negara-negara lain, penelitian industri investasi di Indonesia juga sedang hangat dibahas. Data dari KSEI peningkatan investor sejak 2021 meningkat menjadi 15,96% yaitu 4.002.289 pada akhir juni 2022. Peningkatan ini diyakini karena peran *Self-Regulatory Organization* (SRO), para pelaku pasar, serta 95% dikarenakan adanya kemudahan pembukaan rekening secara online (KSEI, 2022).

Pada akhir semester I tahun 2022, investor didominasi oleh investor berusia di bawah 30 tahun, yaitu gen z dan milenial. Penduduk berusia muda dan gemar bermain ponsel merupakan faktor perkembangan generasi milenial di pasar modal (Nugroho, 2022). Dominasi ini menunjukkan generasi milenial memiliki *investment decision* yang tinggi.

Namun di tahun 2022 ini generasi millennial mengalami penurunan keuangan. Presentase Kondisi Keuangan Generasi Milenial dan Generasi Z menunjukkan kondisi keuangan responden memburuk di akhir 2021 (Katadata.co.id, 2022). Khususnya Generasi Milenial, beberapa alasan terkait kondisi keuangan yang menurun adalah karena kerugian investasi. Ajaib mendata peningkatan investor Generasi Milenial telah meningkat hingga 151%, namun yang terjadi sekitar 90% investor mengalami kerugian karena *return* tidak sesuai dengan harapan (Putri, 2020).

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat dalam sensus penduduk 2020 penduduk DKI Jakarta paling banyak adalah generasi milenial yang berjumlah mencapai 2,83 juta orang atau 26,78% dari total 10,56 juta jiwa penduduk ibu kota yang lahir pada tahun 1981-1996.

Informasi yang ada membuat investor tidak selalu mengambil keputusan secara rasional setiap saat karena faktor psikologi juga mempengaruhi psikosis manusia dan tidak ada kemungkinan pasar itu efisien serta kecenderungan investor mengambil keputusan atas informasi yang sama (Tabassum et al., 2021). Maka dapat dikatakan keputusan investasi generasi milenial belum rasional.

Berbagai faktor bagi investor untuk mengevaluasi kinerja pasar untuk mendapatkan pengembalian maksimum dengan risiko terendah dan menetapkan banyak faktor psikologis dan emosional seperti *herding behavior* yang mempengaruhi keputusan investasi (Gill et al., 2018). Hal ini membantu generasi milenial fokus ketika menghadapi *herding behavior* dalam *investment decision* (Metawa et al., 2019).

Maraknya kasus penipuan investasi bodong yang dilakukan sejumlah *influencer* atau lewat sosial media juga menjadi kekhawatiran, anggota DPR Kamrussamad menghimbau agar generasi milenial di Indonesia harus mendapatkan literasi keuangan, karena melihat

berdasarkan riset OCBC di 2021 indeks tingkat literasi keuangan anak muda di Indonesia hanya memperoleh skor 37,72%, angkanya sangat jauh dibawah singapura (Aktualitas.id, 2022). Ketika seseorang memiliki rencana untuk melakukan investasi, hal utama yang harus dimiliki adalah pengetahuan keuangan yang memadai agar keputusan keuangan yang baik dan memiliki tujuan yang jelas (Cao et al., 2021).

Berdasarkan hal tersebut generasi milenial melakukan keputusan investasi secara irrasional. Ketika tidak rasional investor akan rentan akan resiko dan kerugian daripada keuntungan yang didapat. Berdasarkan uraian permasalahan yang dikemukakan, maka perlu dilakukan penelitian mengenai Pengaruh Perilaku herding dan literasi keuangan terhadap keputusan investasi (survei pada Generasi Milenial di Jakarta). Pendekatan teori keputusan investasi dibahas dalam behavioral finance yang termasuk kedalam teori financial management yang diukur melalui *the expected of return*, *risk*, dan *the relationship between the expected return and risk*. Keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya perilaku herding dan literasi keuangan. Konsep literasi keuangan dan perilaku herding merupakan bagian teori dari *behavioral finance*.

Perilaku herding yaitu perilaku investor mengikuti investor lain dalam konteks melakukan keputusan investasi. Pengukuran perilaku herding dibentuk berdasarkan 4 indikator yang terdiri dari 1) *Buying and Selling of other investor* 2) *Volume of stock on other investors* 3) *Choice of stock on other investors* dan 4) *Speed of Herding*.

