

PENGARUH BIAS PERILAKU KEUANGAN DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN KEUANGAN PADA UMKM AGRIBISNIS PROVINSI BALI

I Gusti Agung Krisna Lestari

Institut Pariwisata dan Bisnis Internasional Bali

Alamat

Institut Pariwisata dan Bisnis Internasional Bali

Korespondensi Penulis : igakrisnalestari168@gmail.com

ABSTRAK. Penelitian ini mengkaji pengaruh bias perilaku keuangan (*behavioral finance*) pelaku UMKM Agribisnis di provinsi Bali dalam membuat keputusan keuangan baik keputusan pembiayaan, investasi dan kebijakan distribusi laba. Penelitian ini menggunakan rancangan penelitian kuantitatif, yang berlandaskan pada paradigma positivisme. Penelitian ini dilakukan terlebih dahulu dengan menggunakan wawancara mendalam (*indepth interview*) sejak melakukan survey awal dan melakukan penyebaran kuesioner kepada para responden dan selanjutnya melakukan perhitungan tiga rasio keuangan untuk menilai kualitas keputusan keuangan. Selanjutnya dilakukan analisis kuantitatif berdasarkan analisis multivariate menggunakan model persamaan struktural atau SEM (*structural equation modeling*) berbasis *Partial Least Square (PLS)*. Responden yang dipilih dalam penelitian adalah berasal dari UMKM Agribisnis yang mendapatkan pembiayaan dari sektor perbankan sebanyak 112 UMKM Agribisnis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *behavioral finance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan keuangan perusahaan dinyatakan negatif dan signifikan. Dapat disimpulkan bahwa peningkatan *Behavioral Finance* yang diukur dengan *Overconfidence*, *Representativeness*, *Herding*, *Anchoring*, *Cognitive Dissonance*, *Regret Aversion*, *Gambler's Fallacy*, *Mental Accounting*, *Hindsight* dapat menurunkan kualitas keputusan keuangan yang diukur dengan rasio hutang terhadap aset, rasio struktur modal dan retention ratio.

Kata Kunci: Perilaku keuangan, Keputusan keuangan, UMKM Agribisnis

PENDAHULUAN

Penciptaan nilai ekonomis perusahaan bermula pada keputusan keuangan sebagai elemen dasar dan terbesar (Hall dalam Siallagan, 2020). Fenomena keputusan keuangan dapat dijelaskan dengan lebih baik melalui model yang mengakui bahwa beberapa investor tidak sepenuhnya rasional atau menyadari bahwa tidak mungkin sesuai dengan perhitungan (Barberis dan Thaler dalam Fityani & Arfinto, 2015). Pada kenyataannya, investor tidak selalu berpikir dan berperilaku rasional dalam mengambil suatu keputusan di bidang keuangan. Perilaku investor dapat didorong oleh keserakahan dan ketakutan, spekulatif, disesatkan oleh emosi yang ekstrim, pemikiran yang subjektif serta mengikuti keinginan sebagian besar orang dan secara konsisten membentuk *irrational expectation* untuk kinerja masa depan perusahaan dan

ekonomi secara keseluruhan dan dilakukan prediksi atas nilai-nilai fundamental yang terjadi (Shiller dalam Agustina, 2021).

