



BEHAVIORAL FINANCE:

PERILAKU INVESTOR DAN
PENGAMBILAN KEPUTUSAN
KEUANGAN

TIM PENULIS:

- Andi Amri
- Sri Rahayu Syah
- Eha Nugraha
- La Ode Kamaluddin Mursidi
- Vehtasvili
- Eka Bertuah
- Jorge Ribeiro Freitas

BEHAVIORAL FINANCE: PERILAKU INVESTOR DAN PENGAMBILAN KEPUTUSAN KEUANGAN

Andi Amri
Sri Rahayu Syah
Eha Nugraha
La Ode Kamaluddin Mursidi
Vebtasvili
Eka Bertuah
Jorge Ribeiro Freitas



GET PRESS INDONESIA

**BEHAVIORAL FINANCE: PERILAKU INVESTOR DAN PENGAMBILAN
KEPUTUSAN KEUANGAN**

Penulis :

Andi Amri
Sri Rahayu Syah
Eha Nugraha
La Ode Kamaluddin Mursidi
Vehtasvili
Eka Bertuah
Jorge Ribeiro Freitas

ISBN : 978-634-255-703-7

Editor : Diana Purnama Sari, SE, ME.

Desain Sampul dan Tata Letak : Mutia Febrina Sari, S.Akun.

PENERBIT : GET PRESS INDONESIA

Anggota IKAPI No. 033/SBA/2022

Jl. Palarik RT 01 RW 06 Kelurahan Air Pacah
Kecamatan Koto Tangah Padang Sumatera Barat

website: www.getpress.co.id

email: adm.getpress@gmail.com

Cetakan pertama, Agustus 2026

Hak cipta dilindungi undang-undang.

Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk
dan dengan cara apapun tanpa izin tertulis dari penerbit.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kami panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga buku berjudul *Behavioral Finance: Perilaku Investor Dan Pengambilan Keputusan Keuangan* ini dapat diselesaikan. Isi buku ini mencakup pembahasan tentang konsep dasar keuangan perilaku, keuangan tradisional dan keuangan perilaku, bias kognitif dalam pengambilan keputusan investasi, bias emosi dan interaksi sosial investor, sikap, kepribadian, dan perilaku investor, literasi keuangan dan inklusi keuangan, investasi di pasar keuangan dan financial technology. Akhir kata, semoga buku ini dapat menjadi referensi dan dapat memberikan manfaat serta inspirasi bagi semua pembaca.

Padang, Juli 2026

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI.....	ii
DAFTAR TABEL.....	vi
BAB 1 KONSEP DASAR KEUANGAN PERILAKU	1
1.1 Konsep Dasar Keuangan Perilaku.....	1
1.2 Perkembangan Sejarah Keuangan Perilaku.....	3
1.3 Definisi dan Ruang Lingkup Keuangan Perilaku.....	6
1.4 Keuangan Tradisional versus Keuangan Perilaku.....	9
1.5 Landasan Teoritis Keuangan Perilaku	13
1.6 Faktor Psikologis dalam Pengambilan Keputusan Keuangan.....	17
1.7 Bias Kognitif dalam Keuangan Perilaku	22
1.8 Bias Emosional dalam Keuangan Perilaku	27
1.9 Keuangan Perilaku dan Anomali Pasar.....	31
1.10 Penerapan Keuangan Perilaku	35
1.11 Kritik terhadap Keuangan Perilaku.....	41
1.12 Arah Masa Depan Keuangan Perilaku	46
DAFTAR PUSTAKA.....	51
BAB 2 KEUANGAN TRADISIONAL DAN KEUANGAN PERILAKU	55
2.1 Paradigma Keuangan Tradisional.....	55
2.2 Kritik dan Anomali terhadap Keuangan Tradisional.....	58

2.3 Lahirnya Keuangan Perilaku	60
2.4 <i>Prospect Theory</i>	65
2.5 <i>Psychology of Money</i>	68
2.6 Bias Kognitif dan Heuristik	72
DAFTAR PUSTAKA.....	75
BAB 3 BIAS KOGNITIF DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI.....	87
3.1 Konsep Bias Kognitif dalam Pengambilan Keputusan Investasi	87
3.2 <i>Behavioral Finance</i> dan Psikologi Investor	90
3.3 Jenis-Jenis Bias Kognitif	97
3.4 Dampak Bias dalam Investasi.....	108
3.5 Bias Kognitif di Era Digital dan Artificial Intelligence.....	111
3.6 Mitigasi Bias dan Masa Depan.....	112
DAFTAR PUSTAKA.....	115
BAB 4 BIAS EMOSI DAN INTERAKSI SOSIAL INVESTOR.....	127
4.1 Dimensi yang Mempengaruhi Bias Emosi dan Interaksi Sosial Investor	127
4.2 Herding Behavior dan Fear of Missing Out (FOMO)	129
4.3 Loss Aversion dan Disposition Effect	132
4.4 <i>Social Proof</i> dan Pengaruh Komunitas digital	137
4.5 <i>Overconfidence</i> Bias Dalam Konteks <i>Feedback</i> Sosial.....	143
DAFTAR PUSTAKA.....	148

BAB 5 SIKAP, KEPRIBADIAN, DAN PERILAKU INVESTOR.....	151
5.1 Konsep Mental Accounting.....	151
5.2 Aspek Kognitif Investor	152
5.3 Aspek Psikologis Investor	158
DAFTAR PUSTAKA.....	164
BAB 6 LITERASI KEUANGAN DAN INKLUSI KEUANGAN.....	167
6.1 Gambaran Literasi Keuangan Global	167
6.2 Perkembangan Ekonomi Digital dan Tantangan yang Ditimbulkan.....	170
6.3 Definisi Literasi Keuangan.....	173
6.4 Evolusi Konsep Literasi Keuangan	174
6.5 Literasi Keuangan dan Kesejahteraan Financial	176
6.6 Teori Inklusi Keuangan	176
6.7 Evolusi Konsep Inklusi Keuangan.....	177
6.8 Peran Penting Inklusi Keuangan	179
6.9 Inklusi Keuangan yang Diterapkan pada Lembaga Keuangan Formal	181
6.10 Implementasi Literasi Keuangan dan Inklusi Keuangan dalam Kajian Empiris	185
6.11 Evaluasi / Soal Latihan	187
6.12 Kunci Jawaban Dan Pembahasan	189
DAFTAR PUSTAKA.....	196

BAB 7 INVESTASI DI PASAR KEUANGAN DAN FINANCIAL TECHNOLOGY	200
7.1 Perkembangan Globalisasi dan Digitalisasi Sektor Keuangan	200
7.2 Konsep Dasar Investasi.....	207
7.3 Pasar Keuangan.....	216
7.4 Risiko dan Keuntungan Investasi	229
7.5 Financial Technology	235
DAFTAR PUSTAKA.....	242
BIODATA PENULIS.....	248

