

Pengaruh Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi Cryptocurrency dengan Literasi Keuangan Sebagai Moderasi

Ma'ruf Muflihun Muslim¹, Hamidah², Puji Yuniarti³

^{1,2,3}Universitas Negeri Jakarta

E-mail: marufmuflihunmuslim_1705621045@mhs.unj.ac.id¹, hamidah@unj.ac.id²,
pujiyuniarti@unj.ac.id³

Article History:

Received: 09 Agustus 2025

Revised: 30 Agustus 2025

Accepted: 31 Agustus 2025

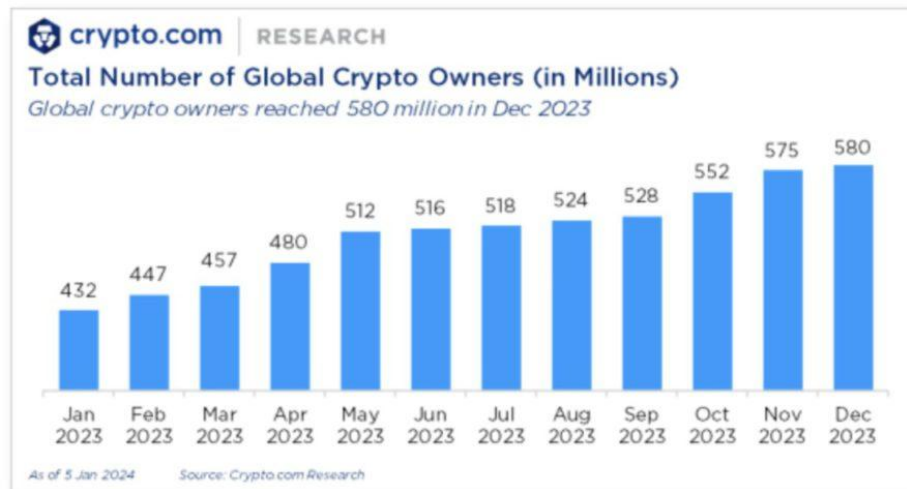
Keywords:

Perilaku
Keuangan, Keputusan
Investasi, Cryptocurrency,
Literasi Keuangan, Moderasi

Abstract: Investasi cryptocurrency berkembang pesat di Indonesia, namun pengambilan keputusan investor individu kerap dipengaruhi oleh bias psikologis seperti *overconfidence*, *herding*, dan *disposition effect*, terutama dengan tingkat literasi keuangan yang beragam. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh bias psikologis terhadap keputusan investasi kripto, serta menguji peran literasi keuangan sebagai variabel moderasi. Pendekatan kuantitatif digunakan melalui survei online terhadap 210 anggota komunitas investor kripto di Telegram. Analisis dilakukan menggunakan *Structural Equation Modeling (SEM)* dengan bantuan *SmartPLS*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence*, *herding*, dan *disposition effect* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, hanya literasi keuangan yang secara signifikan memoderasi hubungan antara *disposition effect* dan keputusan investasi. Artinya, literasi keuangan dapat mengurangi dampak *disposition effect*, namun belum mampu menetralkan pengaruh *overconfidence* dan *herding*. Penelitian ini memperkaya literatur tentang perilaku keuangan dalam konteks aset digital. Secara praktis, temuan ini menegaskan pentingnya kesadaran dan pemahaman finansial bagi investor kripto. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian simultan tiga bias perilaku keuangan dengan literasi keuangan sebagai moderator dalam konteks investasi kripto di Indonesia, yang masih jarang diteliti.

PENDAHULUAN

Cryptocurrency merupakan bentuk inovasi digital dalam dunia keuangan yang semakin populer, termasuk di Indonesia. Sejak diperkenalkannya Bitcoin oleh Satoshi Nakamoto pada tahun 2009, aset kripto berkembang pesat sebagai alternatif investasi dengan jumlah pengguna global mencapai 580 juta pada akhir 2023. Di Indonesia sendiri, jumlah investor kripto telah mencapai 20,16 juta hingga April 2024. Perkembangan ini didukung oleh regulasi resmi dari Bappebti, yang menjadikan *cryptocurrency* sebagai komoditas legal yang dapat diperdagangkan.