Perilaku keuangan pada pasar yang efisien tidak hanya didasarkan pada asumsi sederhana rasionalitas investor, tetapi lebih banyak penelitian telah menunjukkan bahwa mereka tidak realistis (Abu Zarour dalam Ady, 2016). Argumen ini diperkuat pada penelitian lainnya di pasar keuangan yang menemukan bahwa bias kognitif individu yang berbeda yang disebabkan oleh perbedaan psikologi individu memunculkan dugaan tentang kehandalan dan efektivitas pencapaian terhadap suatu harapan atau hasil (Huston Meithiana, 2017). Pengambilan keputusan keuangan didasarkan pada perilaku keuangan (behavioral finance) yang mempertimbangkan bagaimana sifat psikologis mempengaruhi individu atau kelompok bertindak sebagai investor, analis dan manajer (Brown dan Reilly dalam Amirullah & Ratnasari, 2020). Pengambilan keputusan investor tidak rasional sehingga sangat sulit untuk memisahkan faktor-faktor emosional dan mental yang terlibat dalam proses pengambilan keputusan investor yang melewati proses pengumpulan dan evaluasi informasi yang relevan (Yuesti, 2017). Prospect Theory Utility mengkritik teori utilitas tersebut, yang menyatakan bahwa keputusan investasi terutama saat kondisi yang berdasarkan pada faktor psikologi, artinya investor dalam berinvestasi tidak hanya menggunakan estimasi atas prospek instrument investasinya tetapi faktor psikologi yang mempengaruhi perilaku keuangan (Hartono et al., 2020; Kahneman & Tversky, 2013). Terkait dengan dua teori itu maka terdapat beberapa bias dalam perilaku manusia yang mempengaruhi keputusan keuangan (Siregar et al., 2022).

Kesembilan bias dalam perilaku tersebut adalah (1) Overconfidence, kepercayaan diri yang berlebihan yang mengakibatkan irasional pengambilan keputusan, (2) Representativeness, keterwakilan suatu kejadian yang disamakan dengan kejadian lainnya, (3) Herding, kesalahan dalam membuat keputusan karena informasi dari kawan yang berlebihan, (4) Anchoring, sikap bertahan pada suatu point untuk merefleksikan keuntungan dan kerugian, (5) Cognitive Dissonance, memperkuat komitmen yang telah dibuat sebelumnya meskipun mungkin terlihat bahwa itu adalah hal yang salah untuk dilakukan (6) Regret aversion, kesalahan psikologis yang muncul dari fokus yang berlebihan pada perasaan penyesalan karena telah membuat keputusan, yang ternyata buruk (7) Gamblers fallacy, ketika investor secara tidak tepat memperkirakan bahwa tren akan berbalik dan ditarik ke dalam pemikiran kontrarian, (8) Mental Accounting, kecenderungan bagi orang

untuk memisahkan uang mereka kedalam rekening terpisah berdasarkan berbagai alasan subjektif. (9) Hindsight, kecenderungan untuk berpikir bahwa seseorang akan mengetahui peristiwa aktual akan terjadi sebelum terjadi, ada yang hadir saat itu atau memiliki alasan untuk memperhatikan (Sina, 2014; Suprasta & Nuryasman, 2020).

Kesembilan bias perilaku tersebut merupakan elemen perilaku irasional yang dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan keuangan dan atau investasi yang pada akhirnya juga mempengaruhi hasil. Behavioral finance mencoba untuk menemukan jawaban atas pertanyaan tentang apa, mengapa dan bagaimana sudut pandang keuangan dari perilaku individu. Perilaku keuangan muncul sejalan dengan tuntutan dunia bisnis dan akademis yang mulai mengatasi kehadiran aspek perilaku dalam proses pengambilan keputusan keuangan (Gumanti dalam Agung, 2016).

Beberapa bukti eksperimental pada pengambilan keputusan keuangan dibawah ketidakpastian bahwa orang tidak berperilaku dalam model keuangan tradisional, karena tidak setiap orang berperilaku sesuai dengan model tradisional, terdapat banyak fenomena perilaku yang mempengaruhi keputusan keuangan (Arjoni & Handayani, 2017; Kahneman & Tversky, 2013; Wibowo, 2020). Beberapa penelitian tentang efek behavioral finance terhadap keputusan keuangan telah banyak dilakukan.

