



**PENGARUH *SELF-ATTRIBUTION BIAS* DAN *RISK PERCEPTIONS*
TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTOR PASAR MODAL
(Studi pada Kebijakan Prosentase ARB 15% Oleh Bursa Efek Indonesia)**

**Anisa Kusumawardani¹, Sari Rahmadhani²,
Mirna Dyah Praptitorini³, Ratna Kase⁴**

Program Studi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin Semarang

¹nsa.wardani@stietotalwin.ac.id

²sari@stietotalwin.ac.id

³dyah@stietotalwin.ac.id

⁴ratnakase09@gmail.com

Alamat: Jl.Gedongsongo Raya No.12, Semarang

Abstract. *The high amount of capital market investors during the Covid-19 pandemic and the decline in this amount when the Covid-19 pandemic ended made stock prices on the Indonesian capital market fluctuate actively. This prompted policy makers to issue new regulations of Auto Rejection Bawah (ARB) in 15%. This makes the psychology of investors when making investment decisions in the capital market may change. This study tries to see the effect of self-attribution bias and perceived risk as a factor of behavioral finance on capital market investment decision making when the 15% ARB is applied. The data of the study used 45 respondents as investors in the Indonesian capital market and processes them using multiple linear regression through SPSS 25. The results show that there is no effect of self-attribution bias and perceived risk on capital market investment decision making when the 15% ARB is applied. The implication of this research is to provide knowledge about psychological factors that occur when making decisions, especially in the capital market.*

Keywords: *self attribution bias, risk perception, behavioral finance*

Abstrak Tingginya jumlah lonjakan investor pasar modal saat pandemi covid-19 dan mulai merosotnya jumlah tersebut saat pandemi covid-19 berakhir membuat harga saham di pasar modal Indonesia menjadi fluktuatif. Hal tersebut mendorong pembuat kebijakan untuk mengeluarkan peraturan baru yaitu adanya *Auto Rejection Bawah* (ARB) sebesar 15%. Hal tersebut membuat psikologis investor saat mengambil keputusan investasi di pasar modal mungkin berubah. Penelitian ini mencoba melihat pengaruh *self attribution bias* dan *risk perception* sebagai faktor dari *behavioral finance* terhadap pengambilan keputusan investasi pasar modal saat ARB 15% diterapkan. Penelitian menggunakan data 45 responden sebagai investor di pasar modal Indonesia dan mengolahnya menggunakan regresi linier berganda dengan SPSS 25. Hasil dari penelitian ini yaitu tidak adanya pengaruh *self attribution bias* dan *risk perception* terhadap pengambilan keputusan investasi pasar modal saat ARB 15% diterapkan. Implikasi dari penelitian ini adalah untuk memberikan pengetahuan mengenai faktor

psikologis yang terjadi saat dilakukan pengambilan keputusan khususnya di pasar modal.

Kata kunci: *self attribution bias, risk perception*, perilaku keuangan

LATAR BELAKANG

Perekonomian dunia pada umumnya dan di Indonesia khususnya mulai membaik akibat pandemi covid-19 telah berakhir. Salah satu fenomena yang muncul saat terjadinya pandemi covid-19 adalah melonjaknya investor di bursa efek Indonesia. Menurut data KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia) yang mengacu pada *Single Investor Identification* (SID), pada tahun 2019 tercatat 2.484.354 investor pasar modal dan mengalami kenaikan 56,21% pada 2020 terdapat 3.880.753 investor. Kenaikan melonjak secara signifikan saat pandemi covid-19 dan pembatasan sosial berskala besar diberlakukan yaitu terdapat 7.489.337 investor dengan prosentase kenaikan sebesar 92,99%. Setelah pandemi covid-19 mereda di tahun 2022, investor pasar saham mulai mengalami penurunan prosentase kenaikan yaitu hanya sebesar 33,53%. Kini investor pasar modal dihadapkan pada resesi global yang telah disampaikan oleh Menteri Keuangan Sri Mulyani, tercatat IHSG masih mengalami penurunan yang signifikan yaitu di angka 6830,20 rupiah saat sebelumnya telah kembali di angka 7355,20 rupiah. Hal tersebut membuat Bursa Efek Indonesia (BEI) kembali meninjau peraturan persahaman yang pada akhirnya ditetapkan adanya kebijakan baru ARB sebesar 15% yang bisa jadi membawa angin segar bagi investor atau justru menimbulkan kekhawatiran.

