

TENTANG *OVERCOVIDENCE BEHAVIOR CONTROL* TINJAUAN LITERATUR

Riawan

Program Doktor Ilmu Manajemen

Universitas Islam Sultan Agung

Semarang Indonesia

riawan@std.unissula.ac.id

Abstrak— *Overconfidence* merupakan salah satu perilaku bias yang muncul secara alamiah, dan perilaku ini akan dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan seseorang, khususnya pada investor yang meyakini adanya kepercayaan diri yang berlebihan dalam kemampuan analisisnya sehingga akan mengantarkan pada prediksi yang keliru. Oleh karena itu, perilaku kontrol memberikan efek positif untuk mengontrol perilaku bias tersebut. Kontrol perilaku akan dijadikan sebagai penilaian individu terhadap perilaku berdasarkan pada suatu keyakinan, norma subjektif dari persepsi seseorang, beserta kontrol perilaku terhadap pengambilan sebuah keputusan. Dengan kemampuan kontrol yang tinggi akan memungki investor dalam mengambil keputusan investasi sesuai dengan yang diharapkan, sehingga dengan keputusan tersebut akan memberikan keuntungan semaksimal mungkin. Selain itu, kontrol perilaku dapat mengurangi tingkat resiko investasi. Investor dalam melakukan kontrol perilaku, maka dia akan bertindak dengan serba hati-hati dan bersikap teliti dalam mengambil sebuah keputusan investasi. Hal ini dilakukan untuk menghindari resiko yang berlebihan dari nilai investasi yang dia lakukan. Studi ini akan memberikan kontribusi pada teori perilaku yang direncanakan yang membahas dari aspek psikologis dan ekonomi. Dan teori perilaku keuangan yang membahas aspek perilaku bias dalam mengambil suatu keputusan.

Kata kunci: *Financial Literacy, Overconfidence Behavior control, Strategic Risk Management, Investment Decision*

1. Latar Belakang

Masalah yang mendasar dalam mengambil keputusan investasi adalah adanya perilaku bias atau *overconfident* dalam mengambil sebuah keputusan (Hameed et al., 2018). Perilaku keuangan merupakan aspek strategis dalam melakukan pengambilan keputusan investasi dan dapat mengatasi permasalahan dalam hal pengelolaan keuangan (Kumar & Goyal, 2016). Pada umumnya, beberapa pedagang saham tidak sepenuhnya rasional pada saat mengambil sebuah keputusan investasi. Dalam perilaku keuangan juga menjelaskan peran dari kekuatan psikologis berdampak pada perilaku investasi (Muradoglu & Harvey, 1988). Salah satu konsep yang digunakan dalam pengambilan keputusan investasi adalah perilaku kontrol karena Perilaku kontrol yang dirasakan menunjukkan faktor terpenting dalam pengambilana keputusan investasi individu (Lynne et al., 1995).

Kemampuan akan pengetahuan dan kognitif seseorang akan memiliki efek positif terhadap kemampuan dalam menghindari resiko investasi (Sabri, 2016). Seseorang yang kurang pengetahuan tentang pasar saham akan lebih cenderung untuk berpartisipasi pada pasar saham, dan seseorang yang dengan kurang akan pengetahuan keuangan pada kalangan milenial

akan cenderung menghindari resiko atau tidak mau mengambil resiko dalam pengambilan keputusan investasi. Kurangnya pengetahuan keuangan yang memadai dan kemampuan untuk melakukan integrasi tingkat pemahaman dan ketekunan yang dimiliki oleh investor tidak memadai maka akan lebih rentan terhadap penipuan dan keputusan investasi yang tidak tepat atau bahkan terburu-buru sehingga mengabaikan perilaku kehati hatian dalam melakukan kesepakatan dengan jasa keuangan (Arif, 2016).

Faktor lain yang mendukung dalam pengambilan keputusan investasi adalah sikap keuangan yang dimiliki oleh para investor. Individu yang mengerti cara pengelolaan keuangan baik akan selalu bertindak secara positif dalam melakukan perencanaan, pencapaian, dan pemeliharaan terhadap tujuan keuangan yang akan digunakan. Sikap keuangan seseorang dapat berubah baik perubahan penampilan yang didasarkan pada nilai moral, budaya, dan pribadi seseorang terhadap keputusan produk dan keuangan.