Literasi keuangan yaitu kemampuan mengetahui cara uang bekerja di dunia, dan mengetahui cara untuk menghasilkan, mengelola, dan menginvestasikan uang tersebut. Pengukuran literasi keuangan dapat diukur kedalam 4 indikator, yaitu 1) *general knowledge* 2) *saving and borrowing* 3) *insurance* dan 4) *investment*.

Penelitian sebelumnya mengenai perilaku herding yang memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi (Peace, 2014) (Tan et al, 2008) (Cao et al., 2021) (Adiputra, I. G., Rahardjo, T. H., & Hadrian, 2021) (Nareswari, N., Salsabila Balqista, A., & Priyo Negoro, N, 2021) (Ahmed, Z., & Noreen, U, 2021) (Hayat, A, 2016) (Khan, 2020) (Tabassum, 2021) (Tabassum et al., 2021) (Adil et al., 2021) (Pratiwi et al., 2020). Hal tersebut karena *herding* mempengaruhi investor individu untuk mengumpulkan informasi dan menganalisa masalah keuangan, karena tidak memiliki kemampuan untuk mengevaluasi pasar.

Penelitian mengenai literasi keuangan yang memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi (Hassan Al-Tamimi & Anood Bin Kalli, 2009) (Chairil & Niangsih, 2020; Chen & Volpe, 1998; Senda et al., 2020) (Adielyani & Mawardi, 2020; Dewanti & Pratiwi, 2021; Firdaus et al., 2022; Khairunizam & Isbanah, 2019; Pamuji & Hidayati, 2021; Prasad et al., 2021; Yulianis & Sulistyowati, 2021) (Mutawally & Haryono, 2019; Rahmah & Disman, 2022). Hal tersebut karena *Financial literacy* sebagai pengetahuan keuangan individu juga merupakan kebutuhan dasar setiap orang untuk menghindari masalah keuangan, seseorang yang memiliki tingkat literasi tinggi cenderung lebih bijak dan berani dalam mengambil *investment decision* yang lebih berisiko. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh perilaku herding dan literasi keuangan terhadap keputusan investasi (Survey pada Generasi Milenial di Jakarta)

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada jangka waktu penelitian kurang dari satu tahun, mulai dari Januari 2023 sampai Maret 2023 maka metode penelitian yang digunakan adalah *cross sectional method* yang mana data dikumpulkan hanya satu kali dalam satu periode waktu (harian, mingguan atau bulanan) untuk menjawab pertanyaan penelitian (Sekaran,

2014:177), dengan demikian penelitian ini disebut penelitian sekali bidik atau *one snapshot* (Fatihudin, 2015).

Berdasarkan variabel yang diteliti, penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dan verifikatif dengan metode *explanatory survey* menggunakan kuesioner dengan tujuan untuk mengetahui pendapat dari sebagian populasi yang diteliti terhadap penelitian.

Elemen populasi pada penelitian ini tidak memberikan kesempatan yang sama pada populasi untuk dijadikan sampel sehingga teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *non-probability sampling* dengan *purposive sampling*. Purposive sampling dibentuk dengan kriteria khusus. Kriteria dalam penelitian ini diantaranya 1) Lahir pada tahun 1981-1996 (generasi milenial), 2) Memiliki KTP yang berdomisili di DKI Jakarta, dan 3) Instrumen investasinya Saham.

Sampel dari penelitian ini sebanyak 66 orang dari populasi sasarannya adalah Generasi Milenial di Jakarta untuk menguji hipotesis menggunakan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *multiple regression analysis* dengan menggunakan alat bantu *software* atau program komputer IBM *Statistical Product for Service Solutions* (SPSS) versi 25.0 for Windows.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program pengolahan data statistik yaitu IBM *Statistical Product for Service Solutions* (SPSS) versi 25.0 for Windows. Data yang terkumpul kemudian diolah, dan dianalisis melalui uji validitas dan uji reliabilitas. Hasil yang didapatkan berdasarkan penelitian yaitu: “Pengaruh Perilaku *Herding* dan Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi (survey pada Generasi Milenial di Jakarta)”.