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Tonggak Sejarah dan Para Pelopor (1952-2017)	61
Tabel 3. 1 Perbedaan mendasar antara kedua pendekatan.....	93
Tabel 4. 1 Perbandingan <i>Loss Aversion</i> dan <i>Disposition Effect</i>	136
Tabel 4. 2 Dimensi <i>Social Proof</i> dalam Komunitas Digital Investasi	141
Tabel 5. 1 Preferensi Waktu	156
Tabel 5. 2 Penyaringan Informasi Investor dari <i>Noise</i> menjadi <i>Signal</i>	159

BAB 1

KONSEP DASAR KEUANGAN PERILAKU

Oleh Andi Amri

1.1 Konsep Dasar Keuangan Perilaku

Keuangan perilaku adalah bidang studi yang menjelaskan bagaimana faktor-faktor psikologis memengaruhi pengambilan keputusan keuangan. Keuangan tradisional mengasumsikan bahwa investor berperilaku rasional dan membuat keputusan objektif berdasarkan informasi yang tersedia. Namun, pasar keuangan yang sebenarnya sering kali menunjukkan perilaku irasional yang tidak dapat dijelaskan sepenuhnya oleh teori-teori keuangan tradisional. Menurut Ackert (2014), keuangan perilaku mengintegrasikan psikologi dan keuangan untuk memahami bagaimana investor mengambil keputusan dalam ketidakpastian. Aggarwal *et al.* (2026) menyatakan bahwa emosi investor dan keterbatasan kognitif sering memengaruhi perilaku pasar keuangan. Sehingga, keuangan perilaku memberikan penjelasan yang lebih realistis mengenai perilaku investor dan dinamika pasar.

Teori keuangan tradisional seperti Hipotesis Pasar Efisien mengasumsikan bahwa pasar keuangan efisien dan investor selalu bertindak secara logis. Fama (1970) dalam

Ackert (2014) berargumen bahwa harga pasar sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar yang efisien. Namun, keuangan perilaku menantang asumsi ini karena investor sering bereaksi secara emosional terhadap kondisi pasar. Statman (2014) menjelaskan bahwa keputusan keuangan dipengaruhi oleh perilaku manusia yang normal daripada rasionalitas yang sempurna. Keuangan perilaku juga menjelaskan mengapa anomali pasar seperti gelembung, krisis, dan volatilitas berlebihan sering terjadi. Akibatnya, keuangan perilaku telah menjadi bidang penting dalam studi keuangan modern.

Keuangan perilaku berfokus pada peran bias kognitif, emosi, dan pengaruh sosial dalam pengambilan keputusan keuangan. Investor sering dipengaruhi oleh rasa percaya diri yang berlebihan, ikut-kutan, terjebak dan terlalu membenci saat membuat keputusan investasi. Budhiraja *et al.* (2018) menemukan bahwa faktor psikologis secara signifikan memengaruhi proses pengambilan keputusan investor. Pengaruh perilaku ini sering menyebabkan investor membuat keputusan irasional yang mengurangi kinerja investasi. Keuangan perilaku juga menjelaskan bahwa investor terkadang mengabaikan informasi objektif karena keterikatan emosional dan penilaian subjektif. sehingga, perilaku investor tidak selalu dapat diprediksi hanya dengan menggunakan model keuangan tradisional.

Perkembangan keuangan perilaku telah meluas dengan pesat karena para peneliti terus menemukan bukti perilaku investor yang irasional. Kahneman (2013) memperkenalkan Teori Prospek untuk menjelaskan bagaimana investor mengevaluasi keuntungan dan kerugian secara berbeda. Teori mereka menunjukkan bahwa investor lebih takut terhadap

kerugian daripada menghargai keuntungan. Thaler & Benartzi (2004) juga memberikan kontribusi signifikan dengan memperkenalkan konsep akuntansi mental dalam pengambilan keputusan keuangan. Menurut Thaler & Sunstein (2009), investor mengkategorikan uang secara berbeda berdasarkan persepsi subjektif daripada nilai ekonomi. Akibatnya, keuangan perilaku memberikan wawasan penting mengenai perilaku keuangan di dunia nyata.

Bab ini membahas konsep dasar keuangan perilaku dan menjelaskan landasan teoritisnya. Selain itu, mengkaji faktor-faktor psikologis, bias kognitif, pengaruh emosional, dan perilaku investor di pasar keuangan. Bab ini juga membandingkan keuangan perilaku dengan teori-teori keuangan tradisional untuk mengidentifikasi perbedaannya. Beberapa teori penting seperti Teori Prospek, rasionalitas terbatas, dan Teori Portofolio Perilaku juga dibahas dalam bab ini. Kemudian, bab ini menjelaskan bagaimana keuangan perilaku berkontribusi dalam memahami anomali pasar dan keputusan investasi. Oleh karena itu, bab ini memberikan pemahaman komprehensif mengenai konsep-konsep dasar keuangan perilaku.

1.2 Perkembangan Sejarah Keuangan Perilaku

Perkembangan sejarah keuangan perilaku bermula dari kritik terhadap teori-teori keuangan tradisional. Keuangan tradisional mengasumsikan bahwa investor selalu bertindak secara rasional dan mengambil keputusan secara objektif. Fama (1970) dalam Shefrin & Nicols (2014) memperkenalkan Hipotesis Pasar Efisien dan berpendapat bahwa harga pasar sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Teori ini

menjadi salah satu landasan utama ekonomi keuangan modern selama abad ke-20. Markowitz (1952) juga mengembangkan Teori Portofolio Modern untuk menjelaskan optimalisasi portofolio melalui analisis risiko dan imbal hasil. Teori-teori keuangan awal ini berfokus terutama pada rasionalitas dan efisiensi pasar.

Terlepas dari dominasi keuangan tradisional, para peneliti secara bertahap mengidentifikasi beberapa anomali pasar yang tidak dapat dijelaskan secara memadai. Fenomena keuangan yang tidak realistis, perdagangan spekulatif, dan kejatuhan pasar saham bertentangan dengan asumsi perilaku investor yang rasional. Çömlekçi & Özer (2018) menjelaskan bahwa volatilitas pasar yang berlebihan sering kali mencerminkan reaksi investor yang irasional, bukan mekanisme penetapan harga yang efisien. Investor sering bereaksi berlebihan terhadap informasi positif dan negatif selama periode ketidakpastian. Model keuangan tradisional juga gagal menjelaskan mengapa investor berulang kali melakukan kesalahan pengambilan keputusan yang sistematis. Akibatnya, para peneliti mulai mengeksplorasi penjelasan psikologis untuk perilaku keuangan.

Perkembangan keuangan perilaku sangat dipengaruhi oleh penelitian psikologi pada tahun 1970-an. Novemsky & Kahneman (2005) memperkenalkan Teori Prospek untuk menjelaskan pengambilan keputusan dalam ketidakpastian. Teori Prospek menunjukkan bahwa investor mengevaluasi keuntungan dan kerugian secara berbeda dalam situasi keuangan. Menurut Shafir *et al.* (1997), “kerugian terasa lebih besar daripada keuntungan” dalam pengambilan keputusan manusia. Pernyataan ini berarti bahwa individu mengalami rasa sakit emosional yang lebih kuat akibat kerugian

dibandingkan dengan kesenangan yang diperoleh dari keuntungan yang setara. Oleh karena itu, Teori Prospek menantang asumsi tradisional tentang maksimalisasi utilitas rasional.