Individu yang mengerti adanya pengelolaan keuangan akan selalu bertindak positif dalam melakukan perencanaan, pencapaian, pemeliharaan terhadap tujuan keuangan yang akan digunakan. Semakin tinggi sikap keuangan seseorang akan berdampak positif terhadap keputusan keuangan seseorang (Pham et al., 2012); (Yap et al., 2018); (Paluri & Mehra, 2016). Studi ini lebih berfokus pada kontrol perilaku kepercayaan diri yang tinggi terhadap keputusan investasi. Bagaimana dengan literasi keuangan yang tinggi dapat meningkatkan control perilaku kepercayaan diri yang tinggi sehingga dapat menciptakan keputusan yang tepat dalam berinvestasi. Begitupula dengan resiko investasi yang dihadapi dimasa yang akan datang.

2. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi model konseptual baru yang akan mengisi keterbatasan penelitian terdahulu dimana terdapat kesenjangan penelitian antara *financial literacy* terhadap *investment decision* yang berpusat pada *Overconfidence Behavior control*. Melalui model konseptual ini, diharapkan dapat mewujudkan pengambilan keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

3. Tinjauan Literatur

3.1. Literacy Keuangan

Literasi keuangan merupakan gabungan pemahaman antara investor mengenai produk dan konsep keuangan serta kemampuan dan kepercayaan diri dalam menghargai resiko dan peluang keuangan, membuat pilihan berdasarkan informasi sehingga dapat mengambil tindakan yang seefektif mungkin serta untuk meningkatkan kesejahteraan keuangan (Lusardi, 2008). Selain itu, literasi keuangan dapat membantu memberdayakan serta mendidik para investor sehingga mereka

dapat memiliki pengetahuan tentang keuangan yang relevan dengan bisnis yang dijalankan dan memanfaatkan pengetahuan tersebut untuk keperluan evaluasi terhadap produk serta dapat mengambil sebuah keputusan yang lebih relevan. (Mwathi et al., 2017). Dengan pengetahuan keuangan yang tinggi akan memudahkan dan mengatasi kesulitan yang dihadapi.

Literasi keuangan (pengetahuan keuangan) merupakan bentuk penguasaan untuk memodelkan akan kebutuhan pendidikan keuangan dan dapat menjelaskan variasi dalam hasil keuangan (Huston, 2010). Selanjutnya (Huston, 2010) menyatakan terdapat tiga hambatan dalam mengembangkan pendekatan pengukuran literasi keuangan yaitu kurangnya konsep dan definisi dari literasi keuangan, kurangnya instrumen atau konten, dan kurangnya interpretasi instrumen tersebut. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Mottola, 2014) mengevaluasi tingkat pemahaman keuangan melalui pendekatan konsep dasar ekonomi dan keuangan yang dilakukan dalam kehidupan sehari-hari seperti perhitungan suku bunga, inflasi, diversifikasi risiko, hubungan antara harga obligasi dan suku bunga. Investor dengan didukung dengan literasi keuangan yang tinggi akan lebih lebih cenderung pada investasi di ekuitas, sedangkan investor dengan tingkat literasi yang rendah akan menghindari investasi pada ekuitas dan akan lebih memilih deposito bank karena memiliki risiko yang relatif kecil (Aren & Zengin, 2016). Selanjutnya dari jenis kelamin, pria lebih tinggi pemahamannya dari pada perempuan mengenai literasi keuangan sehingga pria lebih berani mengambil risiko ketimbang perempuan.

3.1.1. Pengetahuan Keuangan

Pengetahuan dan kemampuan kognitif seseorang memiliki efek positif terhadap penghindaran risiko, tingkat preferensi waktu dan pengambilan keputusan keuangan (Sabri, 2016). Kurangnya pengetahuan keuangan yang memadai dan kemampuan untuk melakukan integrasi tingkat pemahaman dan ketekunan yang dimiliki oleh investor tidak memadai maka akan lebih rentan terhadap penipuan dan keputusan investasi yang tidak tepat atau bahkan terburu-buru sehingga mengabaikan perilaku kehati-hatian dalam melakukan kesepakatan dengan jasa keuangan (Arif, 2016). (Diacon, 2004) menyatakan bahwa orang yang memiliki kemampuan/pengetahuan yang tinggi dibidang keuangan dengan orang yang memiliki pemahaman/pengetahuan keuangan rendah memiliki persepsi risiko yang berbeda. Orang yang memiliki pengetahuan yang tinggi akan rentang dengan risiko yang tinggi (Wang et al., 2011).