Penelitian behavioral finance terhadap pengambilan keputusan keuangan di sektor UMUM cukup menarik diakibatkan adanya permasalahan yang dihadapi Umkm Agribisnis diantaranya adalah (1) kurangnya kesesuaian (terjadinya mismatch) antara dana yang tersedia yang dapat diakses oleh UMKM Agribisnis, baik disebabkan oleh ketiadaan bank dipelosok maupun tidak tersedianya informasi yang memadai; (5) bunga kredit untuk investasi maupun modal kerja yang cukup tinggi; (6) banyaknya UMKM Agribisnis yang belum bank able, baik disebabkan belum adanya manajemen keuangan yang transparan maupun kurang kemampuan manajerial dan permodalan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan rancangan penelitian kuantitatif, yang berlandaskan pada paradigma positivisme. Positivisme adalah pendekatan yang berangkat dari keyakinan bahwa legitimasi sebuah ilmu dan penelitian berasal dari penggunaan data-data yang terukur secara tepat, yang diperoleh melalui survey/kuesioner dan studi dokumentasi atas laporan keuangan kemudian dikombinasikan dengan statistik dan pengujian hipotesis yang bebas nilai/obyektif.

Penelitian kuantitatif digunakan karena pendekatan ini memiliki terdasar teori yang kuat sehingga mudah dalam generalisasi. Suatu fenomena dapat dianalisis untuk kemudian ditemukan hubungan diantara variabel-variabel yang terlibat didalamnya. Hubungan tersebut adalah hubungan korelasi atau hubungan sebab akibat. Penelitian ini untuk menganalisis pengaruh variabel behavioral finance terhadap keputusan keuangan.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode Proportionate Stratified Random Sampling. Teknik ini umumnya digunakan pada populasi yang bersifat heterogen (Sugiyono, 2015). Sampel diambil dari setiap strata berdasarkan jenis usahanya kemudian secara proporsional diambil besarannya sehingga diperoleh sampel untuk penelitian. Pengambilan sampel dilakukan melalui dua tahap. Pertama, responden yang dipilih adalah berasal dari UMKM Agribisnis sektor riil. Tahap kedua adalah responden yang dipilih merupakan sudah terdaftar sebagai wajib pajak. Ukuran sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan rumus Slovin. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa jumlah sampel adalah sebanyak 112 sampel.

HASIL PENELITIAN

Behavioral Finance adalah faktor psikologi dan sosial serta emosional para pelaku UMKM Agribisnis Provinsi Bali dalam pengambilan keputusan. Faktor psikologi berpotensi membuat kesalahan sistematis dalam cara berpikir serta membuat keputusan keuangan. Penilaian terhadap variabel Behavioral Finance dalam penelitian ini menggunakan kuisioner berskala. Variabel Behavioral Finance dalam penelitian ini terdiri dari 9 dimensi yang terdiri dari Overconfidence, Representativeness, Herding, Anchoring, Cognitive Dissonance, Regret Aversion, Gambler's Fallacy, Mental Accounting, Hindsight. Total indikator pertanyaan dari 9 (Sembilan) dimensi tersebut adalah sebanyak 21 pertanyaan.

Hasil wawancara responden menemukan informasi bahwa pelaku UMKM Agribisnis memiliki cukup keyakinan dalam menilai kinerja usaha mereka, yakin dengan kemampuan memprediksi kinerja usaha, berani dalam menentukan level risiko yang diambil, sikap toleransi yang tinggi terhadap kerugian walaupun dihadapkan pada kondisi keterbatasan modal, ekspansi bisnis yang dilakukan didasarkan pada trend yang terjadi saat itu, memiliki keyakinan yang tinggi pada saat mana kondisi usaha mengalami kerugian namun mereka tetap berkeyakinan untuk meneruskan bisnis dengan harapan akan ada perubahan kondisi ekonomi secara makro yang akan mengubah siklus bisnis usaha mereka. Segala bentuk sikap