Perubahan yang dihadapi oleh para investor pasar modal tersebut menyebabkan adanya keterlibatan faktor psikologis investor dalam pengambilan keputusan. Dalam pengambilan keputusan, Investor memiliki perilaku yang berbeda dalam mengatur portofolionya, sesuai dengan kondisi psikologis. Perilaku bias dapat timbul sebagai akibat investor tidak mampu mengatur dan mengendalikan aspek emosi. Hal tersebut dapat menyebabkan investor bertindak irasional dalam pengambilan keputusan yang berdampak pada kesalahan prediksi dalam melakukan analisis saham. Tindakan irasional tersebut dijelaskan pada *behavioral finance theory* yang menyatakan bahwa keputusan yang diambil oleh individu adalah rasional, namun seringkali para pengambil keputusan tidak bertindak rasional ketika membuat keputusan atas pilihan (Linciano *et*

al., 2018). *Behavioral Finance* merupakan studi psikologis yang mendasari pengambilan keputusan finansial. Menurut Rafik dan Rahayu (2020) bahwa *Behavioral Finance Theory* mencoba untuk menemukan jawaban dari pertanyaan-pertanyaan apa, mengapa, dan bagaimana pemikiran finansial dari perilaku suatu individu. Emosi dari dalam diri seseorang kerap menjadi faktor psikologis paling kuat ketika individu mengambil keputusan yang ternyata tidak sesuai dengan ekspektasinya. *Self-attribution bias* dan *Risk Perceptions* merupakan dua hal yang dirasa mewakili keadaan psikologis investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya saat diterapkannya peraturan baru yaitu *Auto Rejection Bawah* (ARB) sebesar 15%.

Self-attribution bias merupakan salah satu perilaku psikologis investor yang menganggap bahwa keuntungan di pasar modal yang mereka raih adalah murni kemampuan dan kepintaran mereka sendiri, namun sebaliknya bila mengalami kerugian artinya faktor eksternal yang berperan menyebabkan kerugian tersebut. Didukung oleh pernyataan Hsu dan Shiu (2007) bahwa investor menganggap bahwa keberhasilan yang mereka peroleh merupakan hasil dari pengetahuan yang mereka miliki, sedangkan kegagalan merupakan kesalahan dari pihak diluar diri mereka. Keberhasilan di masa lalu yang memicu timbulnya *Self-attribution bias* (Deaves et al., 2010).

Risk Perception timbul akibat situasi ketidakpastian yang mungkin menimbulkan resiko karena kurang baiknya keputusan yang diambil. Dalam penelitian ini yaitu resiko atas keputusan yang berkaitan dengan kondisi keuangan/ finansial investor pasar modal. Faktor psikologis tersebut banyak diteliti oleh penelitian-penelitian sebelumnya, membuat penulis ingin melihat dampak faktor-faktor psikologis tersebut pada investor pasar saham yang dihadapkan oleh peraturan baru yaitu batas bawah *Auto Rejection* yang mulai diterapkan pada 5 juni 2023. Diharapkan melalui penelitian ini, dapat membantu memberi informasi yang *valid* pada pihak-pihak seperti investor itu sendiri, pemerintah, dan calon investor yang akan memulai investasi di pasar modal dalam menyikapi peraturan baru Bursa Efek Indonesia (BEI).

KAJIAN TEORITIS

Teori *Behavioral Finance*

Teori *behavioral finance* merupakan studi yang mempelajari bagaimana manusia menyikapi atas informasi yang diterima sebagai dasar pengambilan keputusan dengan memperhatikan tingkat risiko dan mengoptimalkan tingkat pengembalian. *Behavioral*

Finance adalah teori yang mempelajari psikologis manusia dalam melakukan investasi atau keputusan yang berhubungan dengan keuangan (Cyert dan March, 1963). Pompian (2012) menyatakan bahwa faktor psikologis terbagi menjadi dua, yaitu *cognitive bias* dan *emotional bias*. *Cognitive bias* merupakan kesalahan dalam berpikir ketika individu mengumpulkan, memproses dan menginterpretasikan informasi. Kesalahan ini dapat muncul karena informasi yang tidak benar atau terburu-buru dalam memilih solusi, sehingga berdampak pada kesalahan dalam pengambilan keputusan. Sementara itu, *emotional bias* adalah distorsi pengambilan keputusan karena faktor emosional. Pengambilan keputusan investasi yang didominasi oleh faktor kognitif dan emosi ini mengakibatkan investor bertindak secara irasional.