Sumber: Crypto.com

Gambar 1. Jumlah Global Pengguna Cryptocurrency

Namun, di balik pesatnya pertumbuhan tersebut, investasi *cryptocurrency* memiliki volatilitas harga yang tinggi yang berisiko memicu keputusan investasi yang tidak rasional. Investor kerap dipengaruhi oleh bias psikologis seperti *overconfidence* (kepercayaan diri berlebihan), *herding effect* (kecenderungan mengikuti mayoritas), dan *disposition effect* (cenderung menjual aset yang untung dan menahan yang rugi). Bias-bias ini menjadi bagian penting dalam kajian *behavioral finance*, yang memadukan aspek psikologis dan ekonomi dalam memahami perilaku pengambilan keputusan.

Sejumlah penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Ada yang menemukan bahwa bias psikologis berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi (Mahmood *et al.*, 2024; Nareswari, *et al.*, 2023; Shunmugasundaram & Sinha 2024), tetapi ada pula yang menyatakan tidak berpengaruh (Ahmad & Shah, 2022); Bouteska *et al.*, 2023). Ketidakkonsistenan ini menunjukkan adanya *research gap* yang perlu diteliti lebih lanjut.

Selain itu, literasi keuangan diduga berperan sebagai faktor penting yang dapat memoderasi pengaruh bias psikologis terhadap keputusan investasi. Penelitian terkait literasi keuangan sebagai variabel moderasi dalam konteks investasi *cryptocurrency* masih sangat terbatas, khususnya di Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menjawab isu tersebut dengan menguji pengaruh perilaku keuangan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*, serta peran literasi keuangan sebagai variabel moderasi untuk memperjelas hubungan tersebut.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh perilaku keuangan yang diwakili oleh bias *overconfidence*, *herding effect*, dan *disposition effect* terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*, dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi. Studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori keuangan perilaku serta menjadi acuan praktis bagi investor dalam mengelola keputusan investasi di pasar aset digital yang terus berkembang.

LANDASAN TEORI

Penelitian ini didasarkan pada konsep-konsep utama dalam perilaku keuangan yang menjelaskan bagaimana faktor psikologis memengaruhi keputusan investasi. Salah satu teori utama

yang digunakan adalah *Theory of Planned Behavior (TPB)* yang dikembangkan oleh Ajzen yang menjelaskan bahwa niat individu untuk berperilaku dipengaruhi oleh sikap terhadap perilaku, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku (Samudra Mahardhika *et al.* 2020; Ratu Balqis Malzara *et al.*, 2023). Dalam konteks investasi, teori ini digunakan untuk memahami bagaimana sikap investor, tekanan sosial, dan kontrol diri memengaruhi keputusan mereka dalam berinvestasi, khususnya di aset berisiko tinggi seperti *cryptocurrency*.

Keputusan investasi sendiri didefinisikan sebagai tindakan individu dalam mengalokasikan aset ke dalam instrumen keuangan untuk memperoleh keuntungan di masa depan (Rosmiwilujeng *et al.* 2023; Akbar *et al.*, 2024). Keputusan ini melibatkan pertimbangan terhadap risiko, *return*, dan informasi yang tersedia (Mahmood *et al.*, 2024) Menurut Prasetyo *et al.* (2023) keputusan investasi juga dipengaruhi oleh pemahaman individu terhadap kondisi keuangan serta sikap dalam memproses informasi yang relevan.