dan keyakinan ini muncul karena usaha saat ini merupakan bidang usaha yang sudah dikelola bertahun-tahun sehingga pelaku UMKM Agribisnis sudah mengetahui siklus bisnis dari usaha mereka dan hal tersebut memunculkan keyakinan untuk mengukur kinerja mereka dimasa depan. Keterbatasan ketersediaan data laporan kinerja yang dimiliki oleh pelaku UMKM Agribisnis, membatasi kemampuan dalam memprediksi kinerja masa depan yang hanya didasarkan pada insting dan pengalaman periode sebelumnya dan bukan bersumber dari suatu proses pengambilan keputusan yang rinci dan didasarkan pada data kinerja keuangan UMKM Agribisnis yang bersangkutan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang menemukan bahwa perilaku keuangan pada pasar yang efisien tidak hanya didasarkan pada asumsi sederhana rasionalitas investor, tetapi lebih banyak penelitian telah menunjukkan bahwa mereka tidak realistis (Pranyotoetal., 2018). Argumen ini diperkuat pada penelitian lainnya di pasar keuangan yang menemukan bahwa bias kognitif individu yang berbeda yang disebabkan oleh perbedaan psikologi individu memunculkan dugaan tentang kehandalan dan efektivitas pencapaian terhadap suatu harapan atau hasil (Saputro, 2021). Pengambilan keputusan keuangan didasarkan pada perilaku keuangan (behavioral finance) yang mempertimbangkan bagaimana sifat psikologis mempengaruhi individu atau kelompok bertindak sebagai investor, analis dan manajer.

Pada penelitian ini keputusan keuangan UMKM Agribisnis di Provinsi Bali akan dihitung dengan pendekatan tiga rasio yakni Keputusan Pendanaan dengan Debt to Asset Ratio (DAR), Keputusan Investasi dengan Rasio Struktur Aset (RSA) dan Keputusan Dividen dengan Retention Ratio (RR). Laporan keuangan UMKM Agribisnis yang digunakan selama periode 2016-2018, dihitung dan kemudian dirata-rata. Penyusunan atas komponen-komponen laporan keuangan yang diperlukan dalam penelitian ini dilengkapi dengan teknik wawancara dengan responden.

Lebih rinci sebanyak 136 UMKM Agribisnis memiliki DAR diatas 40 persen yang berarti lebih dari 40 persen total asset dibiayai dari hutang. Sisanya sebanyak 76 UMKM Agribisnis memiliki DAR dibawah 40 persen yang berarti total aset dibiayai oleh hutang kurang dari 40 persen. Semakin besar penggunaan hutang akan menyebabkan Tingkat risiko yang dimiliki perusahaan meningkat. Titik aman bagi perusahaan untuk melakukan pinjaman adalah maksimal 40 persen dari jumlah nilai aset. Maka dalam penelitian ini Sebagian besar responden UMKM Agribisnis memiliki risiko hutang yang rendah. Berdasarkan hasil wawancara dengan responden diperoleh informasi bahwa

UMKM Agribisnis yang memiliki sumber pembiayaan hutang bersumber dari kerabat dekat dan keluarga yang dicatat sebagai pinjaman atau hutang dan yang lainnya bersumber dari pembiayaan lembaga keuangan mikro non bank seperti Koperasi dan Lembaga Perkreditan Desa (LPD).

Rasio yang kedua adalah rasio struktur asset yang membandingkan jumlah asset tetap dengan total asset. Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa rata-rata nilai rasio struktur aset tetap sebesar 47 persen yang berarti secara umum responden UMKM Agribisnis memiliki struktur asset tetap terhadap total aset sebesar 47 persen atau dibawah 50 persen. Lebih rincinya sebanyak 86 UMKM Agribisnis memiliki rasio struktur asset diatas 50 persen yang berarti sebagian besar asset yang dimiliki UMKM Agribisnis tersebut terdiri dari asset tetap, sedangkan sebanyak 126 UMKM Agribisnis memiliki rasio struktur asset dibawah 50 persen yang berarti sebagian besar asset yang dimiliki UMKM Agribisnis tersebut terdiri dari asset lancar. Rasio ini menunjukkan keefektifitasan perusahaan dalam mengelola modal kerja, sehingga menghasilkan penjualan yang baik dan mempengaruhi laba perusahaan. Kondisi ini membuat Perusahaan memiliki dana internal yang lebih besar sehingga Perusahaan akan mengurangi ketergantungan untuk menggunakan dana eksternal berupa hutang untuk membiayai kebutuhan perusahaan (Prasetya & Asandimitra, 2014). Berdasarkan informasi yang diperoleh dari hasil wawancara bahwa UMKM Agribisnis yang memiliki asset tetap diatas 50 persen dari total aset usahanya merupakan usaha pengolahan dan pertanian yang sebagian besar modal digunakan untuk membeli peralatan dan mesin, sedangkan usaha dagang dan jasa memiliki tingkat persentase aset tetap yang rendah karena sebagian besar modal digunakan untuk persediaan barang dagangan dan bahan baku.