Herbert Simon juga memberikan kontribusi signifikan terhadap keuangan perilaku melalui konsep rasionalitas terbatas. Simon (1955) dalam Dare *et al.* (2022) berargumen bahwa individu tidak dapat memproses semua informasi yang tersedia secara sempurna karena kapasitas kognitif terbatas. Investor sering menyederhanakan keputusan keuangan yang kompleks dengan menggunakan heuristik atau jalan pintas mental. Heuristik ini membantu investor mengambil keputusan dengan cepat, tetapi juga menciptakan bias kognitif dan kesalahan sistematis. Budhiraja *et al.* (2018) menjelaskan bahwa perilaku yang didorong oleh heuristik sangat memengaruhi pengambilan keputusan investasi. Akibatnya, keuangan perilaku semakin berfokus pada keterbatasan psikologis dalam analisis keuangan.

Richard Thaler lebih lanjut memperluas keuangan perilaku dengan memperkenalkan konsep terkait akuntansi mental dan pengendalian diri. Thaler & Benartzi (2004) berargumen bahwa individu mengkategorikan uang secara berbeda berdasarkan interpretasi subjektif daripada nilai ekonomi objektif. Investor sering memisahkan sumber daya keuangan ke dalam akun mental yang berbeda selama proses pengambilan keputusan. Perilaku ini sering menyebabkan keputusan pengeluaran, tabungan, dan investasi yang irasional. Statman (2014) menjelaskan bahwa studi keuangan perilaku meneliti “keuangan dengan orang biasa” alih-alih investor yang sepenuhnya rasional. Keuangan perilaku

berkembang menjadi kerangka kerja yang lebih realistis untuk memahami perilaku investor.

Keuangan perilaku terus berkembang pesat pada akhir abad ke-20 dan awal abad ke-21. Para peneliti semakin meneliti hubungan antara psikologi, emosi, dan pasar keuangan. Aggarwal *et al.* (2026) menyatakan bahwa keuangan perilaku muncul karena teori keuangan tradisional tidak dapat menjelaskan banyak kondisi pasar nyata. Studi modern juga menyelidiki reaksi emosional, pengaruh sosial, dan perubahan teknologi dalam pengambilan keputusan keuangan. Keuangan perilaku kini diterapkan secara luas dalam manajemen portofolio, perencanaan keuangan, analisis risiko, dan pengembangan strategi investasi. Akibatnya, keuangan perilaku telah menjadi disiplin ilmu yang esensial dalam studi keuangan kontemporer.

1.3 Definisi dan Ruang Lingkup Keuangan Perilaku

Keuangan perilaku dapat didefinisikan sebagai bidang studi yang menggabungkan keuangan dan psikologi untuk menjelaskan perilaku investor. Keuangan tradisional mengasumsikan bahwa investor bertindak secara rasional saat mengambil keputusan keuangan. Namun, keuangan perilaku berpendapat bahwa investor sering kali dipengaruhi oleh emosi, bias kognitif, dan keterbatasan psikologis. Ackert (2014) menjelaskan bahwa keuangan perilaku mengkaji bagaimana faktor-faktor psikologis memengaruhi perencanaan keuangan dan perilaku investasi. Statman (2014) juga berpendapat bahwa keuangan perilaku mempelajari perilaku “orang biasa” daripada individu yang sepenuhnya rasional. Oleh karena itu, keuangan perilaku

memberikan pemahaman yang lebih realistis mengenai pengambilan keputusan keuangan.

Kuangan perilaku berfokus pada bagaimana investor memproses informasi dan merespons ketidakpastian keuangan. Investor tidak selalu mengevaluasi informasi secara objektif karena reaksi emosional sering memengaruhi penilaian mereka. Budhiraja *et al.* (2018) menemukan bahwa keputusan investor sangat dipengaruhi oleh bias psikologis dan kondisi emosional. Investor mungkin mengabaikan informasi yang relevan karena mereka mengandalkan persepsi subjektif dan jalan pintas mental. Perilaku ini sering menghasilkan keputusan investasi yang irasional dan menyimpang dari prediksi keuangan tradisional. Akibatnya, keuangan perilaku berusaha menjelaskan kesenjangan antara asumsi teoretis dan perilaku investor yang sebenarnya.

Ruang lingkup keuangan perilaku mencakup beberapa dimensi penting terkait pengambilan keputusan keuangan. Salah satu bidang penting adalah perilaku investor individu, yang mengkaji bagaimana bias pribadi memengaruhi pilihan investasi. Bidang lain adalah perilaku investor institusional, yang mempelajari bagaimana organisasi dan investor profesional membuat keputusan keuangan. Kanapickienė *et al.* (2024) menjelaskan bahwa keuangan perilaku juga menyelidiki anomali pasar yang disebabkan oleh reaksi investor yang irasional. Keuangan perilaku lebih lanjut mengkaji pengaruh emosional seperti ketakutan, keserakahan, penyesalan, dan rasa percaya diri yang berlebihan di pasar keuangan. Bidang ini mencakup perilaku keuangan baik individu maupun kolektif.

Kuangan perilaku juga mempelajari bias kognitif yang memengaruhi penilaian dan proses pengambilan keputusan

investor. Bias kognitif adalah kesalahan sistematis yang terjadi karena investor mengandalkan pola pikir yang disederhanakan. Kahneman dan Shafir *et al.* (1997) menunjukkan bahwa investor sering kali membuat keputusan irasional saat menghadapi ketidakpastian dan risiko. Kecenderungan umum meliputi *overconfidence bias*, *anchoring bias*, *confirmation bias*, *herd behavior*, dan *loss aversion*. Menurut Thaler & Benartzi (2004), investor sering memisahkan keputusan keuangan ke dalam kategori mental yang berbeda melalui praktik akuntansi mental. Akibatnya, keuangan perilaku menjelaskan mengapa keputusan keuangan tidak selalu rasional secara ekonomi.

Ruang lingkup penting lainnya dari keuangan perilaku adalah studi tentang anomali pasar dan ketidakefisienan pasar keuangan. Keuangan tradisional mengasumsikan bahwa pasar keuangan efisien dan harga mencerminkan semua informasi yang tersedia. Namun, keuangan perilaku menjelaskan bahwa perilaku investor yang irasional dapat menciptakan volatilitas berlebihan dan penentuan harga aset yang salah. Çömlekçi & Özer (2018) menemukan bahwa faktor psikologis berkontribusi signifikan terhadap gelembung spekulatif dan keruntuhan pasar. Investor terkadang bereaksi berlebihan atau kurang bereaksi terhadap informasi pasar karena pengaruh emosional dan kognitif. Oleh karena itu, keuangan perilaku membantu menjelaskan fenomena keuangan yang tidak dapat dijelaskan secara memadai oleh keuangan tradisional.