Literasi keuangan menjadi elemen penting dalam penelitian ini sebagai variabel moderasi. Literasi keuangan mencerminkan kemampuan individu dalam memahami dan mengelola keuangan pribadi, termasuk dalam membuat keputusan investasi yang bijak (Ahmad & Shah, 2022; Mahmood *et al.*, 2024). Pengetahuan keuangan yang memadai dapat membantu individu menghindari bias dan mengambil keputusan secara rasional. Hilgert *et al.* dalam Adil *et al.* (2021) menekankan bahwa literasi keuangan sangat penting dalam mengurangi efek negatif dari bias perilaku dalam investasi.

Adapun perilaku keuangan dibentuk oleh bias psikologis yang umum terjadi pada investor. Tiga jenis bias utama yang menjadi fokus penelitian ini adalah *overconfidence*, *herding effect*, dan *disposition effect*. *Overconfidence* menggambarkan kondisi di mana investor terlalu percaya diri terhadap pengetahuan dan kemampuan mereka dalam mengambil keputusan investasi sehingga sering kali mengabaikan informasi objektif (Mahmood *et al.*, 2024; Aljifri, 2023). *Herding effect* muncul ketika investor mengikuti keputusan mayoritas tanpa analisis rasional, terutama pada saat pasar mengalami volatilitas tinggi (Fitriyani & Anwar, 2022; (Almeida & Gonçalves, 2023). Sementara itu, *disposition effect* adalah kecenderungan investor untuk menjual aset yang menguntungkan terlalu cepat dan menahan aset yang merugi karena dorongan emosional dan harapan akan pemulihan harga (Adil *et al.* 2021); Mahmood *et al.*, 2024).

Dengan menggunakan pendekatan perilaku keuangan yang terintegrasi dengan TPB dan didukung oleh literasi keuangan sebagai variabel moderasi, penelitian ini memiliki landasan teoritis yang kuat untuk menjelaskan fenomena pengambilan keputusan investasi dalam *cryptocurrency*. Penggunaan berbagai referensi dari literatur terbaru memperkuat argumen bahwa faktor psikologis dan pengetahuan keuangan memainkan peran penting dalam menentukan perilaku investasi di era digital.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei untuk mengkaji hubungan antara perilaku keuangan (*overconfidence*, *herding effect*, dan *disposition effect*) terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*, serta memeriksa peran literasi keuangan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilaksanakan secara daring melalui penyebaran kuesioner kepada anggota komunitas investor *cryptocurrency* di Telegram. Populasi penelitian terdiri dari 464 anggota komunitas, dengan pengambilan sampel sebanyak 210 responden menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, seperti pengalaman investasi minimal satu tahun dan keaktifan dalam diskusi terkait *cryptocurrency*.

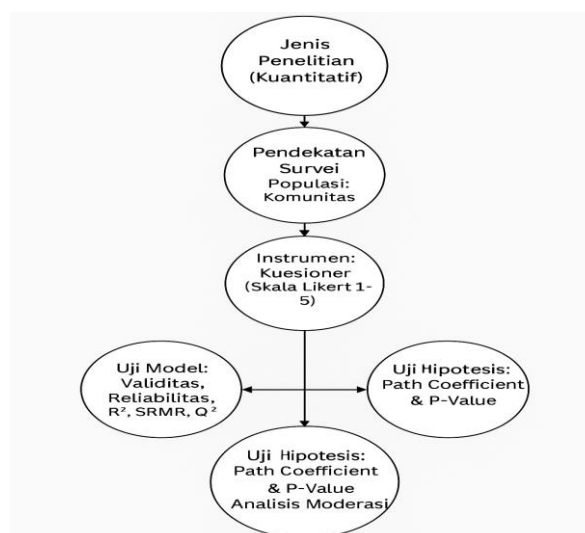
Instrumen penelitian yang digunakan adalah kuesioner dengan skala Likert 1 sampai 5, yang

terdiri dari beberapa indikator untuk masing-masing variabel. Sebelum disebarkan, kuesioner diuji terlebih dahulu melalui pre-test kepada 30 responden guna memastikan kejelasan dan akurasi item pertanyaan. Variabel *overconfidence*, *herding effect*, dan *disposition effect* diukur melalui dimensi psikologis investor, sementara keputusan investasi dan literasi keuangan diukur melalui aspek rasionalitas pengambilan keputusan dan pemahaman konsep keuangan dasar.