Rasio yang ketiga adalah retention ratio yakni porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemilik usaha dan yang akan ditahan sebagai bagian dari cadangan modal. Pengukuran dimensi ini akan menggunakan indikator rasio cadangan modal dengan laba bersih (retention ratio). Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa rata-rata nilai retention ratio keseluruhan responden sebesar 10 persen, artinya bahwa responden UMKM Agribisnis menyisihkan rata-rata 10 persen laba bersih sebagai cadangan modal. Lebih rincinya diketahui bahwa Perusahaan dengan retention ratio lebih besar 50 persen maka perusahaan lebih besar mengalokasikan laba bersih untuk cadangan modal sebagai

tambahan modal internal perusahaan, dan begitu sebaliknya apabila retention ratio lebih kecil dari 50 persen maka perusahaan lebih besar membagikan laba dalam bentuk dividen kepada pemilik modal (owner). Berdasarkan hasil perhitungan Tabel 2 diketahui bahwa seluruh responden sebanyak 112 UMKM Agribisnis memiliki retention ratio dibawah 50 persen. Bagi perusahaan yang masih berstatus UMKM Agribisnis, maka pertumbuhan modal yang diperoleh dari laba bersih menjadi suatu prioritas, apabila memperoleh keuntungan maka setidaknya dialokasikan sebesar 50-60 persen sebagai cadangan modal agar modal internal kuat dan bisa digunakan kembali sebagai modal kerja.

Berdasarkan hasil wawancara diperoleh informasi bahwa seluruh responden pada dasarnya menyisihkan sebagian keuntungan usaha yang diperoleh untuk menambah modal namun besar persentasenya tidak diatur secara tertulis, besarnya penyisihan keuntungan yang diperoleh didasarkan pada target penjualan yang ingin dicapai di masa yang akan datang dengan menambah modal untuk menambah persediaan barang atau memperbesar volume produksi melalui pembelian mesin yang disisihkan dari keuntungan tersebut. Karakteristik pelaku UMKM Agribisnis yang dikelola dan dimiliki sendiri oleh owner juga memperkecil dari retention ratio karena sebagian besar keuntungan dinikmati oleh pengelola sekaligus yang bertindak sebagai owner.

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa pelaku UMKM Agribisnis di Provinsi Bali memiliki keyakinan yang tinggi (overconfidence) dalam menilai kinerja usaha mereka. Hasil temuan ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu dari Tekçe & Yılmaz (2015), Cueva et al. (2019), Musah et al. (2023) yang menyatakan bahwa sikap overconfidence akan menyebabkan frekuensi perdagangan tinggi sehingga menimbulkan biaya transaksi yang tinggi dan berpotensi rugi dan konsekuensi terhadap pengambilan keputusan. Rasa percaya diri yang tinggi bahkan melewati batas pengetahuan, sikap meremehkan risiko dan membenarkan kemampuan untuk mengendalikan suatu peristiwa merupakan sikap yang muncul pada diri pengusaha yang memiliki intensitas perdagangan yang tinggi. Sikap seperti ini akan menyebabkan potensi kerugian jangka Panjang.