Keuangan perilaku bersifat interdisipliner karena mengintegrasikan konsep dari psikologi, ekonomi, sosiologi, dan keuangan. Teori psikologi digunakan untuk memahami emosi, kognisi, dan pola pengambilan keputusan dalam

konteks keuangan. Teori ekonomi memberikan penjelasan mengenai sistem pasar, insentif, dan alokasi sumber daya. Pengaruh sosial juga diteliti karena keputusan investor sering kali dipengaruhi oleh perilaku rekan-rekan dan paparan media. Aggarwal *et al.* (2026) menyatakan bahwa keuangan perilaku muncul sebagai respons terhadap keterbatasan teori keuangan konvensional. Akibatnya, keuangan perilaku telah menjadi disiplin ilmu yang penting dalam penelitian dan praktik keuangan kontemporer.

1.4 Keuangan Tradisional versus Keuangan Perilaku

Keuangan tradisional dan keuangan perilaku memiliki perbedaan yang signifikan dalam menjelaskan perilaku investor dan hasil pasar keuangan. Keuangan tradisional mengasumsikan bahwa investor bertindak secara rasional saat mengambil keputusan keuangan. Berdasarkan teori keuangan tradisional, investor diharapkan memproses informasi secara objektif dan memaksimalkan utilitas ekonomi. Fama (1970) dalam Pratama *et al.* (2026) berpendapat bahwa harga pasar secara efisien mencerminkan seluruh informasi yang tersedia melalui Hipotesis Pasar Efisien. Keuangan tradisional juga mengasumsikan bahwa investor secara konsisten mengevaluasi risiko dan imbal hasil menggunakan analisis logis. Oleh karena itu, keuangan tradisional menekankan rasionalitas dan efisiensi pasar sebagai landasan pengambilan keputusan keuangan.

Keuangan perilaku menantang asumsi bahwa investor selalu bertindak rasional di pasar keuangan. Keuangan perilaku berargumen bahwa emosi, bias kognitif, dan faktor psikologis sering memengaruhi keputusan investor. Ackert (2014) menjelaskan bahwa perilaku investor seringkali tidak konsisten dengan prediksi teori keuangan tradisional. Investor mungkin merespons kondisi pasar secara emosional dan mengabaikan informasi keuangan yang objektif. Statman (2014) menyatakan bahwa keuangan perilaku mempelajari perilaku investor biasa daripada agen ekonomi yang sepenuhnya rasional. Akibatnya, keuangan perilaku memberikan penjelasan yang lebih realistis mengenai perilaku investor.

Perbedaan utama antara keuangan tradisional dan keuangan perilaku berkaitan dengan asumsi mengenai pemrosesan informasi. Keuangan tradisional mengasumsikan bahwa investor menafsirkan informasi secara objektif dan membuat keputusan yang efisien. Keuangan perilaku menjelaskan bahwa investor sering kali mengandalkan heuristik dan penilaian subjektif selama proses pengambilan keputusan. Kahneman (2013) menunjukkan bahwa individu sering membuat kesalahan sistematis saat menghadapi ketidakpastian dan risiko. Kesalahan ini terjadi karena investor menyederhanakan informasi kompleks melalui jalan pintas mental. Oleh karena itu, keuangan perilaku mengakui bahwa pengambilan keputusan dipengaruhi oleh keterbatasan kognitif dan bias psikologis.

Keuangan tradisional juga mengasumsikan bahwa pasar keuangan efisien dan stabil dari waktu ke waktu. Hipotesis Pasar Efisien menyarankan bahwa harga aset selalu mencerminkan nilai intrinsik karena informasi diserap

dengan cepat ke dalam harga pasar. Namun, keuangan perilaku berargumen bahwa perilaku investor yang irasional dapat menciptakan ketidakefisienan pasar dan distorsi harga. Çömlekçi & Özer (2018) menemukan bahwa reaksi emosional dan perilaku kawanan berkontribusi pada volatilitas pasar yang berlebihan. Investor terkadang bereaksi berlebihan atau kurang bereaksi terhadap informasi keuangan karena rasa takut, keserakahan, dan pengaruh sosial. Akibatnya, keuangan perilaku menjelaskan anomali keuangan yang tidak dapat dijelaskan secara memadai oleh keuangan tradisional.

Perbedaan penting lainnya berkaitan dengan model yang digunakan dalam analisis keuangan dan pengambilan keputusan investasi. Keuangan tradisional sangat bergantung pada model kuantitatif seperti Teori Portofolio Modern dan Model Penilaian Aset Modal. Markowitz (1952) menjelaskan bahwa investor dapat mengoptimalkan portofolio melalui strategi diversifikasi risiko dan imbal hasil. Keuangan perilaku memperkenalkan pendekatan alternatif seperti Teori Prospek, Teori Portofolio Perilaku, dan Hipotesis Pasar Adaptif. Teori-teori ini menekankan perilaku psikologis, pengaruh emosional, dan persepsi risiko subjektif dalam keputusan keuangan. Keuangan perilaku memperluas analisis keuangan melampaui asumsi matematis dan statistik.

Keuangan perilaku juga berbeda dari keuangan tradisional dalam menjelaskan reaksi investor terhadap keuntungan dan kerugian. Keuangan tradisional mengasumsikan bahwa investor mengevaluasi hasil secara konsisten berdasarkan prinsip utilitas yang diharapkan. Namun, Teori Prospek menunjukkan bahwa investor mengalami kerugian lebih kuat daripada keuntungan yang setara. Novemsky & Kahneman (2005) berargumen bahwa

“kerugian terasa lebih besar daripada keuntungan” dalam perilaku pengambilan keputusan manusia. Kondisi ini menyebabkan investor menjadi enggan mengambil risiko saat mengalami keuntungan dan cenderung mengambil risiko saat mengalami kerugian. Akibatnya, keuangan perilaku menjelaskan mengapa perilaku investor sering menyimpang dari ekspektasi rasional.

Kuangan tradisional umumnya berfokus pada perilaku pasar agregat dan kondisi keseimbangan dalam sistem keuangan. Keuangan perilaku lebih memperhatikan perilaku individu, keragaman psikologis, dan respons emosional. Budhiraja *et al.* (2018) menemukan bahwa bias kognitif secara signifikan memengaruhi keputusan investasi dan pilihan portofolio. Investor sering kali menunjukkan rasa percaya diri yang berlebihan, bias penahan, perilaku kawanan, dan bias konfirmasi selama kegiatan investasi. Pola perilaku ini sering kali menciptakan hasil keuangan yang irasional dan ketidakstabilan pasar. Keuangan perilaku melengkapi keuangan tradisional dengan memasukkan realisme psikologis ke dalam analisis keuangan.

Meskipun keuangan perilaku mengkritik beberapa asumsi dalam keuangan tradisional, kedua pendekatan tersebut tetap penting dalam studi keuangan. Keuangan tradisional menyediakan kerangka kerja matematis yang kuat untuk menganalisis pasar dan kinerja investasi. Keuangan perilaku memberikan penjelasan psikologis mengenai pengambilan keputusan yang irasional dan anomali pasar. Keuangan perilaku muncul untuk mengatasi keterbatasan dalam teori keuangan konvensional. Banyak peneliti kontemporer menggabungkan pendekatan tradisional dan perilaku untuk meningkatkan analisis keuangan dan

pengembangan strategi investasi. Oleh karena itu, keuangan perilaku dan keuangan tradisional sebaiknya dipandang sebagai perspektif yang saling melengkapi, bukan bertentangan.