Pengumpulan data dilakukan selama bulan Desember 2024 hingga Januari 2025 melalui platform Telegram, yang menjadi media utama komunitas investor crypto. Selain data primer dari kuesioner, penelitian ini juga didukung oleh data sekunder dari sumber terpercaya seperti laporan OJK, literatur ilmiah, dan platform *crypto global* (CoinMarketCap, Binance Research). Seluruh partisipasi bersifat sukarela, disertai informed consent yang diberikan di awal pengisian kuesioner, dan tidak melibatkan data pribadi yang sensitif.

Data yang terkumpul dianalisis menggunakan metode *Structural Equation Modeling* (SEM) berbasis *Partial Least Squares* (PLS) melalui *software* SmartPLS. SEM dipilih karena mampu menguji hubungan langsung dan tidak langsung antar variabel, termasuk efek moderasi, secara simultan. Penggunaan SmartPLS juga disesuaikan dengan karakteristik data non-normal dan jumlah sampel yang relatif kecil, serta kemampuannya untuk mengolah indikator laten dari konstruk yang kompleks.

Uji validitas instrumen dilakukan melalui nilai outer loading ($>0,7$) dan AVE ($>0,5$), sedangkan reliabilitas diuji dengan nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* ($>0,7$). Evaluasi model dilakukan melalui nilai R^2 untuk daya jelas, Q^2 untuk daya prediksi, F^2 untuk efek antar variabel, dan SRMR ($<0,08$) untuk menguji kesesuaian model secara keseluruhan. Uji hipotesis dilakukan berdasarkan nilai *path coefficient* dan *p-value* ($<0,05$), dan peran moderasi diuji menggunakan pendekatan Product Indicator. Hasil analisis ini diharapkan mampu memberikan pemahaman menyeluruh terkait faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi dalam *cryptocurrency*.



Gambar 2. Flowchart Metode Penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini melibatkan 210 responden yang berasal dari komunitas investor *cryptocurrency* di platform Telegram. Pemilihan responden dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* yang mana responden harus memenuhi syarat telah berinvestasi dalam *cryptocurrency* minimal

selama satu tahun serta berusia 18 tahun ke atas. Mayoritas responden yang berpartisipasi dalam penelitian ini merupakan laki-laki dengan rentang usia 26 hingga 35 tahun. Selain itu, sebagian besar responden berdomisili di wilayah Jabodetabek, yang merupakan pusat aktivitas ekonomi dan teknologi di Indonesia. Karakteristik demografis ini menunjukkan bahwa investor *cryptocurrency* cenderung berasal dari kalangan muda, aktif secara digital, dan memiliki akses yang lebih besar terhadap informasi serta teknologi finansial. Hal ini menjadi landasan penting untuk memahami perilaku investasi mereka.