Investasi merupakan sebuah proses yang menginvestasikan uang yang dimiliki dengan harapan akan mendapatkan manfaat dimasa yang akan datang (Shah et al., 2018). Dan setiap investor mengharapkan keputusan investasi yang optimal. Menurut (Robert C Merton, 1987) keputusan investasi yang optimal dan rasional dipengaruhi oleh pengetahuan keuangan seseorang Pengetahuan keuangan dalam prakteknya akan membuat individu untuk berbuat lebih bijaksana dalam mengelola keuangannya sehingga dapat memberikan keuntungan yang semaksimal mungkin baik untuk kebutuhan jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu, penting bagi seseorang dalam mengambil keputusan investasi harus dibekali dengan pengetahuan yang kuat agar terhindar dari kegagalan/resiko yang akan diperolehnya. Hal serupa dengan yang dikemukakan oleh (Oteng, 2019), (Hamza & Arif,

2019); (Riitsalu & Murakas, 2019) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa dengan pengetahuan keuangan yang tinggi akan mendorong investor untuk mengambil keputusan investasi yang tepat dan efektif. Selain itu dengan kemampuan pengetahuan yang dimiliki oleh investor akan mampu mengontrol dirinya dari perilaku terlalu percaya diri sehingga kegagalan akan investasi yang dilakukan sangat kecil.

3.1.2. Sikap Keuangan

Sikap keuangan merupakan perilaku atau sikap seseorang dalam mengatur atau memajemen keuangannya (Lim & Teo, 1997). Sikap keuangan perilaku seseorang dapat berubah baik perubahan penampilan yang didasarkan pada nilai moral, budaya, dan pribadi seseorang terhadap keputusan produk dan keuangan (Yap et al., 2018). Menurut (Shih & Ke, 2014) sikap keuangan terbentuk adanya faktor berikut yakni; gengsi kekuasaan, retensi, pencapaian kecemasan, dan rasa hormat. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Funfgeld & Wang, 2008) mengidentifikasi dimensi yang mendasari sikap keuangan. (Gambetti & Giusberti, 2012) meramalkan bahwa kemarahan dikaitkan dengan keputusan investasi, sedangkan kecemasan memotivasi individu untuk menghindari investasi. Kecemasan dapat memengaruhi seseorang untuk mengambil risiko dan memiliki kepercayaan terhadap kemampuan seseorang dalam melakukan evaluasi opsi investasi (Kuhnen & Knutson, 2011). Individu memutuskan akan seberapa banyak uang yang ditabung berdasarkan pada pemahaman mereka mengenai nilai tabungan yang dilakukan akan mempengaruhi masa depan mereka. Seseorang juga dapat menunjukkan sikap materialistik. Sikap materialistik diartikan sebagai orientasi yang menekankan kepemilikan dan uang dapat digunakan untuk kepentingan pribadi dan kemajuan sosial (Moschis & Churchill, 1978).

3.1.3. Kontrol Perilaku

Persepsi perilaku control, niat, sikap terhadap perilaku merupakan satu kesatuan yang mengungkapkan aspek perilaku yang berbeda dan masing-masing memiliki peran dalam mengubah pola perilaku seseorang. Theory plannd behavior dapat menekankan aspek-aspek terkondisi dari pemrosesan suatu informasi sehingga dapat diambil sebuah keputusan (Ajzen, 2011). Dalam Theory plannd behavior tidak berasumsi bahwa kepercayaan, perilaku, perilaku normative dan kontrol dibentuk secara rasional. Keyakinan terkadang tidak memberikan informasi yang pasti atau akurat dari suatu kenyataan. Hal ini bias jadi dipengaruhi adanya perilaku yang mementingkan diri sendiri, kemarahan, emosi serta gagal mencerminkan realitas (Ajzen, 2011).

Perilaku kontrol dapat dijadikan sebagai perilaku yang digunakan dalam merencanakan pengambilan keputusan investasi (Alkaraan & Northcott, 2007). Selanjutnya, kontrol perilaku yang dirasakan dipandang dapat mempengaruhi niat dan perilaku seseorang (Ajzen, 1991). Kontrol perilaku jika dipersepsikan secara konseptual akan sama dengan *self-efficacy* yang merupakan penilaian kemampuan seseorang dalam mengatur dan melaksanakan jenis kegiatan yang akan dilakukan (Bandura & Locke, 2003). Kontrol perilaku dapat memperkuat adanya niat terhadap perilaku. Ketika seseorang memiliki niat untuk menjalankan suatu perilaku maka kontrol perilaku cenderung menengahi perilaku tersebut saat perilaku tersebut dalam situasi tinggi atau rendah (Yzer, 2012).

