

PENGARUH *COGNITIVE BIAS* TERHADAP KINERJA USAHA KECIL DAN MENENGAH DENGAN KEPUTUSAN INVESTASI SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA MASA PANDEMI COVID 19

Siti Aisyah Hidayati¹, Sri Wahyulina², Embun Suryani³

¹Universitas Mataram, Mataram, sitiaisvahidayati@unram.ac.id

²Universitas Mataram, Mataram, sriwahyulina@yahoo.co.id

³Universitas Mataram, Mataram, embunsur@gmail.com

<i>Article history</i>	
<i>Dikirim tanggal</i>	: 16/09/2023
<i>Revisi pertama tanggal</i>	: 18/09/2023
<i>Diterima tanggal</i>	: 28/09/2023
<i>Tersedia online tanggal</i>	: 30/09/2023

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *cognitive bias* terhadap terhadap kinerja perusahaan dengan keputusan investasi sebagai variabel *intervening* pada Usaha Kecil Menengah (UKM) di Pulau Lombok pada masa pandemi Covid 19. Kontribusi teoritis penelitian ini diharapkan akan memberikan kontribusi ilmu pengetahuan dan pengembangan *teori behavioral finance* yang terkait dengan pengambilan keputusan investasi dan kinerja perusahaan di UKM. Selain itu juga diharapkan *behavioral finance* menjadi pokok bahasan dalam mata kuliah manajemen keuangan. Selanjutnya, kontribusi praktis penelitian ini diharapkan memberikan masukan, saran dan rekomendasi kepada *policy maker* Pemerintah Daerah NTB dalam mengambil kebijakan yang kaitannya dengan pengembangan UKM. Penelitian ini merupakan penelitian berbasis pendekatan kuantitatif, dengan jenis penelitian *explanatory research*. Populasi penelitian adalah semua UKM yang berada di Pulau Lombok. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *non probability sampling*, yaitu menggunakan *judgement sampling* yaitu memilih UKM yang bergerak pada industri kerajinan gerabah dan sudah melakukan ekspor. Dari populasi yang ada, terdapat 34 (Tigapuluh empat) UKM yang dapat diambil sebagai sampel. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah menggunakan angket. Alat statistik yang digunakan yaitu *GSCA*. Hasil penelitian menunjukkan *cognitive bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan penempatan dana untuk modal kerja. Keputusan penempatan dana untuk modal kerja tidak meng-*intervening cognitive bias* terhadap Kinerja UKM di Pulau Lombok pada masa pandemi Covid 19. Keputusan penempatan dana untuk modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan Hal ini dilatarbelakangi oleh usia sebagian besar responden berusia produktif, sebagian besar laki-laki, tingkat pendidikan sebagian besar SMA dan Perguruan Tinggi dan lama usaha lebih dari 15 (limabelas) tahun.

Kata Kunci: *Cognitive Bias*, Keputusan Penempatan Dana Untuk Modal Kerja, Kinerja Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of cognitive bias on company performance with investment decisions as an intervening variable in Small and Medium Enterprises (SMEs) on Lombok Island during the Covid 19 pandemic. The theoretical contribution of this research is expected to contribute to science and theory development behavioral finance related to investment decision making and company performance in SMEs. In addition, it is also expected that behavioral finance will become the subject of discussion in financial management courses. Furthermore, the practical contribution of this research is expected to provide input, suggestions and recommendations to the policy makers of the NTB Provincial Government in making policies related to the development of SMEs. This research is a Quantitative Approach-Based Research, with explanatory research as the type of research. The research population is all SMEs on the island of Lombok. The sampling technique was carried out using non-probability sampling, namely using judgment sampling, namely selecting SMEs engaged in the pottery industry and already exporting.

From the existing population, there are 34 (thirtyfour) SMEs that can be taken as samples. Respondents in this study are the owners of each of these SMEs. The data collection technique used in this study was a questionnaire. The statistical tool used is GSCA. The research results show that cognitive bias has a positive and significant effect on decisions about placing funds for working capital. The decision to place funds for working capital does not intervene with cognitive bias in the performance of SMEs on Lombok Island during the Covid 19 pandemic. The decision to place funds for working capital has a positive and significant effect on company performance. This is motivated by the age of most respondents of productive age, most of whom are male, educational level mostly high school and tertiary and length of business more than 15 (fifteen) years

Key Words: *Cognitive Bias, Company Performance, Decision to Place Funds for Working Capital*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pengambilan keputusan merupakan fenomena kompleks yang meliputi semua aspek kehidupan. Pengambilan keputusan investasi dilakukan secara rasional sehingga mempengaruhi kinerja perusahaannya. Para investor secara rata-rata memanfaatkan informasi akuntansi keuangan sebagai pertimbangan dalam keputusan investasinya (Puspitaningtyas, 2012). Investor yang rasional akan melakukan analisis dalam proses pengambilan keputusan investasi. Tujuannya ialah keputusan investasi yang diambil akan memberikan kepuasan yang optimal dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Dalam teori keuangan tradisional banyak mengabaikan aspek-aspek psikologi dalam proses pengambilan keputusan investor (Ricciardi dan Simon, 2000). Adanya alasan ini, perilaku investor banyak yang tidak bisa dijelaskan dalam konteks teori keuangan tradisional. Ketidakmampuan teori keuangan tradisional untuk menjelaskan anomali dalam fenomena pasar modal dan pasar uang, maka para peneliti keuangan mulai mengaitkan fenomena yang ada dengan aspek perilaku (*behavioral finance*).

Behavioral finance dapat didefinisikan sebagai aplikasi dari psikologi dalam disiplin ilmu keuangan untuk pengambilan keputusan keuangan di dalam rumah tangga, pasar dan organisasi. Pompian (2006) mengkategorikan bias psikologis dalam dua kategori yaitu *cognitive bias* dan *emotional bias*. Pada penelitian ini hanya menggunakan *cognitive bias* yang meliputi adalah *overconfidence*, *cognitive dissonance* dan *illusion of control*. Berdasarkan pelaku pengambilan keputusan, lingkup keuangan perilaku dapat dikelompokkan menjadi empat kategori meliputi perilaku investor di pasar modal, perilaku manajer dalam pengambilan keputusan keuangan, perilaku aparatur pemerintah dalam pengelolaan keuangan negara dan perilaku rumah tangga dalam pengelolaan keuangan (Supramono, dkk., 2010:18). Berdasarkan hal tersebut, UKM termasuk dalam objek yang dapat diteliti dengan melihat perilaku manajer dalam pengambilan keputusan dan merupakan *financial institution* (Gumanti, 2009:8). Pengambilan keputusan yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi berupa keputusan penempatan dana untuk modal kerja pada UKM, yang akan dilihat pengaruhnya terhadap kinerja UKM.