1.5 Landasan Teoritis Keuangan Perilaku

Keuangan perilaku didukung oleh beberapa landasan teoretis yang menjelaskan bagaimana faktor-faktor psikologis memengaruhi pengambilan keputusan keuangan. Teori-teori keuangan tradisional mengasumsikan bahwa investor berperilaku rasional dan membuat keputusan objektif berdasarkan informasi yang lengkap. Namun, teori-teori keuangan perilaku berpendapat bahwa investor sering kali membuat keputusan yang irasional karena emosi, keterbatasan kognitif, dan bias psikologis. Ackert (2014) menjelaskan bahwa keuangan perilaku mengintegrasikan konsep-konsep dari psikologi dan ekonomi untuk memahami perilaku investor. Teori-teori ini memberikan penjelasan alternatif untuk keputusan keuangan yang tidak dapat dijelaskan secara memadai oleh model keuangan tradisional. Teori-teori keuangan perilaku memainkan peran penting dalam memahami perilaku investor yang sebenarnya.

Salah satu teori terpenting dalam keuangan perilaku adalah Teori Prospek. Novemsky & Kahneman (2005) mengembangkan Teori Prospek untuk menjelaskan bagaimana individu membuat keputusan dalam ketidakpastian. Teori ini berpendapat bahwa investor mengevaluasi keuntungan dan kerugian secara berbeda ketika menghadapi risiko keuangan. Menurut Kahneman (2013), “kerugian terasa lebih besar daripada keuntungan”

dalam proses pengambilan keputusan. Kondisi ini berarti bahwa investor mengalami reaksi emosional yang lebih kuat terhadap kerugian dibandingkan dengan keuntungan yang setara. Akibatnya, Teori Prospek menantang asumsi tradisional tentang maksimalisasi utilitas rasional.

Teori Prospek juga menjelaskan bahwa investor berperilaku berbeda tergantung pada apakah mereka menghadapi keuntungan atau kerugian. Investor cenderung menjadi aversif risiko ketika mereka mengharapkan keuntungan finansial dari investasi. Namun, investor sering menjadi pencari risiko ketika berusaha menghindari kerugian finansial. Perilaku ini sering menyebabkan investor menahan saham yang merugi dalam jangka waktu lama dengan harapan pemulihan di masa depan. Aversi kerugian sangat memengaruhi keputusan portofolio investor dan preferensi risiko (Kanapickienė *et al.*, 2024). Teori Prospek menjelaskan banyak perilaku investasi irasional yang diamati di pasar keuangan.

Landasan teoretis penting lainnya dalam keuangan perilaku adalah rasionalitas terbatas. Simon (1955) dalam Boddington & Kemp (1999) memperkenalkan konsep rasionalitas terbatas untuk menjelaskan keterbatasan dalam kapasitas pengambilan keputusan manusia. Investor tidak dapat memproses semua informasi keuangan secara sempurna karena kemampuan kognitif manusia terbatas. Investor juga menghadapi keterbatasan waktu, kompleksitas informasi, dan ketidakpastian saat mengambil keputusan keuangan. Akibatnya, investor sering mengandalkan strategi pengambilan keputusan yang disederhanakan untuk mengurangi beban mental. Akibatnya, rasionalitas terbatas

menjelaskan mengapa investor sering membuat keputusan keuangan yang tidak sempurna.

Rasionalitas terbatas berkaitan erat dengan konsep heuristik dalam keuangan perilaku. Heuristik adalah jalan pintas mental yang membantu investor membuat keputusan dengan cepat dalam kondisi yang tidak pasti. Kahneman (2013) menjelaskan bahwa heuristik menyederhanakan pemrosesan informasi tetapi juga dapat menimbulkan bias sistematis. Investor sering menggunakan heuristik karena keputusan keuangan sering kali melibatkan ketidakpastian dan informasi yang kompleks. Perilaku yang didorong oleh heuristik secara signifikan memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi. Sehingga, heuristik berkontribusi pada perilaku keuangan yang irasional dan inefisiensi pasar (Budhiraja *et al.*, 2018).

Teori Portofolio Perilaku adalah teori penting lainnya dalam keuangan perilaku. Teori portofolio tradisional mengasumsikan bahwa investor mengoptimalkan portofolio semata-mata berdasarkan pertimbangan risiko dan imbal hasil. Namun, Teori Portofolio Perilaku menjelaskan bahwa investor juga mempertimbangkan preferensi emosional dan kebutuhan psikologis. Statman (2014) berargumen bahwa investor membangun portofolio berdasarkan tujuan pribadi, aspirasi, dan kekhawatiran keamanan. Beberapa investor memprioritaskan perlindungan kekayaan, sementara yang lain mencari peluang berisiko tinggi untuk imbal hasil yang lebih besar. Akibatnya, pembentukan portofolio dipengaruhi tidak hanya oleh faktor ekonomi tetapi juga oleh motivasi psikologis.

Teori Akuntansi Mental juga menjadi landasan penting dalam keuangan perilaku. Thaler & Benartzi (2004)

memperkenalkan konsep akuntansi mental untuk menjelaskan bagaimana individu mengkategorikan sumber daya keuangan secara subjektif. Investor sering kali membagi uang ke dalam berbagai rekening mental berdasarkan sumber pendapatan atau tujuan pengeluaran. Perilaku ini terjadi meskipun secara objektif semua uang memiliki nilai ekonomi yang sama. Akuntansi mental sering kali memengaruhi perilaku menabung, pola konsumsi, dan keputusan investasi. Akuntansi mental menjelaskan perilaku keuangan irasional yang tidak dapat dijelaskan oleh asumsi-asumsi ekonomi tradisional.

Teori penting lainnya dalam keuangan perilaku adalah Hipotesis Pasar Adaptif. Teori ini menggabungkan gagasan dari perspektif keuangan tradisional dan keuangan perilaku. Hipotesis Pasar Adaptif menyarankan bahwa efisiensi pasar berubah tergantung pada kondisi lingkungan dan adaptasi investor. Aggarwal *et al.* (2026) menjelaskan bahwa investor terus belajar dan menyesuaikan perilaku sebagai respons terhadap pengalaman pasar. Pasar keuangan berkembang secara dinamis karena perilaku investor berubah seiring waktu. Akibatnya, efisiensi pasar dipandang sebagai sesuatu yang adaptif, bukan konstan secara sempurna.

Teori-teori keuangan perilaku juga menekankan pentingnya pengaruh emosional dalam pengambilan keputusan keuangan. Reaksi emosional seperti ketakutan, keserakahan, penyesalan, dan optimisme sering memengaruhi perilaku investor di pasar keuangan. Gupta (2026) menjelaskan bahwa emosi sering memengaruhi persepsi risiko investor dan strategi investasi. Kondisi emosional dapat menyebabkan investor bereaksi berlebihan atau kurang terhadap informasi keuangan. Respons

emosional ini berkontribusi pada gelembung spekulatif, penjualan panik, dan volatilitas pasar yang berlebihan. Oleh karena itu, faktor emosional merupakan komponen sentral dalam teori keuangan perilaku.