Hasil pengujian variabel perilaku herding (X1), literasi keuangan (X2), dan keputusan investasi (Y), menggunakan 3 variabel dengan total 18 pertanyaan berdasarkan pada masing-masing item. Validitas konvergen dikatakan baik ketika setiap item memiliki taraf signifikansi korelasi terhadap total sama dengan 0,05 atau lebih kecil dari (F Hitung) (Jr et al., 2014). Seperti halnya uji validitas, uji reliabilitas dilakukan dengan menggunakan sampel pendahuluan sebanyak 30 sampel, alat analisis yang digunakan yaitu *software* SPSS versi 25.0 for Windows. Berikut Tabel 1 Hasil Pengujian Validitas Variabel perilaku *herding* (X)1, literasi keuangan (X2) dan keputusan investasi (Y) sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Pengujian Validitas

No	Pernyataan	Pearson Colleration	Sig.	Nilai Sig (2-t)	Ket.
1	X1.1	0,904	0,005	0,000	Valid
2	X1.2	0,878	0,005	0,000	Valid
3	X1.3	0,820	0,005	0,000	Valid
4	X1.4	0,799	0,005	0,000	Valid
5	X2.1	0,610	0,005	0,000	Valid
6	X2.2	0,610	0,005	0,000	Valid
7	X2.3	0,704	0,005	0,000	Valid
8	X2.4	0,670	0,005	0,000	Valid
9	X2.5	0,643	0,005	0,000	Valid
10	X2.6	0,627	0,005	0,000	Valid
11	X2.7	0,689	0,005	0,000	Valid
12	X2.8	0,706	0,005	0,000	Valid

No	Pernyataan	Pearson Colleration	Sig.	Nilai Sig (2-t)	Ket.
13	X2.9	0,768	0,005	0,000	Valid
14	X2.10	0,706	0,005	0,000	Valid
15	X2.11	0,830	0,005	0,000	Valid
16	Y.1	0,742	0,005	0,000	Valid
17	Y.2	0,732	0,005	0,000	Valid
18	Y.3	0,873	0,005	0,000	Valid

Sumber: Hasil Pengolahan Data (Menggunakan SPSS 26.0 *for Windows*)

Berdasarkan Tabel 1 diketahui bahwa pernyataan-pernyataan yang diajukan kepada responden saat pengujian validitas seluruhnya dinyatakan valid dikarenakan nilai Sig (2-t) di bawah atau kurang dari 0,05, maka pernyataan-pernyataan tersebut dapat dijadikan alat ukur dalam penelitian ini. Tabel 2 menunjukkan hasil uji reliabilitas yang didasarkan pada SPSS.

Tabel 2. Hasil Pengujian Reliabilitas

No	Variabel	Sig.	Cronbach's Alpha	Ket.
1	Perilaku Herding	0.05	0,805	Reliabel
2	Literasi Keuangan	0.05	0,738	Reliabel
3	Keputusan Investasi	0.05	0,819	Reliabel

Sumber: Hasil Pengolahan Data (Menggunakan SPSS 25.0 *for Windows*)

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa analisis reliabilitas yang dilakukan 18 pertanyaan pada variabel perilaku herding sebesar 0.805, variabel literasi keuangan sebesar 0,738 dan variabel keputusan investasi sebesar 0.819. Maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel yang dapat dipakai dalam penelitian ini dinyatakan reliabel karena *cronbach's alpha* sangat tinggi yakni di atas 5% atau 0,5.

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1(Constant)	2.476	1.616		1.533	.130
X2	.142	.045	.393	3.174	.002
X1	.245	.077	.394	3.177	.002

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Hasil Pengolahan Data (Menggunakan SPSS 25.0 *for Windows*)

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi $0.000 < 0.05$, maka berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara variabel perilaku *herding* terhadap keputusan investasi dan variabel literasi keuangan terhadap keputusan investasi.

Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif antara variabel *perilaku herding* dan literasi keuangan terhadap keputusan investasi. Perilaku *herding* dapat menjadi pengambilan keputusan yang lebih baik dengan mengumpulkan informasi yang bermanfaat. Pengalaman responden yang kurang dari 1 tahun biasanya cenderung untuk mengikuti informasi yang beredar di sosial media dan mengikuti investor yang dipercaya lebih ahli dalam investasi. Perilaku ini dapat menguntungkan investor yang kurang berpengalaman khususnya generasi milenial yang mempunyai presentase terbesar dari generasi lainnya.