Temuan studi ini lainnya adalah pelaku UMKM Agribisnis di Bali yang memiliki sikap dalam memprediksi kinerja usaha berdasarkan pengalaman sebelumnya (Representativeness). Temuan ini juga sejalan dengan hasil penelitian terdahulu dari Dangol & Manandhar (2020) dan Shah et al. (2018) yang menyatakan Representative bias berpengaruh negative dan signifikan terhadap keputusan keuangan. Konsekuensi sikap ini terhadap pengambilan

keputusan adalah kesalahan dalam penentuan harga beli yang bisa terlalu mahal dan harga jual yang terlalu murah akibat informasi yang dibatasi oleh pengalaman dan prasangka.

Temuan lainnya dalam penelitian ini seperti pelaku UMKM Agribisnis memiliki sikap berani dalam menentukan level risiko yang diambil (anchoring), sikap toleransi yang tinggi terhadap kerugian walaupun dihadapkan pada kondisi keterbatasan modal (regret aversion), keinginan untuk ekspansi bisnis yang dilakukan didasarkan pada trend yang terjadi saat itu, memiliki keyakinan yang tinggi pada saat mana kondisi usaha mengalami kerugian namun mereka tetap berkeyakinan untuk meneruskan bisnis dengan harapan akan ada perubahan kondisi ekonomi secara makro yang akan mengubah siklus bisnis usaha mereka.

Berdasarkan hasil temuan studi ini dan kajian teori tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa behavioral finance menimbulkan sikap bias dan berdampak negatif dalam pengambilan keputusan keuangan baik keputusan pembiayaan, investasi dan dividen. Dampak negatif yang berpotensi ditimbulkan adalah biayatransaksi yang tinggi dan berpotensi rugi, kegagalan diversifikasi, kesalahan dalam penentuan harga beli yang bisa terlalu mahal dan harga jual yang terlalu murah, bubble information sehingga keputusan keuangan tidak akurat.

Upaya-upaya yang dilakukan oleh pelaku UMKM Agribisnis untuk meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan menghindari sikap bias dalam berperilaku keuangan adalah dengan cara meningkatkan pengetahuan tentang pencatatan daftar periksa (checklist) transaksi usahanya. Penggunaan daftar periksa (checklists) membantu dalam pengambilan keputusan dibawah tekanan. Ketika dihadapkan pada perubahan pasar, emosi yang memegang kendali, catatan ini bisamembantu mencegahmembuat penilaian yang cepat. Evaluasi rasional dapat dilakukan dan menuntun pada perubahan strategi. Penggunaan daftar periksa dapat membantu perencanaan keuangan dalam Upaya menghindari perilaku bias. Daftar ini dapat mencatat dan memeriksa segala bentuk informasi mengenai usahanya seperti daftar harga supplier dan pesaing, pencatatan nomor kontak pelanggan dan supplier, mitra usaha untuk jasa transportasi, komunikasi dan periklanan, kontrol persediaan barang, pencatatan absensi karyawan dan yang lainnya.

Catatan ini akan menjadi Framing atau pembingkai yang merupakan alat kontrol yang berharga. Evaluasi kinerja (audit) harus selalu dibingkai sesuai dengan tujuan usaha tersebut melalui evaluasi operasional usaha yang diinginkan misalkan evaluasi terhadap harga barang dan jasa akibat perubahan pasar dan menyesuaikan dengan harga pesaing. Pengkajian

terhadap operasional usaha ini dapat menghindarkan dari risiko kerugian dan meningkatkan daya saing serta keuntungan usaha dalam jangka Panjang.