UKM merupakan organisasi yang mempunyai kepentingan terhadap *behavioral finance*. Berbagai faktor kelemahan internal yang mempengaruhi kinerja dan keberhasilan atau kegagalan usaha kecil dan menengah, diantaranya ketidakmampuan di dalam manajemen, lemahnya kemampuan dalam pengambilan keputusan, kurang pengalaman, lemahnya pengawasan keuangan, serta skala usaha yang terlalu kecil (Idrus, 1999:18). Lemahnya kemampuan dalam pengambilan keputusan berkaitan dengan *behavioral financial* pengusaha UKM dalam pengambilan keputusan sehingga akan berpengaruh terhadap keberlangsungan hidup perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan berkaitan dengan pengaruh *cognitive bias* terhadap pengambilan keputusan

investasi yaitu Qadri and Shabbir (2014) yang menyatakan *illusion of control* dan *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini berbeda dengan penelitian Wulandari dan Iramani (2014) yang menyatakan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Keterkaitan keputusan investasi dan kinerja di tunjukkan oleh Hidayati, dkk. (2021) dan Syahrir, dkk. (2019) menyatakan Keputusan keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan Nyamao, et al. (2012) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, Berdasarkan *research gap* tersebut maka ditambahkan variabel *intervening* berupa keputusan investasi (keputusan penempatan modal kerja), yang sekaligus merupakan keterbaruan dari penelitian ini.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *cognitive bias* terhadap kinerja perusahaan dengan keputusan investasi sebagai variabel *intervening* pada masa pandemi Covid 19 (Studi pada UKM di Pulau Lombok).

KAJIAN PUSTAKA

Pengertian *Behavioral Finance*

Banyak investor yang tidak menyadari bahwa faktor psikologis dalam dirinya mempengaruhi keputusannya dalam mengambil keputusan investasi. Menurut De Bondt, et al. (2008) menyatakan “*behavioral finance is the study of how psychology impacts financial decisions in households, market and organizations*”, yang artinya studi tentang bagaimana psikologi berdampak pada keputusan-keputusan keuangan di dalam rumah tangga, pasar dan organisasi. Sedangkan menurut Pompian (2006) *behavioral finance, commonly defined as the application of psychology to finance*. Shefrin’s (2005) dalam Forbes (2009) *Behavioral finance is the study of how psychological phenomena impact financial behavior*. Sedangkan menurut Lintner (1998:7), *behavioural finance “the study of humans interpretation and act on information to make informed investment decisions”* artinya, keuangan perilaku merupakan ilmu yang mempelajari bagaimana manusia menginterpretasikan dan bertindak terhadap informasi untuk membuat keputusan dalam berinvestasi.

Prospect Theory

Prospect theory adalah teori yang dikembangkan oleh Kahneman dan Tversky (1979) yang menggabungkan 2 (dua) disiplin yang berbeda yaitu ekonomi dan psikologi. Teori prospek berkaitan dengan ide bahwa manusia tidak selalu berperilaku secara rasional. Teori ini beranggapan bahwa ada bias yang melekat dan terus ada yang dimotivasi oleh faktor-faktor psikologi yang mempengaruhi pilihan orang dibawah kondisi ketidakpastian. Pada awalnya, seseorang membuat keputusan investasi berdasarkan pada estimasi dan prospek investasi. Namun seiring berjalannya waktu, faktor psikologis telah mempengaruhi seseorang dalam membuat keputusan investasinya. Bahkan para ahli menyatakan, bahwa faktor psikologis memiliki pengaruh yang besar bagi seseorang dalam mengambil keputusan (Pradhana, 2018). Pompian (2006) mengkategorikan bias psikologis dalam dua kategori yaitu *cognitive bias* dan *emotional bias*. Pada penelitian ini hanya menggunakan *cognitive bias* yang meliputi *overconfidence*, *cognitive dissonance* dan *illusion of control*.

1. *Overconfidence Bias*

Overconfidence atau sikap percaya diri berkaitan dengan seberapa besar prasangka atau perasaan tentang seberapa baik seseorang mengerti kemampuan mereka dan batas pengetahuan mereka sendiri. Hal ini didukung oleh pernyataan Shefrin (2007) yang dikutip sebagai berikut:

“*Overconfidence is a bias that pertains to how well people understand their own abilities and the limits of their knowledge*”

2. *Cognitive Dissonance Bias*

Cognitive dissonance adalah keadaan ketidakseimbangan yang terjadi ketika kognitif itu sendiri tidak sesuai. Suatu keadaan atau situasi ketika konflik muncul dari informasi yang diperoleh berbeda dengan pemahaman yang sudah diterima sebelumnya. Situasi dimana orang tidak nyaman dengan informasi baru yang ia dapatkan ini mampu menimbulkan keraguan pada pengertian awal yang dipahami (Pompian, 2006). Sehingga seseorang akan meyakinkan diri bahwa ia benar-benar sudah melakukan sesuatu yang lebih baik. Hal ini dimaksudkan untuk menghindari ketidaknyamanan mental yang berhubungan dengan pengertian awal mereka. Investor dengan kecenderungan bias tersebut dapat mempengaruhi pengambilan keputusan.

3. *Illusion of Control*

Illusion of Control bias merupakan kecenderungan manusia percaya bahwa mereka dapat mengontrol atau paling tidak mempengaruhi hasil tetapi pada kenyataannya mereka tidak dapat (Pompian, 2006). Seseorang investor yang terkena bias ini biasanya akan merasa bahwa mereka seolah-olah mengontrol lebih atas lingkungan mereka melebihi mereka sebenarnya. Semakin sering atau aktif mereka mengambil keputusan sendiri maka akan semakin tinggi kejadian *Illusion of Control*.