Selanjutnya pada literasi keuangan responden dapat lebih mudah dalam pengelolaan keuangan dan pengambilan keputusan serta mempertimbangkan semua yang berkaitan dengan keputusan investasi yang akan diambil. Financial literacy sebagai pengetahuan keuangan individu juga merupakan kebutuhan dasar setiap orang untuk menghindari masalah keuangan, seseorang yang memiliki tingkat literasi tinggi cenderung lebih bijak dan berani dalam mengambil keputusan investasi yang lebih berisiko (Pradikasari dan Isbanah 2018).

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian dilakukan pada 66 responden yang merupakan Generasi Milenial di Jakarta. Hasil yang diperoleh adalah terdapat pengaruh positif signifikan antara *Herding Behavior*, dan *Financial Literacy*, terhadap *Investment Decision*. Penelitian ini menunjukkan hasil yang positif antar variabel maka hal ini perlu untuk dipertahankan, mengingat variabel yang digunakan dalam penelitian ini dinilai sangat penting maka dapat dipertimbangkan kembali untuk peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adielyani, D., & Mawardi, W. (2020). The Influence of Overconfidence, Herding Behavior, and Risk Tolerance on Stock Investment Decisions: The Empirical Study of Millennial Investors in Semarang City. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 10(1), 89. <https://doi.org/10.30588/jmp.v10i1.691>
- Adil, M., Singh, Y., & Ansari, M. S. (2021). How financial literacy moderate the association between behaviour biases and investment decision? *Asian Journal of Accounting Research, ahead-of-p*(ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/ajar-09-2020-0086>
- Aktualitas.id. (2022). *Tingkat Literasi Keuangan Milenial Indonesia Jauh dari Singapura*. <https://aktualitas.id/berita/2022/03/17/tingkat-literasi-keuangan-milenial-indonesia-jauh-dari-singapura/>
- Boadi, I., Doku, J. N., Osarfo, D., Mensah, S., & Ackah, P. (2019). *Herding Behavior of Ghana Stock Market Participants : A Daily Analysis University of Professional Studies University of Professional Studies Siddique Abdul-Samad*. 23(5).
- Cao, M. M., Nguyen, N. T., & Tran, T. T. (2021). Behavioral Factors on Individual Investors' Decision Making and Investment Performance: A Survey from the Vietnam Stock Market. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 845–853. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0845>
- Chairil, A., & Niangsih, F. F. (2020). Literasi Keuangan Dan Manajemen Keuangan Pribadi Mahasiswa Di Provinsi Bengkulu. *The Manager Review Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 2(2), 67–98. <https://ejournal.unib.ac.id/index.php/a46/article/view/16329>
- Chen, H., & Volpe, R. P. (1998). An Analysis of Personal Financial Literacy Among College Students. *Journal of Consumer Marketing*, 36(6), 858–868.