Kontrol perilaku dalam islam merupakan bentuk dari suatu kesabaran, bahkan hal ini merupakan tingkatan yang paling tinggi diantara bentuk kesabaran lainnya. Menurut Ibnu Qoyym Al-Jauziyah mengatakan tingkat yang paling berat adalah menjauhi larangan umumnya merupakan sesuatu yang digemari, dalam hal ini seseorang dianjurkan untuk meninggalkan kesenangan sementara didunia demi kesenangan untuk dimasa mendatang yaitu akhirat (Al-Jauziyah, 2006). Ayat tersebut menekankan pada seseorang bahwa kesenangan dunia hanyalah sementara, dan bagi orang-orang yang selalu mengerjakan nilai suatu kebaikan dan menjauhkan diri dan tindakan kejahatan sesungguhnya itu akan diberikan balasan kemewahan didunia lebih lagi diakhirat kelak. Sehingga dalam pemenuhan kebutuhan diri haru dilakukan dengan mengontrol diri agar terhindar dari sikap berlebihan.

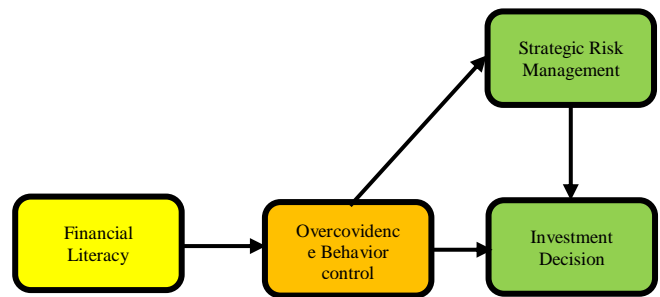
3.1.4. Overconfidence

Overconfidence merupakan salah satu perilaku bias yang muncul secara alamiah, dan perilaku ini akan dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan seseorang, khususnya pada investor yang meyakini adanya kepercayaan diri yang berlebihan dalam kemampuan analisisnya sehingga akan mengantarkan pada prediksi yang keliru. Dalam bidang psikologi dan perilaku keuangan seseorang yang terlalu percaya diri sangat substansial keberadaanya. Sebagai investor akan memiliki kemampuan yang melekat untuk selalu belajar dari suatu kegagalan dimasa yang lalu (lebih dikenal sebagai disonansi kognitif finansial) dalam mengambil sebuah keputusan investasi. Sehingga dengan belajar dari suatu kegagalan akan menambah dilema dari perilaku yang terlalu percaya diri yang tinggi pada diri seseorang (Ricciardi & Simon, 2000).

Namun menurut (Pech & Milan, 2009) bahwa keyakinan yang berlebihan dan optimisme merupakan salah satu faktor yang mendorong perilaku untuk dapat menjelaskan tingkat perdagangan yang lebih tinggi, karena dengan bias perilaku akan selalu memotivasi individu untuk bertindak. Akan tetapi (Khan et al., 2016) investor harus teliti dan berhati-hati dalam melakukan evaluasi terhadap karakteristik sebuah perusahaan secara spesifik karena dengan melakukan penilaian irasional akan memberikan dampak pada perdagangan yang berlebihan sehingga akan berakibat pada faktor resiko tinggi.

Selain itu dengan tingkat kepercayaan yang terlalu tinggi akan mendorong juga tingkat perdagangan yang berlebihan sehingga akan menghasilkan kinerja keuangan yang rendah. Oleh karena itu, solusi yang ditawarkan oleh (Khan et al., 2016) mengikuti pendidikan keuangan dan mengetahui efek dari perilaku yang lebih dalam mengambil sebuah keputusan investasi. Dalam studi (Wei et al., 2011) mengemukakan bahwa manusi itu tidak sepenuhnya rasional.

Keyakinan dan prioritas yang mereka miliki secara sistematis menunjukkan perilaku bias dalam proses pengambilan keputusan, dimana karakteristik yang ditunjukkan seperti percaya diri yang berlebihan, keengganan kehilangan dan akuntansi mental.