Keputusan Investasi

Dalam manajemen keuangan ada tiga keputusan yang dilakukan oleh seorang manajer keuangan. Van Horne (2002:6) menyatakan tiga keputusan keuangan tersebut, yaitu:

1. *Investment Decision*,
2. *Financing Decision*, dan
3. *Dividend/Share Repurchase Decision*

Manajer keuangan dalam menentukan keputusan berapa banyak investasi yang akan dilakukan dan pada aktiva apa saja disebut *investment decision*. Van Horne (2002:6) menyatakan “*The investment decision is the most important of the three decisions when it comes to the creation of value*”. Hal ini disebabkan investasi modal akan mendatangkan keuntungan yang diterima di masa yang akan datang. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini mengambil keputusan keuangan yaitu keputusan investasi berupa penempatan dana untuk modal kerja di UKM.

Kinerja UKM

Kinerja perusahaan pada UKM dapat diukur dengan ukuran *financial* dan *nonfinancial*. Cara yang paling memungkinkan adalah menggunakan ukuran-ukuran *non-financial* sebagai suplemen ukuran-ukuran *financial*. Kombinasi diantara kedua pengukuran ini dapat membantu para pemilik-manajer UKM mendapatkan perspektif yang lebih luas dalam pengukuran kinerjanya, terutama dalam efektifitas dan efisiensi penggunaan sumberdaya, dan daya saing. Ukuran-ukuran *nonfinancial* yang banyak diadopsi pada UKM misalnya jumlah karyawan, pertumbuhan penjualan/pendapatan,

pangsa pasar, serta penjualan per tenaga kerja. Jermias dan Gani (2005) mengukur kinerja perusahaan menggunakan skala Likert, yang meliputi: *return on investment, profit, cash flow from operation, cost control, development of new product, sales volume, market share, market development, personnel development*. Indikator-indikator kinerja tersebut yang digunakan dalam penelitian ini.

Kajian Empirik

Beberapa penelitian *behavioral finance* selama ini lebih diarahkan untuk menganalisis kaitan faktor psikologis tertentu dengan keputusan keuangan, Hidayati, dkk. (2019) menyatakan *financial attitudes* dan *financial knowledge* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan keuangan artinya semakin baik *financial attitude* dan *financial knowledge* manajer sekaligus pemilik UKM maka semakin berani dalam pengambilan keputusan keuangan. Selanjutnya dilakukan penelitian adanya variabel *intervening* dengan judul Pengaruh *Financial Attitude* dan *Financial Knowledge* terhadap Kinerja Keuangan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel *Intervening*: Suatu Perspektif *Behavioral Finance* (Hidayati, Wahyulina dan Suryani, 2020) yang menghasilkan temuan keputusan keuangan tidak meng *intervening* pengaruh *financial attitude* dan *financial knowledge* terhadap kinerja keuangan

Penelitian yang lain sudah dilakukan berkaitan dengan *behavioral finance* yang ada di UKM yaitu *Mental Accounting* dan Dampaknya terhadap Kinerja Perusahaan melalui Penempatan Modal Kerja pada Usaha Kecil dan Menengah di Pulau Lombok (Hidayati, Wahyulina, Wardani dan Negara, 2015) menyatakan *mental accounting* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui keputusan investasi penempatan dana untuk modal kerja. Hidayati, Wahyulina dan Widiana (2016) dalam penelitian Pengaruh *Risk Attitudes* terhadap Kinerja Perusahaan melalui Keputusan Penempatan Modal Kerja menyatakan *risk attitudes* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui keputusan investasi penempatan dana untuk modal kerja. Hidayati, Wahyulina, Suryani, (2017) dalam penelitian yang berjudul *Behavioral Finance* dan Pengaruhnya terhadap Pengambilan Keputusan Hutang menyatakan 1) *overconfidence* berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan hutang, 2) *illusion of control* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan hutang dan 3) *avaibility* berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan hutang. Hidayati, Wahyulina dan Suryani (2018) dalam penelitian yang berjudul Pengaruh *Behavioral Finance* terhadap Kinerja Perusahaan melalui Pengambilan Keputusan Hutang (Studi pada Usaha Kecil dan Menengah (UKM) Di Pulau Lombok) menyatakan 1) *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan hutang, 2) *illusion of control* berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan hutang, 3) *avaibility* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan hutang, 4) pengambilan keputusan hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan, dan 5) pengambilan keputusan hutang bukan variabel *intervening* *overconfidence, illusion of control dan avaibility* terhadap kinerja perusahaan. Selanjutnya penelitian Hidayati, Wahyulina dan Suryani (2021) yang berkaitan dengan *cognitive bias, emotional bias* dan keputusan investasi menghasilkan temuan yaitu *cognitive bias dan emotiomal bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan penempatan dana yang dilakukan oleh pemilik sekaligus pemilik UKM.

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian berbasis pendekatan kuantitatif, dengan jenis penelitian *explanatory research* yang menganalisis pengaruh satu variabel terhadap variabel lainnya.

Populasi Penelitian

Populasi penelitian adalah semua UKM di Pulau Lombok yang berjumlah 8.800 unit (Dinas Perindustrian Provinsi NTB, 2020).

Teknik Pengambilan sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *nonprobability sampling*, yaitu menggunakan *judgment sampling* yaitu memilih sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel yang diambil adalah UKM yang bergerak pada industri kerajinan gerabah dan sudah melakukan ekspor. Pertimbangan yang digunakan dalam pemilihan UKM tersebut adalah kegiatan memproduksi dan menjual gerabah terutama untuk ekspor ditentukan oleh faktor psikologis yang ada pada diri manajer sekaligus pemilik UKM. Sampel yang dapat diambil dari populasi yang ada adalah 34 UKM yang berada di Pulau Lombok.

Unit Analisis

Unit analisis penelitian adalah UKM yang bergerak pada usaha gerabah dan sudah melakukan ekspor berjumlah sebanyak 34 UKM yang berada di Pulau Lombok. Responden dalam penelitian ini adalah manajer yang sekaligus pemilik dari tiap-tiap UKM tersebut.