Landasan teoretis keuangan perilaku memberikan pemahaman yang lebih realistis tentang perilaku investor dan pasar keuangan. Teori keuangan tradisional menjelaskan sistem keuangan dengan menggunakan asumsi rasionalitas dan efisiensi. Teori keuangan perilaku menjelaskan bagaimana bias psikologis dan emosi memengaruhi keputusan keuangan dalam praktiknya. Teori perilaku berhasil menjelaskan banyak anomali keuangan yang tidak dapat dijelaskan secara memadai oleh teori tradisional. Teori-teori ini juga berkontribusi pada pemahaman yang lebih baik tentang perilaku investasi, manajemen portofolio, dan ketidakstabilan pasar. Akibatnya, keuangan perilaku telah menjadi kerangka teori yang esensial dalam penelitian keuangan modern.

1.6 Faktor Psikologis dalam Pengambilan Keputusan Keuangan

Faktor psikologis memainkan peran penting dalam memengaruhi perilaku investor dan pengambilan keputusan keuangan. Keuangan tradisional mengasumsikan bahwa investor membuat keputusan objektif berdasarkan analisis logis dan informasi yang lengkap. Namun, keuangan perilaku menjelaskan bahwa keputusan keuangan sering kali dipengaruhi oleh emosi, persepsi, dan kondisi psikologis. Perilaku investor sering kali menyimpang dari ekspektasi

rasional karena pengaruh emosional dan kognitif. Faktor psikologis memengaruhi cara investor memandang risiko, menafsirkan informasi, dan merespons ketidakpastian pasar. Oleh karena itu, memahami pengaruh psikologis sangat penting dalam studi keuangan perilaku.

Salah satu faktor psikologis penting dalam pengambilan keputusan keuangan adalah emosi. Emosi memengaruhi reaksi investor terhadap keuntungan, kerugian, dan pergerakan pasar di pasar keuangan. Rasa takut, keserakahan, optimisme, penyesalan, dan kecemasan sering kali membentuk keputusan investor selama kondisi pasar yang tidak pasti. Gupta (2026) menjelaskan bahwa reaksi emosional secara signifikan memengaruhi persepsi risiko dan perilaku investasi investor. Kondisi emosional dapat menyebabkan investor mengabaikan analisis objektif dan fokus pada fluktuasi pasar jangka pendek. Akibatnya, emosi berkontribusi pada keputusan keuangan yang irasional dan ketidakstabilan pasar.

Rasa takut merupakan salah satu pengaruh psikologis terkuat dalam pengambilan keputusan keuangan. Investor sering mengalami rasa takut selama krisis ekonomi, penurunan pasar, dan periode ketidakpastian keuangan. Rasa takut dapat mendorong investor untuk menjual aset secara prematur karena mereka ingin menghindari kerugian finansial tambahan. Subedi & Bhandari (2024) menemukan bahwa rasa takut sangat memengaruhi keputusan investasi di pasar keuangan yang volatil. Perilaku yang didorong oleh rasa takut sering kali menyebabkan penjualan panik dan volatilitas pasar yang berlebihan. Oleh karena itu, rasa takut dapat mengurangi rasionalitas investor dan memengaruhi stabilitas pasar secara negatif.

Keserakahan adalah faktor emosional penting lainnya yang memengaruhi perilaku investasi dan aktivitas pasar keuangan. Investor yang termotivasi oleh keserakahan sering kali mencari imbal hasil yang tidak realistis melalui aktivitas investasi spekulatif. Optimisme berlebihan dapat mendorong investor untuk mengabaikan risiko investasi dan melebih-lebihkan kinerja pasar di masa depan. Statman (2014) menjelaskan bahwa motivasi emosional sering kali memengaruhi keputusan investasi di luar analisis keuangan rasional. Perilaku yang didorong oleh keserakahan umumnya berkontribusi pada gelembung spekulatif dan antusiasme pasar yang berlebihan. Akibatnya, keserakahan meningkatkan kemungkinan perilaku investasi yang irasional dan ketidakstabilan keuangan.

Persepsi risiko juga merupakan faktor psikologis penting dalam keuangan perilaku. Persepsi risiko merujuk pada cara investor mengevaluasi ketidakpastian dan potensi kerugian finansial selama aktivitas investasi. Investor yang berbeda mungkin menafsirkan risiko finansial yang sama secara berbeda karena kondisi psikologis bervariasi antarindividu. Ahmad & Shah (2022) menjelaskan bahwa kepercayaan diri investor dan kondisi emosional secara signifikan memengaruhi persepsi risiko investasi. Beberapa investor menjadi terlalu berhati-hati karena rasa takut, sementara yang lain meremehkan risiko karena rasa percaya diri yang berlebihan. Persepsi risiko sangat memengaruhi pilihan portofolio dan strategi investasi.

Faktor psikologis juga memengaruhi cara investor memproses informasi keuangan dan membuat penilaian. Investor sering kali mengandalkan interpretasi subjektif daripada evaluasi objektif selama proses pengambilan

keputusan. Kahneman dan Shafir *et al.* (1997) menunjukkan bahwa individu sering menggunakan jalan pintas mental saat memproses informasi yang tidak pasti. Jalan pintas mental ini menyederhanakan pengambilan keputusan, tetapi juga dapat menimbulkan kesalahan penilaian yang sistematis. Investor terkadang hanya berfokus pada informasi yang mendukung keyakinan mereka sambil mengabaikan bukti yang bertentangan. Akibatnya, pengaruh psikologis berkontribusi pada keputusan keuangan yang bias dan perilaku pasar yang irasional.

Pengaruh sosial merupakan faktor psikologis penting lainnya yang memengaruhi pengambilan keputusan investor. Investor sering kali dipengaruhi oleh perilaku sesama investor, tren sosial, paparan media, dan pendapat para ahli. Perilaku kawanan terjadi ketika investor meniru tindakan orang lain tanpa melakukan analisis mandiri. Çömlekçi & Özer (2018) menemukan bahwa reaksi emosional kolektif sering kali meningkatkan volatilitas pasar dan aktivitas perdagangan spekulatif. Pengaruh sosial dapat mendorong investor untuk mengikuti tren pasar meskipun tren tersebut tidak didukung oleh informasi objektif. Sehingga, perilaku investor sangat terkait dengan kondisi sosial dan lingkungan.

Tingkat keyakinan juga memengaruhi perilaku pengambilan keputusan keuangan dalam aktivitas investasi. Investor yang terlalu percaya diri cenderung sangat yakin pada pengetahuan dan kemampuan prediktif mereka. Investor-investor ini sering meremehkan risiko dan terlibat dalam aktivitas perdagangan yang berlebihan. Budhiraja *et al.* (2018) menjelaskan bahwa bias *overconfidence* secara signifikan memengaruhi kinerja investasi dan kualitas keputusan. Kepercayaan diri yang berlebihan dapat

mendorong investor untuk mengabaikan sinyal peringatan dan informasi pasar yang bertentangan. Akibatnya, kepercayaan diri yang berlebihan berkontribusi pada pengambilan keputusan yang irasional dan hasil investasi yang buruk.