<https://doi.org/10.1108/JCM-01-2018-2514>

- Dewanti, P. W., & Pratiwi, A. A. (2021). The Effect of Heuristics, Herding Behavior, and Financial Literacy on Investment Decisions. *Printing World*, 282(1), 34–35. https://doi.org/10.5005/jp/books/10306_9
- Firdaus, M. Y., Ayati, A., & Aprilia, P. (2022). THE EFFECT OF FINANCIAL LITERATURE, INCOME AND HERDING BIAS ON INVESTMENT DECISIONS (Study on Students of the Faculty of Economics and Business, Mercu Buana University, Jakarta). *Indikator: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 6(1), 1. <https://doi.org/10.22441/indikator.v6i1.13913>
- Halim, A., & Untung, R. (2005). *Analisis Investasi Edisi kedua. Jakarta : Salemba Empat* (2nd ed.). <https://opac.perpusnas.go.id/DetailOpac.aspx?id=570593>
- Hassan Al-Tamimi, H. A., & Anood Bin Kalli, A. (2009). Financial literacy and investment decisions of UAE investors. *Journal of Risk Finance*, 10(5), 500–516. <https://doi.org/10.1108/15265940911001402>
- Huang, C. C., Fang, S. C., Huang, S. M., Chang, S. C., & Fang, S. R. (2014). The impact of relational bonds on brand loyalty: The mediating effect of brand relationship quality. *Managing Service Quality*, 24(2), 184–204. <https://doi.org/10.1108/MSQ-04-2013-0072>
- Katadata.co.id. (2022). *Investor Pasar Modal Didominasi Milenial*.
- Khairunizam, & Isbanah, Y. (2019). Pengaruh Financial Literacy Dan Behavioral Finance Factors Terhadap Keputusan Investasi (Studi Terhadap Investor Saham Syariah Pada Galeri Investasi Syariah Uin Sunan Ampel Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*, 7(2), 516–528. <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/28178>
- Khan, D. (2020). Cognitive Driven Biases, Investment Decision Making: The Moderating Role of Financial Literacy. *SSRN Electronic Journal*, 1–25. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3514086>
- KSEI. (2022). *Didominasi Milenial dan Gen Z , Jumlah Investor Saham Tembus 4 Juta*.
- Kumar, B. A., & Dani, A. S. (2021). *How does the popularity of an equity and Mutual Fund impact investment decisions ?* 2, 15–26.
- Mitra, A. (2021). Investigating the factors influencing investment decision: An empirical study in Gujarat, India. *AIP Conference Proceedings*, 2378, 1–5. <https://doi.org/10.1063/5.0058230>
- Mutawally, F. W., & Haryono, N. A. (2019). Pengaruh Financial Literacy, Risk Perception, Behavioral Finance Dan Pengalaman Investasi Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(4), 942–953.
- Nugroho, A. (2022). *POTENSI REKSA DANA MENJADI PRIMADONA INVESTOR MUDA*.
- Ocansey, T. F. (2022). *Decisions Among Households in Greater. November 2021*.
- Pamuji, R. A., & Hidayati, L. N. (2021). *The Effect Of Financial Literacy, Demographic Factors, And Herding Behavior On Student Investment Decisions*.
- Prasad, S., Kiran, R., & Sharma, R. K. (2021). Behavioural, Socio-economic Factors, Financial Literacy and Investment Decisions: Are Men More Rational and Women More Emotional? *The Indian Economic Journal*, 69(1), 66–87. <https://doi.org/10.1177/0019466220987023>

- Pratiwi, W., Tanjungpura, U., Tanjungpura, U., & Tanjungpura, U. (2020). the Effect of Overconfidence and Herding on Perceptions of Investment Performance in the Capital Market With Investment Decisions As Mediation and Financial Literacy. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 4(3), 100–112. <https://feb.untan.ac.id/wp-content/uploads/2021/03/10.pdf>
- Putri, S. (2020). *Alasan Mengapa 90% Trader Saham di Indonesia Gagal*. <https://ajaib.co.id/berbagai-alasan-mengapa-90-trader-saham-indonesia-gagal/>
- Rahmah, R., & Disman, D. (2022). The Effect of Financial Behavior on Investment Decisions in the Millennial Generation Group. *Proceedings of the 4th Social and Humanities Research Symposium (SoRes 2021)*, 658(7), 1030–1039. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.220407.108>
- Sarmad, I., & Ali, R. (2023). How Does Customer Advocacy Influence Brand Loyalty? A Serial Mediation of Brand Relationship Quality and Brand Trust. *Pakistan Journal of Commerce and Social Science*, 17(1), 191–213.
- Senda, D. A., Rahayu, C. W. E., & Tri Rahmawati, C. H. (2020). The Effect of Financial Literacy Level and Demographic Factors on Investment Decision. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 35(1), 100. <https://doi.org/10.24856/mem.v35i1.1246>
- Tabassum, D. S., Soomro, I. A., Ahmed, S., Alwi, D. S. K. K., & Siddiqui, I. H. (2021). *BEHAVIORAL FACTORS AFFECTING INVESTMENT DECISION-MAKING BEHAVIOR IN A MODERATING ROLE OF FINANCIAL LITERACY: A CASE STUDY OF LOCAL*. 12.
- Yulianis, N., & Sulistyowati, E. (2021). The Effect Of Financial Literacy, Overconfidence, And Risk Tolerance On Investment Decision. *Journal of Economics, Business, and Government Challenges*, 4(1), 61–71. <https://doi.org/10.33005/ebgc.v4i1.172>
- Zunaida, D. (2018). Identification of Perceptions of Investment Tendency as a Response to Issue of Monkey Business to the University Students in Malang (Identifikasi Kecenderungan Persepsi Investasi sebagai Respon Isu Investasi Bodong pada Mahasiswa di Malang). *Journal Pekommas*, 3(1), 53. <https://doi.org/10.30818/jpkm.2018.2030106>