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel, yaitu variabel independen, variabel *intervening* dan variabel dependen.

1. Variabel independen yaitu *cognitive bias*
2. Variabel *intervening* yaitu keputusan investasi (penempatan dana untuk modal kerja)
3. Variabel dependen yaitu kinerja UKM

Alat Analisis

Data yang telah diperoleh akan diuji dengan menggunakan *generalized structured component analysis (GSCA)*. *GSCA* dikembangkan oleh Heungsun Hwang, Hec Montreal dan Yhoshio Tahane pada tahun 2004 (Solimun, 2012).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel *Cognitive Bias* (X1)

Variabel *cognitive bias* (X1) memiliki 3 indikator, yaitu: *overconfidence*, *cognitive dissonance bias* dan *illusion of control bias*. Setiap indikator memiliki dua item pernyataan.

Tabel 1
Deskripsi Variabel *Cognitive Bias* (X1)

Var ia bel	Per ny taan	Jawaban Responden										Rera ta (Mea n) Item	Rera ta (Me an) Variabel
		Sangat Tidak Setuju (STS)		Tidak Setuju (TS)		Netral (N)		Setuju (S)		Sangat Setuju (SS)			
		F	%	F	%	F	%	F	%	F	%		
X1	X11	0	0,0	7	20,6	1	2,9	18	52,9	8	23,5	3,79	3,56
	X12	0	0,0	7	20,6	1	2,9	12	35,3	14	41,2	3,97	
	X13	0	0,0	7	20,6	0	0	18	52,9	9	26,5	3,85	
	X14	3	8,8	14	41,2	6	17,6	10	29,4	1	2,9	2,67	
	X15	0	0,0	10	29,4	4	11,8	15	44,1	5	14,7	3,44	
	X16	0	0,0	7	20,6	4	11,8	18	52,9	5	14,7	3,62	

Ket: F =Frekuensi

Sumber: Data Diolah, 2022

Berdasarkan tabel 1, semua item pernyataan mempunyai skor dibawah 4, artinya responden tidak mempunyai sikap yang menunjukkan *overconfidence*, *cognitive dissonance bias* dan *illusion of control bias*. Demikian pula skor variabel yang menunjukkan skor 3,56, berarti responden tidak menunjukkan sikap yang mencerminkan *cognitive bias*.

Variabel Keputusan Penempatan Dana untuk Modal Kerja (Y1)

Variabel terdiri dari 3 indikator dan 9 pernyataan, yaitu: *efficiency of cash management/ECM* (Y1.1) dengan 3 pernyataan, *efficiency of receivables management/ERM* (Y1.2) dengan 3 pernyataan dan *efficiency of inventory management/EIM* (Y1.3) dengan 3 pernyataan.

Tabel 2
Deskripsi Variabel Keputusan Penempatan Dana untuk Modal kerja (Y1)

Varia bel	Per ny taan	Jawaban Responden										Rera ta (Mea n) Item	Rera ta (Me an) Indi ka tor
		Sangat Tidak Setuju (STS)		Tidak Setuju (TS)		Netral (N)		Setuju (S)		Sangat Setuju (SS)			
		F	%	F	%	F	%	F	%	F	%		
Y1	Y11	0	0	6	17,6	4	11,8	18	52,9	6	17,6	3,7	3,75
	Y12	0	0,0	7	20,6	5	14,7	16	47,1	6	17,6	3,62	
	Y13	0	0,0	6	17,6	3	8,8	18	52,9	7	20,6	3,76	
	Y14	0	0,0	8	23,5	8	23,5	14	41,2	4	11,8	3,41	
	Y15	0	0,0	6	17,6	1	2,9	19	55,9	8	23,5	3,85	
	Y16	0	0,0	7	20,6	3	8,8	19	55,9	5	14,7	3,65	
	Y17	0	0,0	6	17,6	3	8,8	13	38,2	12	35,3	3,91	
	Y18	0	0,0	6	17,6	1	2,9	16	47,1	11	32,4	3,94	
	Y19	0	0,0	6	17,6	1	2,9	16	47,1	11	32,4	3,94	

Ket: F =Frekuensi

Sumber: Data Diolah, 2022

Berdasarkan tabel 2, semua item pernyataan dari variabel penempatan dana untuk modal kerja berada dibawah skor 4, artinya responden tidak efisien dalam keputusan penempatan dana untuk modal kerja dilihat dari efisiensi manajemen kas, piutang dan persediaan.

Variabel Kinerja Perusahaan (Y2)

Variabel kinerja perusahaan (Y2) diukur melalui 2 indikator, yaitu: kinerja *financial* (Y2.1) dengan 3 pernyataan dan kinerja *nonfinancial* (Y.2) dengan 3 pernyataan.

Tabel 3
Deskripsi Variabel Kinerja Perusahaan (Y2)

Variabel	Pernyataan	Jawaban Responden										Rerata (Mean) Indikator	
		Sangat Tidak Setuju (STS)		Tidak Setuju (TS)		Netral (N)		Setuju (S)		Sangat Setuju (SS)			Rerata (Mean) Item
		F	%	F	%	F	%	F	%	F	%		
Y2	Y21	0	0,0	1	2,9	29	85,3	3	8,8	5	2,9	3,12	3,00
	Y22	0	0,0	7	20,6	21	61,8	5	14,7	1	2,9	3,00	
	Y23	1	2,9	8	23,5	18	52,9	6	17,6	1	2,9	2,94	
	Y24	0	0,0	0	0	5	14,7	21	61,8	8	23,4	3,09	
	Y25	0	0,0	10	29,4	16	47,1	7	20,6	5	2,9	2,97	
	Y26	4	11,8	3	8,8	21	61,8	5	14,7	5	2,9	2,88	