Gambar

Kerangka konsep Overconfidence Behavior control

4. Metodologi Penelitian

Studi ini menggunakan metode pengumpulan sampel teknik *purposive sampling*, dengan populasi investor yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah sampel dalam penelitian ini mengacu pada pendapat Hair, dkk (1996) bahwa jumlah sampel adalah indikator dikali 5 hingga 10 atau minimal 100 responden. Untuk memperoleh generalisasi yang lebih optimal maka sampel dalam penelitian ini menggunakan jumlah responden sebanyak 300 responden

5. Kontribusi Yang Potensial Pada Pengetahuan

Studi ini memberikan kontribusi pada Teori perilaku terencana yang menjelaskan perilaku kontrol dalam pengambilan keputusan. Teori ini melibatkan aspek psikologi dan ekonomi sehingga sering disebut psikoekonomi, Teori pengaturan diri dan teori perilaku keuangan. Salah satu bahasan dari teori ini adalah perilaku menyimpang yang dimiliki oleh individu dalam mengambil keputusan, khususnya pengambilan keputusan investasu. Terdapat beberapa keterbatasan, pengujian empirik model konseptual dan tinjauan literatur yang bervariasi yang dapat menjadi peluang untuk penelitian di masa mendatang.

Referensi

1. Ajzen, I. (1991). *The Theory of Planned Behavior*.
2. Ajzen, I. (2011). The theory of planned behaviour: Reactions and reflections. *Psychology and Health*, 26(9), 1113–1127. <https://doi.org/10.1080/08870446.2011.613995>
3. Al-Jauziyah, I. Q. (2006). *Tobat Kembali Kepada Allah*. Gema Insani.
4. Alkaraan, F., & Northcott, D. (2007). Strategic investment decision making: the influence of pre-decision control mechanisms. *Qualitative Research in Accounting and Management*, 4(2), 133–150.
5. Aren, S., & Zengin, A. N. (2016). Influence of Financial Literacy and Risk Perception on Choice of Investment. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 235(October), 656–663. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.11.047>
6. Arif, K. (2016). *Financial Literacy and other Factors Influencing Individuals' Investment Decision: Evidence from a Developing Economy (Pakistan)* Financial Literacy and