Stres psikologis dan ketidakpastian juga memengaruhi perilaku investor di pasar keuangan. Investor sering mengalami stres selama periode ketidakstabilan ekonomi dan kondisi pasar yang tidak dapat diprediksi. Stres dapat mengurangi kinerja kognitif dan meningkatkan perilaku pengambilan keputusan yang didasarkan pada emosi. Peprah *et al.* (2024) menemukan bahwa kondisi ketidakpastian selama pandemi COVID-19 secara signifikan memengaruhi perilaku psikologis investor. Ketidakpastian finansial seringkali meningkatkan reaksi emosional dan mengurangi analisis finansial yang objektif. Stres psikologis memengaruhi baik perilaku investasi individu maupun dinamika pasar yang lebih luas.

Pada bagian ini dapat di pahami bahwa faktor psikologis merupakan komponen sentral dalam keuangan perilaku dan analisis pengambilan keputusan finansial. Keuangan tradisional tidak dapat sepenuhnya menjelaskan perilaku finansial irasional karena berfokus terutama pada asumsi rasional. Keuangan perilaku memberikan penjelasan yang lebih realistis dengan memasukkan pengaruh emosional, kognitif, dan sosial ke dalam analisis keuangan. Aggarwal *et al.* (2026) menjelaskan bahwa faktor psikologis membantu menjelaskan anomali pasar dan irasionalitas investor di pasar keuangan. Memahami pengaruh psikologis dapat meningkatkan keputusan investasi, manajemen risiko, dan strategi perencanaan keuangan. Akibatnya, faktor psikologis

tetap menjadi elemen penting dalam penelitian keuangan perilaku modern.

1.7 Bias Kognitif dalam Keuangan Perilaku

Bias kognitif adalah pola sistematis dari kesalahan penilaian yang memengaruhi perilaku pengambilan keputusan investor. Keuangan perilaku menjelaskan bahwa investor sering kali mengambil keputusan yang tidak rasional akibat keterbatasan kognitif dan jalan pintas mental. Keuangan tradisional mengasumsikan bahwa investor memproses informasi secara objektif dan membuat pilihan keuangan yang rasional. Namun, keuangan perilaku berpendapat bahwa penilaian investor sering kali dipengaruhi oleh persepsi subjektif dan bias psikologis. Kahneman (2013) menunjukkan bahwa individu umumnya mengandalkan heuristik saat menghadapi ketidakpastian dan informasi yang kompleks. Oleh karena itu, bias kognitif memainkan peran penting dalam analisis keuangan perilaku.

Salah satu bias kognitif yang paling umum dalam keuangan perilaku adalah bias overconfidence. Bias overconfidence terjadi ketika investor melebih-lebihkan pengetahuan, kemampuan prediktif, dan keterampilan investasi mereka. Investor yang terlalu percaya diri sering kali meyakini bahwa mereka dapat secara konsisten mengungguli pasar keuangan melalui penilaian pribadi. Budhiraja *et al.* (2018) menemukan bahwa overconfidence secara signifikan memengaruhi pengambilan keputusan investasi dan perilaku perdagangan. Keyakinan berlebihan seringkali menyebabkan investor meremehkan risiko keuangan dan mengabaikan informasi yang bertentangan. Akibatnya, bias overconfidence

dapat mengurangi kinerja investasi dan meningkatkan ketidakstabilan pasar.

Bias overconfidence juga memengaruhi frekuensi perdagangan dan keputusan pengelolaan portofolio. Investor yang terpengaruh oleh bias overconfidence cenderung melakukan perdagangan lebih sering daripada investor rasional. Perilaku perdagangan yang berlebihan seringkali meningkatkan biaya transaksi dan mengurangi imbal hasil investasi jangka panjang. Ahmad & Shah (2022) menjelaskan bahwa bias overconfidence berdampak negatif terhadap kinerja investasi karena investor meremehkan potensi kerugian. Investor juga mungkin menjadi terlalu optimis mengenai kondisi pasar dan harga aset di masa depan. Oleh karena itu, bias overconfidence berkontribusi pada perilaku investasi yang irasional di pasar keuangan.

Bias anchoring adalah bias kognitif penting lainnya dalam keuangan perilaku. Bias anchoring terjadi ketika investor sangat bergantung pada informasi awal atau titik acuan selama proses pengambilan keputusan. Investor sering menggunakan harga saham masa lalu atau tren pasar sebelumnya sebagai acuan untuk mengevaluasi investasi. Kahneman (2013) menjelaskan bahwa anchoring memengaruhi penilaian karena individu menyesuaikan informasi secara tidak memadai dari nilai acuan awal. Kondisi ini dapat mencegah investor mengevaluasi informasi pasar saat ini secara objektif. Akibatnya, bias anchoring dapat menyebabkan penilaian investasi yang tidak akurat dan keputusan keuangan yang buruk.

Bias representativitas juga memengaruhi perilaku investor dan ekspektasi pasar di pasar keuangan. Bias representativitas terjadi ketika investor membuat penilaian

berdasarkan stereotip, pengalaman terbaru, atau pola yang disederhanakan. Investor mungkin menganggap bahwa perusahaan dengan kinerja kuat baru-baru ini akan terus tumbuh tanpa batas di masa depan. Kanapickienė *et al.* (2024) menjelaskan bahwa bias representativitas sering menyebabkan ekspektasi yang tidak realistis terkait kinerja investasi. Investor sering mengabaikan kondisi ekonomi yang lebih luas karena mereka terlalu fokus pada tren pasar terbaru. Oleh karena itu, bias representativitas berkontribusi pada perilaku spekulatif dan anomali pasar.

Bias konfirmasi adalah bias kognitif penting lainnya yang dibahas dalam studi keuangan perilaku. Bias konfirmasi terjadi ketika investor mencari informasi yang mendukung keyakinan yang sudah ada sambil mengabaikan bukti yang bertentangan. Investor yang terpengaruh oleh bias konfirmasi secara selektif menafsirkan informasi keuangan berdasarkan opini dan ekspektasi pribadi. Ackert (2014) menjelaskan bahwa pemrosesan informasi yang bias seringkali menurunkan kualitas keputusan dalam aktivitas investasi. Investor mungkin menolak bukti objektif karena mereka lebih menyukai informasi yang mengkonfirmasi asumsi sebelumnya. Akibatnya, bias konfirmasi dapat memperkuat perilaku irasional dan mengurangi akurasi analitis.

Aversi kerugian adalah bias kognitif yang erat kaitannya dengan Teori Prospek dalam keuangan perilaku. Aversi kerugian mengacu pada kecenderungan investor untuk lebih takut terhadap kerugian finansial daripada menghargai keuntungan yang setara. Kahneman (2013) berpendapat bahwa “kerugian tampak lebih besar daripada keuntungan” dalam perilaku pengambilan keputusan finansial. Investor sering kali menghindari penjualan aset yang merugi karena

merealisasikan kerugian menimbulkan ketidaknyamanan psikologis. Perilaku ini sering kali menyebabkan investor menahan investasi yang tidak menguntungkan dalam jangka waktu yang terlalu lama. Oleh karena itu, aversi kerugian secara signifikan memengaruhi preferensi risiko investor dan keputusan portofolio.