Ket: F =Frekuensi

Sumber: Data Diolah, 2022

Indikator kinerja *financial* butir pernyataan Y2.1 yaitu tentang "hasil dari rasio keuntungan bersih terhadap investasi yang saya peroleh dalam usaha" responden sebagian besar menjawab sedang yaitu sebanyak 85,3 persen dengan rerata skor sebesar 3,12. Nilai ini mengindikasikan bahwa rata-rata responden menilai "Hasil dari Rasio keuntungan bersih terhadap investasi yang diperoleh dalam usaha" sedang. Indikator kinerja *financial* pada butir pernyataan Y2.2 yaitu tentang "hasil dari rasio keuntungan bersih terhadap penjualan yang saya peroleh dalam usaha" responden sebagian besar menjawab sedang yaitu sebesar 61,8 persen dengan rerata 3,00 persen. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata responden menilai "Hasil dari Rasio keuntungan bersih terhadap penjualan diperoleh dalam usaha" sedang. Indikator kinerja *financial* pada butir pernyataan Y2.3 yaitu tentang "pertumbuhan penjualan dalam usaha saya selama ini" mayoritas responden menjawab sedang yaitu sebanyak 52,9 persen dengan rerata skor sebesar 2,94, mengindikasikan bahwa rata-rata responden menilai "Pertumbuhan penjualan dalam usaha selama ini" masih rendah. Rerata skor indikator sebesar 3,02 mengindikasikan UKM masih belum bisa menghasilkan kinerja *financial* yang tinggi.

Indikator kinerja *nonfinancial* pada butir pernyataan Y2.4 yaitu tentang "pengembangan produk baru yang sudah dilakukan" responden sebagian besar menjawab tinggi yaitu sebanyak 61,8 persen dengan rerata skor sebesar rerata skor sebesar 3,09. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata responden menilai "Pengembangan produk baru yang dilakukan" sedang, artinya masih perlu dilakukan inovasi dalam pengembangan produk.

Indikator kinerja *nonfinancial* butir pernyataan Y2.5 yaitu tentang "peningkatan pasar yang sudah dilakukan" responden menjawab sedang sebesar 47,1 persen dan tinggi sebanyak 20,6 persen dengan rerata skor 2,97. Nilai ini mengindikasikan bahwa rata-rata responden menilai "peningkatan pasar yang sudah dilakukan" sedang, artinya masih perlu adanya "terobosan" baru dari strategi promosi yang digunakan maupun dari segi produk, sehingga dapat memperluas pemasaran produk yang dihasilkan. Indikator kinerja *nonfinancial* pada butir pernyataan Y2.6 yaitu tentang "pengembangan sumberdaya manusia yang sudah dilakukan selama ini" responden sebagian besar menjawab sedang dengan persentase sebesar 61,8 persen dengan rerata skor sebesar 2,94, mengindikasikan bahwa rata-rata responden menilai "Pengembangan sumberdaya manusia yang sudah dilakukan selama ini" belum maksimal. Rerata skor indikator sebesar 2,88 mengindikasikan kinerja *nonfinancial* yang dihasilkan UKM belum optimal.

Secara keseluruhan jawaban yang diberikan responden sebagian besar mengatakan "sedang" dengan pernyataan-pernyataan yang ada. Ini dibuktikan oleh rerata skor variabel sebesar 3,00 mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan belum bisa dikatakan baik, dilihat dari segi *financial* maupun *non financialnya*.

Hasil Analisis *Generalized Structured Component Analysis Measurement Model* Masing-masing Variabel

Variabel Cognitive bias (X1) memiliki 3 indikator, yaitu: *overconfidence*, *cognitive dissonance bias* dan *illusion of control bias*. Setiap indikator memiliki dua item pernyataan. Variabel ini mempunyai indikator yang bersifat reflektif. Nilai *loading estimate* untuk setiap indikator dan alpha adalah sebagai berikut.

Tabel 4

<i>Estimates of Loadings: Variabel Cognitive Bias (alpha: 0,909)</i>				
	Estimate	SE	95%CI	
X1				
X1.1	0.909	0.033	0.826	0.958
X1.2	0.902	0.042	0.79	0.955
X1.3	0.886	0.042	0.786	0.948
X1.4	0.542	0.115	0.326	0.749
X1.5	0.887	0.038	0.797	0.953
X1.6	0.948	0.02	0.907	0.978

Sumber: Data Diolah, 2022

Hasil komputasi model pengukuran variabel *cognitive bias* pada tabel 4 menunjukkan bahwa ketiga indikator valid digunakan dalam merefleksikan pengukuran variabel *cognitive bias*. Dibuktikan dengan nilai *loading estimate* ketiga indikator berada diantara nilai 95% CI. Mencerminkan bahwa korelasi diantara semua indikator variabel positif dan signifikan dalam merefleksikan variabel laten. Hasil analisis data dengan metode GSCA menunjukkan nilai alpha sebesar 0,909, yang artinya variabel ini memiliki konsistensi reliabilitas internal yang baik karena lebih besar dari 0,6.

Berdasarkan hasil analisis data, jika dilihat dari nilai *loading estimate* yang diperoleh oleh masing-masing indikator, indikator *illusion of control bias* dengan item pernyataan "saya yakin dapat melakukan antisipasi jika terjadi masalah ditengah jalan" paling dominan dalam merefleksikan variabel *cognitive bias*.

Hasil pengujian menunjukkan *cognitive bias* manajer sekaligus pemilik UKM paling direfleksikan oleh *illusion of control bias* dengan pernyataan "saya yakin dapat melakukan antisipasi jika terjadi masalah ditengah jalan" dengan nilai rerata 3,56. Artinya

belum semua manajer sekaligus pemilik UKM yakin dapat melakukan antisipasi jika terjadi masalah ditengah jalan. Hal ini bisa dibuktikan dengan adanya pandemi Covid 19 kinerja UKM cenderung menurun. Berdasarkan hasil survei LIPI tahun 2020, pandemi Covid-19 menyebabkan profit usaha menurun secara signifikan akibat biaya produksi tetap atau bahkan meningkat sementara penjualan menurun. Biaya usaha yang mengalami peningkatan selama pandemi yaitu bahan baku, transportasi, tenaga kerja, dan biaya lain-lain (<http://lipi.go.id/berita/survei-kinerja-umkm-di-masa-pandemi-covid19/22071>).