Hubungan *Self-attribution Bias* dan Keputusan Investasi

Self-attribution bias mengacu pada perilaku investor yang ketika mengalami keuntungan cenderung mengakui bahwa keberhasilan tersebut berasal dari kemampuan dan pengetahuan mereka. Sebaliknya, ketika mengalami kerugian, investor cenderung menyalahkan orang lain atau beranggapan bahwa kegagalan yang terjadi merupakan kesalahan faktor eksternal yang berada di luar kendali investor (Mushinada dan Veluri, 2019). Deaves *et al.* (2010) mengungkapkan bahwa keberhasilan di masa lalu memicu munculnya *self-attribution bias* dalam pengambilan keputusan investasi, sedangkan kegagalan di masa lalu merupakan bagian yang diabaikan. Hal ini berarti *self-attribution bias* sangat rentan terjadi pada investor yang memiliki pengalaman dalam melakukan investasi (Mahina *et al.*, 2018). *Self-attribution bias* yang berlebihan mengakibatkan seorang investor akan salah dalam menginterpretasikan informasi yang akurat. Seperti pada kondisi pandemi saat IHSG jatuh, beberapa investor tetap berpegang pada penilaian pribadi dan percaya pada kemampuan pengetahuan mereka tanpa memperhatikan kondisi yang terjadi saat itu.

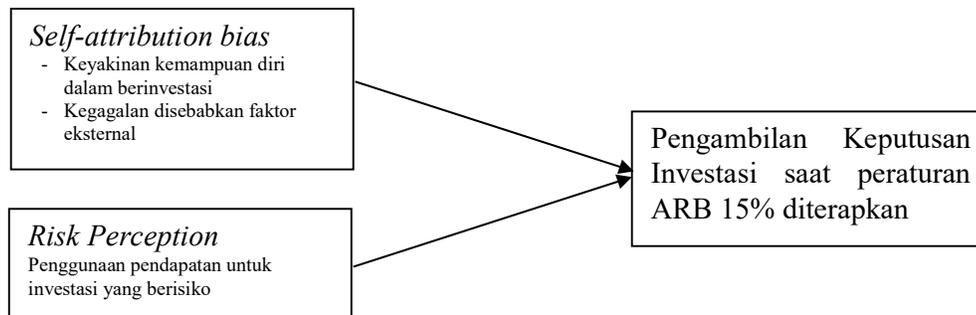
H₁ *Self-attribution bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi saat ARB 15% diterapkan

Hubungan *Risk Perception* dan Keputusan Investasi

Risk perception merupakan suatu proses pandangan, penilaian dan penginterpretasian investor terhadap suatu resiko instrumen investasi mengenai keputusan investasi (Linciano *et al.*, 2018). Setiap investor memiliki penilaian yang

berbeda terhadap suatu resiko yang didasari oleh faktor psikologis orang tersebut. Menurut Saivasan dan Lokhande (2022) *risk perception* adalah keyakinan, apakah rasional atau tidak rasional, dipegang oleh individu, kelompok, atau masyarakat tentang kemungkinan terjadinya risiko atau tentang tingkat, besar, dan waktu pengaruhnya. Keputusan investasi oleh individu secara relatif didominasi oleh teori *expected utility*, dimana dengan mengambil resiko yang lebih bertujuan agar mendapatkan keuntungan yang maksimal (Robison *et al.*, 2010; Ruggeri *et al.*, 2020). H_2 *Risk Perception* berpengaruh terhadap keputusan investasi saat ARB 15% diterapkan

Pengambilan keputusan investasi merupakan suatu tindakan seorang investor dalam mempertimbangkan perencanaan-perencanaan yang mereka buat secara matang agar memberi keuntungan di masa yang akan datang. Pencapaian yang diperoleh investor tergantung dari tindakan seperti apa yang mereka lakukan. Keputusan investasi yang diambil pun dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti pengalaman keuntungan investor di masa lalu dan prediksi mereka terhadap keuntungan investasi yang akan diperoleh di masa yang akan datang (Virlics, 2013).



METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan skala linkert 1-7 untuk mengukur respon dari investor pasar modal dengan variable *Self-attribution bias* dan *Risk perception* sebagai variable independen dan keputusan investasi sebagai variabel dependen. *Self-attribution bias* memiliki indikator yaitu keyakinan kemampuan diri dalam berinvestasi dan kegagalan disebabkan faktor eksternal. Sedangkan *Risk perception* terdiri yang memiliki indikator yaitu penggunaan pendapatan untuk investasi yang berisiko. Kuesioner dari penelitian ini menggunakan *google form* yang disebarakan secara *online* melalui Instagram kepada

para pengikut/*followers* komunitas saham yaitu akun andhika.diskartes dan akun saham.suksesberkah. Metode penelitian menggunakan analisis kuantitatif dengan uji regresi linier berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik

Penelitian ini mempunyai data mengenai karakteristik responden sebagai berikut :

Tabel 1. Karakteristik Data Responden

Keterangan	Frekuensi	%
Gender		
Pria	36	80
Wanita	9	20
Usia		
< 20 tahun	0	0
20 – 30 tahun	10	20
31 – 40 tahun	27	62
41 – 50 tahun	4	10
>50 tahun	4	8
Pengalaman Investasi		
< 1 tahun	7	18
1 – 3 tahun	11	22
3 – 5 tahun	14	30
> 5 tahun	13	30
Frekuensi Trading		
< 1x seminggu	13	32,5
1x seminggu	3	10
2x seminggu	2	7,5
3x seminggu	5	12,5
> 3x seminggu	14	37,5

Sumber : hasil jawaban responden

Berdasarkan Tabel 1, dari jumlah responden sebanyak 45 investor pasar modal, nilai rata-rata variabel *self-attribution bias* nya sebesar 35,31 poin dengan 10 pertanyaan, sehingga rata-rata jawaban responden adalah 3,5. Angka rata-rata jawaban responden pada *self-attribution bias* menunjukkan bahwa hampir seluruh investor yang menjadi responden memiliki keyakinan diri yang tinggi bahwa keberhasilan investasi di pasar modal walaupun ada kebijakan ARB 15% merupakan murni hasil dari kemampuan dirinya sendiri. Namun dilihat dari rata-rata jawaban responden bahwa faktor eksternal juga menjadi penyebab kerugian yang mereka alami. Pada variabel *risk perception*, nilai rata-rata nya adalah 17,98 poin dengan 5 pertanyaan, sehingga jawaban

responden ada di angka 3,6. Angka rata-rata jawaban responden pada *risk perception* menunjukkan responden mempunyai penilaian subjektif pada ketidakpastian yang terjadi di pasar saham yang mungkin membawa keuntungan atau kerugian bagi investor pasar modal khususnya saat ARB 15% telah berjalan.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	Mean	Std Deviasi
Self-attribution bias	35.31	6.388
Risk Perception	17.98	2.896
Pengambilan Keputusan Investasi	7.29	2.139

Sumber: hasil olah data

Hasil Uji Validitas dan Uji Reliabilitas

Data penelitian telah memenuhi uji validitas dan reliabilitas. Secara keseluruhan nilai *Corrected Item-Total Correlation* dengan r hitung > table (0,294) dapat dikatakan item pertanyaan yang digunakan pada kuesioner valid dengan tingkat signifikansi 0,05. Nilai *Cronbach alpha* seluruh item pertanyaan > 0,60 dan ada beberapa item di angka 0,592 sehingga instrumen dapat dinyatakan reliabel.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas dilakukan dengan uji *Asymp. Sig. (2- tailed)* menggunakan SPSS 25. Berdasarkan Tabel 3, nilai signifikansinya adalah 0,843 lebih dari 0,05 yang berarti data telah memenuhi asumsi normalitas. Pada gambar di bawah terlihat bahwa data plotting (titik-titik) pada grafik scatterplot mengikuti garis diagonal, maka kesimpulan uji normalitas adalah model regresi berdistribusi normal. Pada gambar juga terlihat data tersebar dan tidak membuat pola maka dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas. Melalui table 3 juga dapat dilihat nilai signifikansi kedua variable lebih dari 0,05 yang artinya tidak terdapat heteroskedastisitas. Pada tabel 4. merupakan uji multikolinieritas menunjukkan angka *tolerance* dengan lebih dari 0,1 dan angka VIF pada rentang lebih dari 1 dan kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas. Secara keseluruhan penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas dan Heteroskedastisitas