Tabel 1. Karakteristik Responden Berdasarkan Beberapa Kriteria

Berdasarkan Jenis Kelamin			
No	Jenis Kelamin	Jumlah	Presentase
1	Laki-Laki	131	62.4
2	Perempuan	79	37.6
	Total	210	100
Berdasarkan Domisili			
No	Nama Tempat	Jumlah	Presentase
1	Jakarta	66	31,4
2	Bogor	40	19,0
3	Bekasi	32	15,2
4	Tangerang	20	9.5
5	Depok	17	8,1
6	Bandung	4	1,9
7	Banten	3	1,4
8	Yogyakarta	4	1,9
9	Surabaya	2	1,0
10	Makassar	2	1,0
11	Jawa Barat (non-Jabodetabek)	2	1,0
12	Medan	1	0,5
13	Pasuruan	1	0,5
14	Pekanbaru	1	0,5
15	Jambi	1	0,5
16	Tasikmalaya	1	0,5
17	Arab Saudi	1	0,5
18	Paris / Prancis	3	1,4
19	Meksiko	1	0,5
20	Palestina	1	0,5
21	Lainnya (tidak disebutkan)	6	2,9
	Total	210	100
Berdasarkan Usia			
No	Jenis Kelamin	Jumlah	Presentase
1	17 - 25 tahun	81	38.6
2	26 - 35 tahun	89	42.4
3	36 - 45 tahun	36	17.1
4	46 - 55 tahun	4	1.9
	Total	210	100
Berdasarkan Status Pendidikan			
No	Status Pendidikan	Jumlah	Presentase
1	<SLTA	3	1.4
2	Diploma	18	8.6
3	Pascasarjana/Doktor (S2/S3)	21	10
4	Sarjana (S1)	144	68.6
5	SLTA	24	11.4

Total		210	100
Berdasarkan Status Pekerjaan			
No	Status Pekerjaan	Jumlah	Presentase
1	Bekerja	113	53.8
2	Belum Bekerja	39	18.6
3	Memiliki Usaha Sendiri	46	21.9
4	Pensiun	1	0.5
5	Tidak Bekerja	11	5.2
Total		363	100
Berdasarkan Status Pernikahan			
No	Status Pernikahan	Jumlah	Presentase
1	Belum Menikah	98	46.7
2	Bercerai/Berpisah	9	4.3
3	Menikah	98	46.7
4	Pasangan Meninggal	5	2.4
Total		210	100
Berdasarkan Tingkat Pendapatan			
1	<2.500.000	44	21
2	> 20.000.000	23	11
3	15.000.000 – 20.000.000	18	8.6
4	2.500.000 – 5.000.000	49	23.3
5	5.000.000 – 15.000.000	76	36.2
Total		210	100

Analisis deskriptif dilakukan terhadap lima variabel utama dalam penelitian ini, yaitu *overconfidence*, *herding effect*, *disposition effect*, literasi keuangan, dan keputusan investasi. Setiap variabel dianalisis berdasarkan rata-rata skor jawaban dari responden. Secara umum, hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai rata-rata yang cukup tinggi. Ini menandakan bahwa sebagian besar investor memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi, cenderung mengikuti pasar, dan cukup sadar akan pentingnya literasi keuangan serta risiko investasi.

Selanjutnya, model pengukuran diuji menggunakan perangkat lunak SmartPLS. Uji validitas dan reliabilitas dilakukan untuk memastikan bahwa indikator yang digunakan dalam pengukuran variabel benar-benar mencerminkan konstruk yang diteliti. Beberapa indikator yang memiliki nilai *loading factor* di bawah 0,7 dieliminasi dari model. Setelah proses ini, semua konstruk yang tersisa dinyatakan valid dan reliabel. Nilai *Composite Reliability* (CR) dan *Average Variance Extracted* (AVE) masing-masing berada di atas nilai ambang batas, yaitu 0,7 dan 0,5. Model penelitian juga dinyatakan bebas dari *masalah Common Method Bias* karena seluruh nilai VIF berada di bawah 3.3. Selain itu, *uji goodness-of-fit* dengan indikator SRMR menunjukkan nilai 0.055, yang berada di bawah ambang batas 0.08, menandakan model memiliki kecocokan yang baik.