Tabel 5
Estimates of Loadings: Variabel Keputusan Penempatan Dana untuk Modal Kerja (alpha = 0,964)

	Estimate	SE	95%CI	
Y1				
Y1.1	0.143	0.035	0.071	0.199
Y1.2	0.113	0.027	0.069	0.166
Y1.3	0.164	0.039	0.089	0.259
Y1.4	0.087	0.028	0.049	0.156
Y1.5	0.161	0.043	0.069	0.244
Y1.6	0.121	0.028	0.056	0.166
Y1.7	0.108	0.04	0.058	0.229
Y1.8	0.117	0.053	0.035	0.23
Y1.9	0.116	0.045	0.046	0.218

Sumber: Data Diolah, 2022

Hasil komputasi model pengukuran variabel keputusan keuangan pada tabel 5 menunjukkan bahwa ketiga indikator valid digunakan dalam merefleksikan pengukuran variabel Keputusan Keuangan. Dibuktikan dengan nilai *loading estimate* kedua indikator berada diantara nilai 95% CI. Mencerminkan bahwa korelasi di antara semua indikator variabel signifikan dalam merefleksikan variabel laten. Hasil analisis data dengan metode GSCA menunjukkan nilai alpha yang diperoleh sebesar 0,964, yang artinya variabel ini memiliki konsistensi reliabilitas internal yang baik karena lebih besar dari 0,6.

Berdasarkan hasil analisis data, jika dilihat dari nilai *loading estimate* yang diperoleh oleh setiap indikator, indikator *efficiency of inventory management/EIM* item pernyataan “saya selalu melakukan persiapan anggaran persediaan” paling dominan merefleksikan variabel keputusan penempatan dana untuk modal kerja.

Hasil pengujian menunjukkan keputusan penempatan dana untuk modal kerja manajer sekaligus pemilik UKM paling direfleksikan oleh indikator investasi *efficiency of inventory management/EIM* item pernyataan “saya selalu melakukan persiapan anggaran persediaan” dengan nilai rerata 3,75. Artinya tidak semua manajer sekaligus pemilik UKM melakukan persiapan anggaran persediaan.

Tabel 6
Estimates of Loadings: Variabel Kinerja Perusahaan (Y2)

	Estimate	SE	95%CI	
Y2				
Y2.1	0.23	0.044	0.143	0.285
Y2.2	0.172	0.062	-0.029	0.224
Y2.3	0.169	0.079	-0.024	0.298
Y2.4	0.256	0.049	0.176	0.37
Y2.5	0.254	0.046	0.178	0.364
Y2.6	0.264	0.051	0.185	0.379

Sumber: Data Diolah, 2022

Hasil komputasi model pengukuran variabel keputusan keuangan pada tabel 6 menunjukkan bahwa kedua indikator valid digunakan dalam merefleksikan pengukuran variabel Kinerja Perusahaan. Dibuktikan dengan nilai *loading estimate* kedua indikator berada diantara nilai 95%CI_LB dengan 95%CI_UB. Mencerminkan bahwa korelasi di antara semua indikator variabel signifikan dalam merefleksikan variabel laten.

Berdasarkan hasil analisis data, jika dilihat dari nilai *loading estimate* yang diperoleh oleh masing-masing indikator, indikator kinerja *nonfinancial* dengan item pernyataan “peningkatan pasar” paling dominan merefleksikan variabel kinerja perusahaan. Nilai rerata sebesar 3,00 mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan belum bisa dikatakan baik, dilihat dari segi *financial* maupun *non financialnya*.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *Cognitive Bias* terhadap Keputusan Penempatan Dana untuk Modal Kerja

Cognitive bias berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan penempatan dana yang dilakukan oleh pemilik sekaligus pemilik UKM. Artinya semakin percaya diri, yakin dapat mengerjakan sesuatu dengan lebih baik dan yakin dapat mempengaruhi hasil maka akan semakin tepat dalam pengambilan keputusan penempatan dana untuk modal kerja. Hal ini berarti semakin semakin tinggi *cognitive bias* manajer sekaligus pemilik UKM maka semakin tepat dalam keputusan penempatan dana untuk modal kerja. Hal ini didukung oleh keyakinan para manajer dalam mengantisipasi jika terjadi masalah ditengah jalan terutama dalam keputusan penempatan dana untuk modal kerja. Pengaruh tersebut sesuai dengan pendapat para ahli menyatakan, bahwa faktor psikologis memiliki pengaruh yang besar bagi seseorang dalam mengambil keputusan (Pradhana, 2018). Faktor psikologis ini dijelaskan dalam *prospect theory* bahwa manusia tidak selalu berperilaku secara rasional dalam pengambilan keputusan keuangan. Adanya faktor psikologis dalam pengambilan keputusan ini terjadi pada masa pandemic covid 19. Ada kecenderungan bagi para pemilik UKM yang tidak terbiasa menghadapi pandemic berfikir irasional dalam pengambilan keputusan investasi. Kecenderungan ini dilakukan berdasarkan pengalaman-pengalaman yang diperoleh selama melakukan operasional perusahaan. Hal ini dilatarbelakangi oleh usia sebagian besar responden berusia produktif, sebagian besar laki-laki, tingkat pendidikan sebagian besar SMA dan Perguruan Tinggi, serta sebagian responden lama usahanya lebih dari 15 (limabelas) tahun.

Temuan ini memperluas studi tentang keuangan perilaku. Lebih jelasnya, penelitian ini menghasilkan temuan bahwa *cognitive bias* yang dimiliki oleh manajer UKM yang dominan direfleksikan oleh indikator *illusion of control bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan penempatan dana untuk modal kerja. Hasil Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Qadri dan Muhsin (2014).

Pengaruh *Cognitive Bias* terhadap Kinerja Perusahaan dengan Keputusan Penempatan Dana untuk Modal Kerja sebagai Variabel Intervening

Keputusan Penempatan Dana untuk Modal kerja tidak meng-*intervening* pengaruh *cognitive bias* terhadap kinerja perusahaan. *Cognitive bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan penempatan dana yang dilakukan oleh pemilik sekaligus pemilik UKM. Artinya semakin percaya diri, yakin dapat mengerjakan sesuatu dengan lebih baik dan yakin dapat mempengaruhi hasil maka akan semakin dalam pengambilan keputusan penempatan dana untuk modal kerja. Artinya semakin semakin tinggi

cognitive bias manajer sekaligus pemilik UKM maka semakin baik dalam keputusan penempatan dana untuk modal kerja. Hal ini didukung oleh keyakinan para manajer dalam mengantisipasi jika terjadi masalah ditengah jalan terutama dalam keputusan penempatan dana untuk modal kerja. Pengaruh tersebut sesuai dengan pendapat para ahli menyatakan, bahwa faktor psikologis memiliki pengaruh yang besar bagi seseorang dalam mengambil keputusan (Pradhana, 2018). Faktor psikologis ini dijelaskan dalam *prospect theory* bahwa manusia tidak selalu berperilaku secara rasional dalam pengambilan keputusan keuangan. Adanya faktor psikologis dalam pengambilan keputusan ini terjadi pada masa pandemic covid 19.