KESIMPULAN

Behavioral finance berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan keuangan perusahaan artinya peningkatan Behavioral Finance yang diukur dengan Overconfidence, Representativeness, Herding, Anchoring, Cognitive Dissonance, Regret Aversion, Gambler's Fallacy, Mental Accounting, Hindsight dapat menurunkan kualitas keputusan keuangan yang diukur dengan rasio hutang terhadap aset, rasio struktur modal dan retention ratio. Peningkatan literasi keuangan dapat membantu seseorang untuk terhindar dari perilaku keuangan yang bias, sehingga dibutuhkan peningkatan pemahaman terkait produk-produk investasi dan keuangan. Disarankan untuk kedepan peningkatan pemahaman produk keuangan dan investasi pelaku UMKM Agribisnis dapat ditingkatkan untuk meningkatkan kualitas Keputusan keuangan. Penelitian selanjutnya dapat menyertakan variable lainnya seperti kecerdasan emosional dan literasi keuangan yang mempengaruhi keputusan keuangan dan perilaku keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adinda, K., & Rohman, A. (2015). Pengaruh kecerdasan emosional dan kecerdasan intelektual terhadap perilaku etis mahasiswa akuntansi dalam praktik pelaporan laporan keuangan (Thesis). Undip. <http://eprints.undip.ac.id/45663/>
- Ady, S. U. (2016). Eksplorasi tingkat efisiensi pasar modal Indonesia studi kasus di Bursa Efek Indonesia (Thesis). Unitomo. <http://repository.unitomo.ac.id/455/>
- Agung, W. D. (2016). Bisnis keuangan mikro di indonesia (Analisis posisi dan peran bmt dalam pemberdayaan ekonomi umat) (Thesis). Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta. <http://repository.ipwija.ac.id/1781/>
- Agustina, R. (2021). Analisis fundamental, acuan investasi saham jangka panjang. *Dinamis: Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat*, 1(1), 14–25. <https://doi.org/10.33752/dinamis.v1i1.5846>
- Akbar, R., Nurmatias, N., & Triwahyuningtyas, N. (2021). Analisis ramadhan effect pada abnormal return subsektor food and beverages di bursa efek indonesia (bei). *Konferensi Riset*

Nasional Ekonomi Manajemen dan Akuntansi, 2(1), 1499–1511.
<https://conference.upnvj.ac.id/index.php/korelasi/article/view/1124>

Amirullah, M. C. R., & Ratnasari, R. T. (2020). Faktor yang mempengaruhi perilaku investor muslim dalam Keputusan berinvestasi saham syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 7(11), 2202–2220. <https://repository.unair.ac.id/113691/>

Arjoni, A., & Handayani, T. (2017). Peran madrasah dalam menangkai dampak negatif globalisasi terhadap perilaku remaja. *JIP Jurnal Ilmiah PGMI*, 3(1), 1–14.
<https://doi.org/10.19109/jip.v3i1.1373>

Cueva, C., Iturbe-Ormaetxe, I., Ponti, G., & Tomás, J. (2019). An experimental analysis of the disposition effect: Who and when? *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, 81, 207–215. <https://doi.org/10.1016/j.socec.2019.06.011>

Dangol, J., & Manandhar, R. (2020). Impact of heuristic on investment decisions: The moderating role of locus of control. *Journal of Business and Social Sciences Research*, 5(1), 1–14. <https://doi.org/10.3126/jbssr.v5i1.30195>

Fityani, I., & Arfinto, E. D. (2015). Analisis investor herding behavior dengan multinomial logit regression pada BEI (Studi kasus pada saham LQ-45 periode 2009-2014). *Fakultas Ekonomi dan Bisnis*. <http://eprints.undip.ac.id/46106/>

Hartono, B., Purnomo, A. S. D., & Andhini, M. M. (2020). Perilaku investor saham individu dalam perspektif teori mental accounts. *Competence: Journal of Management Studies*, 14(2), 173–183. <https://doi.org/10.21107/kompetensi.v14i2.8957>

Kahneman, D., & Tversky, A. (2013). Prospect theory: Analysis of decision under risk. In *Handbook of the fundamentals of financial decision making: Part I* (pp. 99–127). World Scientific.

Kiky, A. (2020). Anomali pasar modal menuju studi behavioral economics. *Ultima Management: Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(1), 1–15.
<https://doi.org/10.31937/manajemen.v12i1.1479>

Meithiana, I. (2017). Kepuasan kerja dan kinerja karyawan tinjauan dari dimensi iklim organisasi, kreativitas individu, dan karakteristik pekerjaan. *Indomedia Pustaka*. <http://repository.unitomo.ac.id/549/>