Tabel 2. Hasil Uji Convergent Validity

Variabel	Item	Nilai Outer Loading	Batasan Nilai Outer Loading	Keputusan
<i>Overconfidence</i> (X1)	OC4	0.828	0.7	VALID
	OC5	0.776	0.7	VALID
	OC6	0.844	0.7	VALID
	OC7	0.724	0.7	VALID
	OC10	0.789	0.7	VALID
<i>Herding effect</i>	HE2	0.771	0.7	VALID
	HE3	0.825	0.7	VALID
	HE4	0.76	0.7	VALID

Disposition effect (X3)	HE5	0.711	0.7	VALID
	HE8	0.744	0.7	VALID
	DE4	0.721	0.7	VALID
	DE5	0.768	0.7	VALID
	DE6	0.803	0.7	VALID
	DE9	0.765	0.7	VALID
	DE10	0.842	0.7	VALID
Keputusan Investasi (Y)	KI3	0.823	0.7	VALID
	KI4	0.805	0.7	VALID
	KI5	0.73	0.7	VALID
	KI6	0.781	0.7	VALID
	KI7	0.775	0.7	VALID
	KI8	0.808	0.7	VALID
	KI9	0.831	0.7	VALID
Literasi Keuangan (Z)	KI10	0.794	0.7	VALID
	LK1	0.725	0.7	VALID
	LK2	0.728	0.7	VALID
	LK4	0.743	0.7	VALID
	LK5	0.726	0.7	VALID
	LK7	0.726	0.7	VALID
	LK8	0.758	0.7	VALID
	LK10	0.772	0.7	VALID

Tabel 3. Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho a)	Composite reliability (rho c)	Average variance extracted (AVE)
<i>Overconfidence</i>	0.852	0.853	0.894	0.629
<i>Herding effect</i>	0.82	0.826	0.874	0.582
<i>Disposition effect</i>	0.839	0.847	0.886	0.61
Keputusan Investasi	0.916	0.916	0.932	0.63
Literasi Keuangan	0.862	0.865	0.894	0.547

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa ketiga variabel perilaku keuangan (*overconfidence*, *herding effect*, dan *disposition effect*) secara signifikan dan positif memengaruhi keputusan investasi. Literasi keuangan sebagai variabel independen juga terbukti memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Namun, dari tiga interaksi moderasi yang diuji, hanya literasi keuangan yang memoderasi secara signifikan hubungan antara *disposition effect* dan keputusan investasi. Artinya, semakin tinggi literasi keuangan seorang investor, semakin kecil kecenderungannya untuk terpengaruh oleh *disposition effect*. Sebaliknya, literasi keuangan tidak cukup kuat untuk memoderasi efek dari *overconfidence* dan *herding effect*.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values	Kesimpulan
DE -> KI	0.167	0.163	0.07	2.395	0.017	Diterima
HE -> KI	0.373	0.378	0.074	5.027	0	Diterima
LK -> KI	0.254	0.237	0.072	3.549	0	Diterima
OC -> KI	0.212	0.213	0.071	3.001	0.003	Diterima
LK x OC -> KI	0.052	0.039	0.043	1.196	0.232	Ditolak
LK x HE -> KI	0.005	0.005	0.046	0.102	0.919	Ditolak
LK x DE -> KI	-0.104	-0.107	0.049	2.123	0.034	Diterima

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa perilaku keuangan berupa *overconfidence*, *herding effect*, dan *disposition effect* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*. Literasi keuangan juga berpengaruh langsung terhadap keputusan tersebut. Model menunjukkan bahwa 76,1% variasi dalam keputusan investasi dapat dijelaskan oleh variabel-variabel dalam penelitian ini.

Secara khusus, literasi keuangan terbukti mampu menurunkan pengaruh negatif *disposition effect*, artinya investor yang paham keuangan cenderung tidak terjebak dalam perilaku irasional seperti terlalu lama menahan aset yang merugi. Sebaliknya, literasi tidak cukup memoderasi efek *overconfidence* dan *herding*, mengindikasikan bahwa pengetahuan keuangan belum sepenuhnya mengalahkan bias psikologis. Penelitian ini memberikan saran agar edukasi keuangan tidak hanya fokus pada pengetahuan, tetapi juga pada kontrol emosi dan kesadaran terhadap bias psikologis. Pelatihan semacam ini penting terutama dalam konteks kripto yang sangat volatil dan mudah dipengaruhi sentimen pasar.