Ada kecenderungan bagi para pemilik UKM yang tidak terbiasa menghadapi pandemic berfikir irasional dalam pengambilan keputusan investasi. Kecenderungan ini dilakukan berdasarkan pengalaman-pengalaman yang diperoleh selama melakukan operasional perusahaan. Keputusan penempatan dana untuk Modal kerja yang diambil berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Manajer UKM merasa keputusan penempatan dana untuk modal kerja yang telah diambil sudah tepat dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan atau dengan kata lain terjadi kecenderungan peningkatan pangsa pasar. Ketidakmampuan variabel keputusan penempatan dana untuk modal kerja sebagai variabel *intervening* disebabkan oleh Krisis ekonomi akibat pandemi Covid-19 telah berdampak terhadap kelangsungan Usaha Kecil dan Menengah (UKM). Berbeda pada saat krisis moneter tahun 1998 di mana UMKM betul betul menjadi penyelamat ekonomi nasional yang pada saat itu mampu meningkat hingga 350 persen ketika banyak usaha besar yang kolaps. Namun pada saat pandemi Covid-19 saat ini, justru UMKM yang sangat terdampak.

Dampak dari sulitnya berusaha mengakibatkan banyaknya tenaga kerja yang terpaksa di rumahkan (<https://drpm.umsida.ac.id/perjuangan-membangkitkan-umkm-lokal-dikala-pandemi/>). Krisis yang disebabkan oleh adanya pandemic covid 19 ini membuat para pemilik UKM tidak dapat melakukan keputusan investasi secara maksimal akibat tidak tersedianya dana yang mereka butuhkan. Temuan ini memperluas studi tentang keuangan perilaku. Lebih jelasnya, penelitian ini menghasilkan temuan bahwa keputusan penempatan dana untuk modal kerja tidak bisa meng-*intervening* pengaruh *cognitive bias* terhadap kinerja UKM.

Pengaruh Keputusan penempatan Dana untuk Modal kerja terhadap Kinerja Perusahaan

Keputusan penempatan dana untuk modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Manajer UKM merasa keputusan yang telah diambil sudah tepat dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan atau dengan kata lain terjadi kecenderungan peningkatan pangsa pasar. Keputusan investasi yang direfleksikan indikator keputusan investasi dengan penempatan dana untuk modal kerja dengan item pernyataan “memeriksa tingkat kredit macet”. Sedangkan kinerja perusahaan direfleksikan oleh indikator kinerja *nonfinancial* dengan item pernyataan “peningkatan pasar”. Data empirik berupa hasil rerata skor dibawah 4 (empat) dari kedua variabel yaitu keputusan investasi dan kinerja perusahaan menunjukkan pemilik UKM masih lemah dalam pengambilan keputusan sehingga kinerja perusahaan belum optimal.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa hasil keputusan investasi yang dirasakan sudah tepat oleh para manajer dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang direfleksikan oleh pangsa pasar UKM. Temuan ini didukung Nyamao, et al. (2012) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan,

Implikasi Penelitian

Hasil penelitian memberi implikasi praktis kepada Pemerintah Daerah Provinsi NTB dalam pengembangan UKM di Pulau Lombok. Salah satu faktor yang harus diperhatikan adalah *Cognitive Bias* dari pemilik sekaligus manajer UKM, karena berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi dan kinerja perusahaan di UKM.

Keterbatasan Penelitian

Dalam pelaksanaan penelitian ini, peneliti menyadari masih ada keterbatasan yaitu: hanya melakukan pengujian pada sampel yang terbatas, yang diwakili oleh 34 responden saja berdasarkan data yang melaporkan ke Dinas Perdagangan Provinsi NTB.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian hipotesis, hasil pembahasan dan temuan penelitian, dapat dikemukakan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Cognitive bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan penempatan dana yang dilakukan oleh pemilik sekaligus pemilik UKM. Artinya semakin percaya diri, yakin dapat mengerjakan sesuatu dengan lebih baik dan yakin dapat mempengaruhi hasil maka akan semakin tepat dalam pengambilan keputusan penempatan dana untuk modal kerja
2. Keputusan penempatan dana untuk modal kerja tidak meng-*intervening* pengaruh *cognitive bias*. Ketidakmampuan variabel keputusan penempatan dana untuk modal kerja sebagai variabel *intervening* disebabkan oleh Krisis ekonomi akibat pandemi Covid-19 telah berdampak terhadap kelangsungan usaha kecil dan menengah (UKM). Krisis yang disebabkan oleh adanya pandemic Covid-19 ini membuat para pemilik UKM tidak dapat melakukan keputusan investasi secara maksimal akibat tidak tersedianya dana yang mereka butuhkan.
3. Keputusan penempatan dana untuk modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Artinya semakin baik keputusan penempatan dana untuk modal kerja maka akan semakin tinggi kinerja perusahaan (UKM).

Saran

Berdasarkan pada hasil dan kesimpulan penelitian ini, dapat dikemukakan saran-saran yang menjadi rekomendasi pada penelitian berikutnya.

1. Penelitian yang akan datang diharapkan sampel penelitian tidak hanya terbatas pada UKM gerabah yang ekspor saja, karena masih banyak UKM ekspor yang berkembang di masyarakat, seperti UKM kerajinan bambu dan kayu.
2. Penelitian yang akan datang, diharapkan tidak saja pada *profit organization* tapi juga pada *nonprofit organization*, aparat pemerintah dan rumah tangga, sehingga bisa diketahui bagaimana keuangan perilaku pada objek penelitian yang lain.