- other Factors Influencing Individuals' Investment Decision: Evidence from a Developing Economy (. May.
7. Bandura, A., & Locke, E. A. (2003). Negative self-efficacy and goal effects revisited. *Journal of Applied Psychology*, 88(1), 87–99. <https://doi.org/10.1037/0021-9010.88.1.87>
 8. Diacon, S. (2004). Investment risk perceptions: Do consumers and advisers agree? *International Journal of Bank Marketing*, 22(3), 180–199. <https://doi.org/10.1108/02652320410530304>
 9. Funfgeld, B., & Wang, M. (2008). Attitudes and Behaviour in Everyday Finance: Evidence from Switzerland. *National Centre of Competence in Research Financial Valuation and Risk Management*.
 10. Gambetti, E., & Giusberti, F. (2012). The effect of anger and anxiety traits on investment decisions. *Journal of Economic Psychology*, 33(6), 1059–1069. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2012.07.001>
 11. Hameed, W. U., Sabir, S. A., Razaq, S., & Humayon, A. A. (2018). The Influence Of Behavioural Biases On Investment Decision Making: A Moderating Role Of Religiosity Among Pakistani Investors. *International Journal of Management Research and Emerging Sciences*, 8(1), 87–98. <https://doi.org/10.1186/s40497-018-0112>
 12. Hamza, N., & Arif, I. (2019). *Impact of Financial Literacy on Investment Decisions: The Mediating Effect of Big-Five Personality Traits Model*. June.
 13. Huston, S. J. (2010). Measuring Financial Literacy. *Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 296–316. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01170.x>
 14. Khan, M. T. I., Siow-Hooi, T., & Lee-Lee, C. (2016). The Effects of Stated Preferences for Firm Characteristics, Optimism and Overconfidence on Trading Activities. *International Journal of Bank Marketing*, 34(7), 1–25. <https://doi.org/10.1108/02652323199400002>
 15. Kuhnen, C. M., & Knutson, B. (2011). The influence of affect on beliefs, preferences, and financial decisions. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 46(3), 605–626. <https://doi.org/10.1017/S0022109011000123>
 16. Kumar, S., & Goyal, N. (2016). Evidence on rationality and behavioural biases in investment decision making. *Qualitative Research in Financial Markets*, 8(4), 270–287. <https://doi.org/10.1108/QRFM-05-2016-0016>
 17. Lim, V. K. G., & Teo, T. S. H. (1997). Sex, money and financial hardship: An empirical study of attitudes towards money among undergraduates in Singapore. *Journal of Economic Psychology*, 18(4), 369–386. [https://doi.org/10.1016/S0167-4870\(97\)00013-5](https://doi.org/10.1016/S0167-4870(97)00013-5)
 18. Lusardi, A. (2008). Household Saving Behavior: The Role Of Financial Literacy, Information, And Financial Education Programs. *National Bureau Of Economic Research*.
 19. Lynne, G. D., Casey, C. F., Hodges, A., & Rahmani, M. (1995). Conservation technology adoption decisions and the theory of planned behavior ". *Journal of Economic Psychology*, 16, 581–598.
 20. Moschis, G. P., & Churchill, G. A. (1978). Consumer Socialization: A Theoretical and Empirical Analysis. *Journal of Marketing Research*, 15(4), 599. <https://doi.org/10.2307/3150629>
 21. Mottola, G. R. (2014). FINRA Foundation Financial Capability Insights The Financial Capability of Young Adults—A Generational View Summary. *INSIGHTS: FINANCIAL CAPABILITY*, 1–12.
 22. Muradoglu, G., & Harvey, N. (1988). *Behavioural finance: the role of psychological factors in financial decisions*. <https://doi.org/10.1108/19405971211284862>
 23. Mwathi, A. W., Kubasu, A., & Akuno, R. (2017). *Effects of Financial Literacy on Personal Financial Decisions among Egerton University Employees , Nakuru*. 5(3), 173–181. <https://doi.org/10.11648/j.ijefm.20170503.16>
 24. Oteng, E. (2019). *Financial Literacy and Investment Decisions Among Traders in the Techiman Municipality*. 10(6), 50–60. <https://doi.org/10.7176/RJFA>
 25. Paluri, R. A., & Mehra, S. (2016). Financial attitude based segmentation of women in India: an exploratory study. *International Journal of Bank Marketing*, 34(5), 670–689. <https://doi.org/10.1108/IJBM-05-2015-0073>
 26. Pech, W., & Milan, M. (2009). Behavioral economics and the economics of Keynes. *Journal of Socio-Economics*, 38(6), 891–902. <https://doi.org/10.1016/j.socce.2009.06.011>
 27. Pham, T. H., Yap, K., & Dowling, N. A. (2012). The impact of financial management practices and financial attitudes on the relationship between materialism and compulsive buying. *Journal of Economic Psychology*, 33(3), 461–470. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2011.12.007>
 28. Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). *What is Behavioral Finance ?*
 29. Riitsalu, L., & Murakas, R. (2019). Subjective financial knowledge, prudent behaviour and income: The predictors of financial well-being in Estonia. *International Journal of Bank Marketing*, 37(4), 934–950. <https://doi.org/10.1108/IJBM-03-2018-0071>
 30. Robert C Merton. (1987). Merton_ A Simple Model of Capital Market Equilibrium with Incomplete (JF 1987).pdf. *The Journal of Finance*, XLII(3).
 31. Sabri, N. A. A. (2016). The Relationship between the Level of Financial Literacy and Investment Decision-Making Millennials in Malaysia. *Taylor's Business Review A Contemporary Business Journal*, 6(August), 39–47. http://university2.taylors.edu.my/tbr/uploaded/2016_vol6_p3.pdf
 32. Shah, S. Z. A., Ahmad, M., & Mahmood, F. (2018). Heuristic biases in investment decision-making and perceived market efficiency: A survey at the Pakistan stock exchange. *Qualitative Research in Financial Markets*,

- 10(1), 85–110. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0033>
33. Shih, T. Y., & Ke, S. C. (2014). Determinates of financial behavior: Insights into consumer money attitudes and financial literacy. *Service Business*, 8(2), 217–238. <https://doi.org/10.1007/s11628-013-0194-x>
 34. Wang, M., Keller, C., & Siegrist, M. (2011). The less you know, the more you are afraid of—A survey on risk perceptions of investment products. *Journal of Behavioral Finance*, 12(1), 9–19. <https://doi.org/10.1080/15427560.2011.548760>
 35. Wei, J., Min, X., & Jiaxing, Y. (2011). Managerial overconfidence and debt maturity structure of firms: Analysis based on China's listed companies. *China Finance Review International*, 1(3), 262–279. <https://doi.org/10.1108/20441391111144112>
 36. Yap, R. J. C., Komalasari, F., & Hadiansah, I. (2018). The Effect of Financial Literacy and Attitude on Financial Management Behavior and Satisfaction. *Bisnis & Birokrasi Journal*, 23(3). <https://doi.org/10.20476/jbb.v23i3.9175>
 37. Yzer, M. (2012). Perceived behavioral control in reasoned action theory: A dual-aspect interpretation. *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 640(1), 101–117. <https://doi.org/10.1177/0002716211423500>