Implikasinya, lembaga keuangan, akademisi, dan komunitas kripto perlu mengembangkan program literasi keuangan berbasis perilaku. Misalnya, dengan mengintegrasikan modul tentang pengendalian emosi dan analisis risiko dalam pelatihan investasi digital. Ini penting agar investor bisa mengambil keputusan yang lebih rasional dan berkelanjutan. Keterbatasan dalam penelitian ini termasuk penggunaan data dari satu platform komunitas (Telegram) dan sampel terbatas. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan responden, melibatkan lebih banyak platform dan mempertimbangkan faktor eksternal seperti berita pasar dan sentimen sosial media.

DAFTAR REFERENSI

- Adil, M., Singh, Y., & Shamim Ansari, M. (n.d.). *How financial literacy moderate the association between behaviour biases and investment decision?* <https://doi.org/10.1108/AJAR>
- Ahmad, M., & Shah, S. Z. A. (2022). *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>
- Akbar, F., Ahmad, G. N., & Dharmawan Buchdadi, A. (n.d.). *Asian Journal of Management Entrepreneurship and Social Science The Effect of Financial Experience and Overconfidence on Investment Decisions with Locus of Control as an Intervening Variable.* <https://ajmesc.com/index.php/ajmesc>
- Aljifri, R. (2023). Investor psychology in the stock market: An empirical study of the impact of *overconfidence* on firm valuation. *Borsa Istanbul Review*, 23(1), 93–112. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.09.010>
- Almeida, J., & Gonçalves, T. C. (2023). A systematic literature review of investor behavior in the *cryptocurrency* markets. In *Journal of Behavioral and Experimental Finance* (Vol. 37). Elsevier B.V. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2022.100785>
- Bouteska, A., Harasheh, M., & Abedin, M. Z. (2023). Revisiting *overconfidence* in investment decision-making: Further evidence from the U.S. market. *Research in International Business and Finance*, 66. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.102028>
- Fitriyani, S., & Anwar, S. (2022). PENGARUH *HERDING*, EXPERIENCE REGRET DAN RELIGIOSITY TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM SYARIAH PADA INVESTOR MUSLIM MILLENNIAL DENGAN FINANCIAL LITERACY SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(1), 68. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp68-77>
- Mahmood, F., Arshad, R., Khan, S., Afzal, A., & Bashir, M. (2024). Impact of behavioral biases on investment decisions and the moderation effect of financial literacy; an evidence of Pakistan. *Acta Psychologica*, 247. <https://doi.org/10.1016/j.actpsy.2024.104303>
- Manajemen, J., & Keuangan, D. (n.d.). *The Impact of Behavioral Aspects on Investment Decision*

Making. 10(1).

- Prasetyo, P., Sumiati, & Ratnawati, K. (2023). The impact of *disposition effect*, *herding* and *overconfidence* on investment decision making moderated by financial literacy. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 12(9), 241–251. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v12i9.3026>
- Ratu Balqis Malzara, V., Widyastuti, U., & Dharmawan Buchdadi, A. (2023). ANALYSIS OF GEN Z'S GREEN INVESTMENT INTENTION: THE APPLICATION OF THEORY OF PLANNED BEHAVIOR. *Jurnal Dinamika Manajemen Dan Bisnis*, 6(2). <http://journal.unj.ac.id/unj/index.php/jdmb>
- Rosmiwilujeng, E. P., Paino, H., Mara, A., Selangor, S., Alam, D., & Ehsan, M. (2023). Perceived *Herding* Behavior and Experienced Regret on Crypto Asset's Investment Decisions by Millennials. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 15(1), 2085–9643. <https://doi.org/10.26740/jaj>
- Samudra Mahardhika, A., Zakiyah, T., & Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa, S. (n.d.). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* URL : <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index>
- Shunmugasundaram, V., & Sinha, A. (2024). The impact of behavioral biases on investment decisions: a serial mediation analysis. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-08-2023-0243>