REFERENSI

- Amanah, Rahadian dan Iradianty, 2016, Pengaruh *Financial Knowledge*, *Financial Attitudes* dan *External Locus of Control* terhadap *Personal Financial Management Behavior* pada Mahasiswa S1 Universitas Telkom, *e-Proceeding of Management*, Vol-3, No. 12. Agustus 2016, Page 12-28
- Baker, K.H. and Nofsinger, R.J. 2002. Psychological Bias of Investors. *Financial Services II*, pp. 97-116.
- De Bondt, W. et al. 2008. Behavioral Finance: Quo Vadis? *Journal of Applied Finance*; Fall 2008; 18, 2; ABI/INFORM Research.
- Forbes, William.2009. *Behavioural Finance*. First Edition. John Wiley & Sons Ltd.
- Gumanti, Ary Tatang. 2009, Behavior Finance: Suatu Telaah. *Usahawan No. 1/Th, XXXVIII*
- Halim, A. 2005. *Analisis Investasi (Kedua)*. Jakarta: Salemba Empat
- Humairo. 2018. Pengaruh Pengetahuan Keuangan, Sikap Keuangan, Dan Kepribadian Terhadap Perilaku Manajemen Keuangan Pada Pelaku UMKM Sentra Kerajinan Batik Kabupaten Bantul. *Jurnal Nomianal*, Vol. 7, No. 1, hal. 96-110.
- Herdjiono dan Damanik. 2016. Pengaruh Financial Atitude, Financial Knowledge, Parental Income terhadap Financial Management Behavior. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*.Tahun 9. No. 3, Desember 2016
- Hidayati, Wahyulina dan Suryani. 2021. The Effect Of Financial Attitude and Financial Knowledge on Company Performance With Financial Decisions as Intervening Variables: A Behavioral Finance Perspective. *Jurnal Magister Manajemen*, Volume 10 – Issue 1 – Maret 2021
- Idrus, M. Syafiie. 1999. Strategi Pengembangan Kewirausahaan (Entrepreneuership) dan Peranan Perguruan Tinggi dalam Rangka Membangun Keunggulan Bersaing (Competitive Advantage) Bangsa Indonesia pada Millenium Ketiga, *Makalah tidak dipublikasikan, Universitas Brawijaya Malang*.
- Lianto dan Elizabeth. 2017. Analisis Pengaruh Financial Attitude, Financial Knowledge, Income terhadap Financial Behavior di Kalangan Ibu Rumah Tangga Palembang (Studi Kasus Kecamatan Ilir Timur I). <http://eprints.mdp.ac.id/2365/>. Diakses 22 November 2019
- Lintner, G. 1998. Behavioral Finance: Why Investors Make Bad Decisions. *The Planner*, 13 (1), pp. 7-8
- Mien, Nguyen Thi Ngoc and Thao, Thran Puong. 2015. Factors Affecting Personal Financial Management Behaviors: Evidence from Vietnam. *Proceedings of the Second Asia-Pacific Conference on Global Business, Economics, Finance and Social Sciences (AP15Vietnam Conference)*.
- Nyamao, Patrick, Martin, Oondo and Simeyo. 2012. Effect of working capital management practices on financial performance: A study of smallscale enterprises in Kisii South District, Kenya. *African Journal of Business Management*, Vol. 6, pp. 5807-5817.
- Pradana, Rafinza Widiar. 2018. Pengaruh Financial, Cognitive Bias, dan Emotional Bias terhadap Keputusan investasi (Studi pada Investor Galeri Investasi Universitas Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 6 Nomor 3*, hal. 108-117.
- Puspitaningtyas, Zarah dan Agung W, Kurniawan. 2012. Prediksi Tingkat Pengembalian Berupa Dividend Yield Berdasarkan Analisis Financial Ratio, *Majalah Ekonomi: Telaah Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 16, No.1, Hal. 89-98

- Ricciardi V. and Simon, H, K. 2000. What is Behaviour in Finance. *Business, Education, and Technology Journal*, Vol. 2, No. 2, pp. 1-9.
- Sherin. 2007. *Beyond Greed and Fear: Understanding Behaviour Finance and Psychology of Investing*. Harvard business School Press, Boston, USA
- Solimun. 2012. *Pemodelan Persamaan Struktural: Generalized Structured Component Analysis GSCA*. Materi Pelatihan Statistika Multivariat. Fakultas MIPA. Universitas Brawijaya.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R & D)*. CV. Alfabeta. Bandung.
- Supramono; Kaudin; Mahastuti dan Damayanti. 2010. *Desain Penelitian Keuangan Berbasis Perilaku*. Penerbit: Pusat Studi Keuangan Berbasis Perilaku Fakultas Ekonomi UKSW Salatiga
- Supramono dan Putlia, Nancy. 2010. Persepsi dan Faktor Psikologis dalam Pengambilan Keputusan Hutang. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 14, No. 1 Januari 2010, hal. 24-35.
- Syahrir, Alam Dan Sanusi. 2019. Keputusan Keuangan, Efisiensi Operasional, Dan Inovasi Terhadap Peningkatan Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *JBMI* Vol. 6, No.1.
- Tandelin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi (Pertama)*. Yogyakarta: Kanisius.
- Pompian, Michael M. 2006. *Behavioral Finance and Wealth Management*. John Wiley & Sons, Inc. New Jersey.
- Van Horne, James C. 2002. *Financial Management and Policy*. Twelfth Edition. Prentice Hall Upper Saddle River. New Jersey.
- Wiharno, Herma. 2018. Pengaruh Financial Knowledge, Financial Behavior dan Financial Attitudeterhadap Personal Financial Management. *JRKA Volume 4 Issue 1, Februari 2018: 64-76*.
- <http://disperin.ntbprov.go.id/data/2020/12/DATA-IKM-2020.jpg>. Diakses 5 Januari 2022
- <http://lipi.go.id/berita/survei-kinerja-umkm-di-masa-pandemi-covid19/22071>. Diakses 1 Oktober 2022
- <https://drpm.umsida.ac.id/perjuangan-membangkitkan-umkm-lokal-dikala-pandemi/>. Diakses 1 Oktober 2022