	<i>Asymp. Sig. (2- tailed)</i>
<i>Unstandardized Residual</i>	0,843
<i>Self-attribution Bias</i>	0,582 (sig.)
<i>Risk Perceptions</i>	0,774 (sig.)

Sumber: hasil olah data

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Colinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
<i>Self-attribution Bias</i>	0,962	1,040
<i>Risk Perceptions</i>	0,960	1,040

Sumber: hasil olah data

Tabel 5. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6.862	2.521		2.722	.000
Self-attribution Bias	.029	.052	.087	.555	.582
Risk Perceptions	-.033	.116	-.045	-.289	.774

a. Dependent Variable: Pengambilan Keputusan

Pembahasan

Pengaruh *Self-attribution Bias* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pasar Modal Setelah Diterapkan ARB 15%

Pada table 5 dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H1) ditolak dengan nilai signifikansi $0,582 > 0,05$ yang artinya variabel *self-attribution bias* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di pasar modal saat ARB 15% diterapkan. Sejalan dengan hasil penelitian Hoffmann dan Post (2014) bahwa kebanyakan hasil penelitian menunjukkan *self-attribution bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi namun belum pernah diuji secara empiris. Hoffmann dan Post (2014) menggunakan kombinasi unik dari data survei dan catatan perdagangan dari perusahaan pialang dan mendapatkan hasil bahwa semakin tinggi keuntungan investasi yang investor peroleh, semakin banyak investor yang setuju bahwa kinerja mereka secara akurat mencerminkan keterampilan investasi mereka (dan sebaliknya) (Mahina *et al.*, 2018).

Dengan diterapkannya peraturan ARB 15% oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) investor dengan pengalaman di pasar modal merasa percaya diri akan kemampuan yang mereka miliki untuk memutuskan saham mana yang akan mereka beli, dan cenderung menyalahkan faktor eksternal seperti kondisi pasar yang sulit diprediksi, keterbatasan

informasi, maupun berita buruk dari perusahaan emiten yang membuat nilai saham investor anjlok.

Pengaruh *Risk Perceptions* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pasar Modal Setelah Diterapkan ARB 15%

Dengan nilai signifikansi $0,774 > 0,05$ pada table 5 dapat disimpulkan bahwa *risk perception* tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi setelah diterapkan ARB 15%. Sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Balasubramnian dan Sargent (2020), yang menyatakan hasil penelitian mereka bahwa *risk perception* tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi di pasar modal. Investor lebih berani dalam mengambil keputusan investasi dan kurang pertimbangan akan adanya risiko yang mungkin terjadi kedepannya saat mengambil keputusan. Satu individu dengan individu lainnya memandang risiko dengan cara yang berbeda-beda. Mereka dibentuk oleh pengalaman masa lalu, keterampilan dan kemampuan diri, maupun faktor motivasi. *Risk perception* yang disampaikan oleh Saivasan dan Lokhande (2022) memberikan suatu pandangan yang berbeda bahwa *risk perception* adalah suatu penilaian subjektif terhadap kecenderungan seseorang tersebut peduli pada konsekuensi yang dia timbulkan.

Pada penelitian ini, *risk perception* tidak berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi di pasar modal saat diberlakukan ARB 15% dengan kemungkinan yang terjadi bahwa investor sebagai responden dalam penelitian ini jarang mengalami hal buruk/ kerugian besar sehingga mereka cenderung melakukan perilaku berisiko.

KESIMPULAN DAN SARAN

Setiap pengambilan keputusan khususnya keputusan pengelolaan keuangan didasari oleh bermacam-macam faktor psikologis. Untuk perilaku pengambilan keputusan pada pengelolaan keuangan itu sendiri dipengaruhi oleh *behavioral finance* atau suatu teori yang menjelaskan faktor psikologis yang muncul atas keputusan mereka. Ada dua faktor psikologis yang kerap muncul pada investor pasar modal yaitu *self-attribution bias* dan *risk perception*. Namun pada penelitian ini diperoleh hasil bahwa baik *self-attribution bias* maupun *risk perception* tidak berpengaruh pada pengambilan keputusan investasi pada investor pasar modal setelah diberlakukannya ARB 15%. Hal tersebut mungkin terjadi karena pengalaman, kemampuan dan peristiwa masa lalu yang berkaitan dengan keputusan investasi investor yang menjadi

responden dalam penelitian ini berbeda dengan kondisi investor lainnya sehingga kedua faktor psikologis tersebut tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian selanjutnya dapat menyertakan faktor-faktor psikologis yang terdapat pada *behavioral finance* dan menambah jumlah responden untuk melihat pengaruh yang lebih luas.

DAFTAR REFERENSI

- Balasubramnian, B., dan C. S. Sargent. 2020. "Impact of inflated perceptions of financial literacy on financial decision making". *Journal of Economic Psychology*, Vol. 80, No., hlm: 102-306.
- Cyert, R. M., dan J. G. March. 1963. *A Behavioral Theory of the Firm*
- Deaves, R., E. Lüders, dan M. Schröder. 2010. "The dynamics of overconfidence: Evidence from stock market forecasters". *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 75, No. 3, hlm: 402-412.
- Hoffmann, A. O. I., dan T. Post. 2014. "Self-attribution bias in consumer financial decision-making: How investment returns affect individuals' belief in skill". *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, Vol. 52, No., hlm: 23-28.
- Linciano, N., C. Lucarelli, M. Gentile, dan P. Soccorso. 2018. "How financial information disclosure affects risk perception. Evidence from Italian investors' behaviour". *The European Journal of Finance*, Vol. 24, No. 15, hlm: 1311-1332.
- Mahina, J. N., W. Muturi, dan M. Florence. 2018. "Effect of Self-Attribution Bias on Investment in the Rwandan Stock Market". *Global Journal of Management and Business Research: C Finance*, Vol. 18, No. 2, hlm: 21 - 33.
- Mushinada, V. N. C., dan V. S. S. Veluri. 2019. "Elucidating investors rationality and behavioural biases in Indian stock market". *Review of Behavioral Finance*, Vol. 11, No. 2, hlm: 201-219.
- Pompian, M. M. 2012. *Behavior Finance and Investor Types* John Wiley&Sons, Inc.
- Rafik, A., dan A. S. Rahayu. 2020. "Financial behaviour and financial wellbeing of MSMEs actors: The role of financial literacy and cognitive factors". *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 24, No. 1, hlm: 72-86.
- Robison, L. J., R. S. Shupp, dan R. J. Myers. 2010. "Expected utility paradoxes". *The Journal of Socio-Economics*, Vol. 39, No. 2, hlm: 187-193.
- Ruggeri, K., S. Ali, M. L. Berge, G. Bertoldo, L. D. Bjorndal, A. Cortijos-Bernabeu, C. Davison, E. Demic, C. Esteban-Serna, M. Friedemann, S. P. Gibson, H. Jarke, R. Karakasheva, P. R. Khorrani, J. Kveder, T. L. Andersen, I. S. Lofthus, L. McGill, A. E. Nieto, J. Perez, S. K. Quail, C. Rutherford, F. L. Tavera, N. Tomat, C. V. Reyn, B. Veckalov, K. Wang, A. Yosifova, F. Papa, E. Rubaltelli, S. V. Linden, dan T. Folke. 2020. "Replicating patterns of prospect theory for decision under risk". *Nat Hum Behav*, Vol. 4, No. 6, hlm: 622-633.

- Saivasan, R., dan M. Lokhande. 2022. "Influence of risk propensity, behavioural biases and demographic factors on equity investors' risk perception". *Asian Journal of Economics and Banking*, Vol. 6, No. 3, hlm: 373-403.
- Virlics, A. 2013. "Investment Decision Making and Risk". *Procedia Economics and Finance*, Vol. 6, No., hlm: 169-177.