Perilaku kawanan adalah bias kognitif lain yang sangat memengaruhi aktivitas pasar keuangan. Perilaku kawanan terjadi ketika investor meniru tindakan peserta pasar lain tanpa analisis independen. Investor sering kali mengikuti tren pasar karena takut kehilangan peluang menguntungkan atau dikucilkan secara sosial. Çömlekçi & Özer (2018) menemukan bahwa perilaku kawanan berkontribusi signifikan terhadap gelembung spekulatif dan volatilitas pasar yang berlebihan. Reaksi kolektif investor dapat menyebabkan harga aset menyimpang secara substansial dari nilai intrinsiknya. Akibatnya, perilaku kawanan meningkatkan ketidakstabilan pasar keuangan dan aktivitas perdagangan yang irasional.

Akuntansi mental juga diakui sebagai bias kognitif penting dalam keuangan perilaku. Thaler & Benartzi (2004) memperkenalkan akuntansi mental untuk menjelaskan bagaimana investor mengkategorikan sumber daya keuangan ke dalam akun mental terpisah. Investor sering memperlakukan uang secara berbeda tergantung pada sumbernya, tujuannya, atau nilai yang dirasakannya. Perilaku ini terjadi meskipun uang memiliki nilai ekonomi yang identik dalam analisis keuangan objektif. Akuntansi mental memengaruhi perilaku pengeluaran, keputusan menabung, dan strategi investasi di pasar keuangan. Oleh karena itu, akuntansi mental menjelaskan perilaku keuangan irasional

yang tidak dapat dijelaskan secara memadai oleh teori keuangan tradisional.

Kecenderungan kognitif penting lainnya dalam keuangan perilaku adalah kesalahpahaman penjudi. Kesalahpahaman penjudi terjadi ketika investor secara keliru meyakini bahwa peristiwa acak di masa lalu memengaruhi hasil di masa depan. Investor mungkin berasumsi bahwa harga saham yang menurun akan otomatis naik setelah mengalami kerugian berulang. Asumsi ini sering terjadi meskipun tidak ada bukti keuangan objektif yang mendukung pemulihan harga di masa depan. Gupta (2026) menjelaskan bahwa pengenalan pola yang irasional sering memengaruhi ekspektasi investor dan perilaku pasar. Akibatnya, kesalahpahaman penjudi berkontribusi pada keputusan investasi yang tidak akurat dan prediksi keuangan yang tidak realistis.

Secara keseluruhan, bias kognitif secara signifikan memengaruhi perilaku investor, pengambilan keputusan keuangan, dan hasil pasar. Teori keuangan tradisional tidak dapat sepenuhnya menjelaskan perilaku irasional karena teori tersebut berfokus terutama pada asumsi rasional. Keuangan perilaku memberikan penjelasan yang lebih realistis dengan memasukkan pengaruh psikologis dan kognitif ke dalam analisis keuangan. Aggarwal *et al.* (2026) menjelaskan bahwa bias kognitif berkontribusi pada anomali pasar, perilaku spekulatif, dan ketidakstabilan keuangan. Memahami bias kognitif dapat membantu investor meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan mengurangi perilaku investasi yang irasional. Akibatnya, bias kognitif tetap menjadi konsep sentral dalam penelitian dan praktik keuangan perilaku.

1.8 Bias Emosional dalam Keuangan Perilaku

Bias emosional adalah pengaruh psikologis yang memengaruhi keputusan investor dan perilaku keuangan di pasar keuangan. Keuangan perilaku menjelaskan bahwa emosi sering kali lebih kuat membentuk keputusan investasi daripada analisis rasional. Keuangan tradisional mengasumsikan bahwa investor membuat keputusan objektif berdasarkan logika dan informasi yang tersedia. Namun, keuangan perilaku berpendapat bahwa reaksi emosional sering kali memengaruhi penilaian investor dan perilaku pasar. Gupta (2026) menjelaskan bahwa emosi secara signifikan memengaruhi persepsi, ekspektasi, dan pilihan keuangan investor. Oleh karena itu, bias emosional merupakan konsep penting dalam studi keuangan perilaku.

Rasa takut adalah salah satu bias emosional yang paling berpengaruh dalam pengambilan keputusan keuangan. Investor umumnya mengalami rasa takut selama krisis ekonomi, ketidakpastian keuangan, dan kondisi pasar yang menurun. Rasa takut sering mendorong investor untuk menjual aset dengan cepat guna menghindari kerugian tambahan. Subedi & Bhandari (2024) menemukan bahwa rasa takut sangat memengaruhi perilaku investasi di pasar keuangan yang volatil. Rasa takut yang berlebihan juga dapat mengurangi kepercayaan investor dan meningkatkan reaksi pasar yang irasional. Akibatnya, rasa takut berkontribusi pada penjualan panik dan volatilitas pasar yang berlebihan.

Perilaku yang didorong oleh rasa takut sering membuat investor mengambil keputusan jangka pendek tanpa analisis keuangan yang cermat. Investor yang terpengaruh rasa takut

seringkali lebih fokus pada menghindari kerugian daripada mencapai tujuan investasi jangka panjang. Novemsky & Kahneman (2005) menjelaskan bahwa investor umumnya bereaksi lebih kuat terhadap kerugian daripada keuntungan yang setara. Kondisi ini menyebabkan investor menjadi lebih sensitif secara emosional selama periode penurunan pasar. Investor juga mungkin menghindari peluang investasi karena takut akan hasil keuangan yang tidak pasti. Bias rasa takut secara signifikan memengaruhi persepsi risiko dan strategi investasi.

Keserakahan adalah bias emosional penting lainnya yang memengaruhi perilaku investor dan aktivitas pasar keuangan. Keserakahan terjadi ketika investor mengejar keuntungan berlebihan tanpa mempertimbangkan risiko investasi yang realistis. Investor yang termotivasi oleh keserakahan seringkali menjadi terlalu optimis mengenai kinerja pasar di masa depan. Statman (2014) berargumen bahwa motivasi emosional sering memengaruhi keputusan investor melampaui analisis ekonomi rasional. Keserakahan berlebihan dapat mendorong perdagangan spekulatif dan perilaku investasi berisiko tinggi di pasar keuangan. Akibatnya, keserakahan berkontribusi pada keputusan investasi irasional dan gelembung pasar spekulatif.

Perilaku yang didorong oleh keserakahan juga meningkatkan kepercayaan diri yang berlebihan dan ekspektasi keuangan yang tidak realistis di kalangan investor. Investor mungkin terus membeli aset yang overvalued karena mereka mengharapkan harga di masa depan akan terus meningkat. Çömlekçi & Özer (2018) menjelaskan bahwa antusiasme emosional sering berkontribusi pada perilaku spekulatif dan ketidakstabilan keuangan. Investor yang

terpengaruh oleh keserakahan mungkin mengabaikan sinyal peringatan dan informasi pasar yang objektif. Perilaku ini sering menciptakan permintaan aset yang berlebihan dan kenaikan harga yang abnormal di pasar keuangan. Oleh karena itu, bias keserakahan berkontribusi secara signifikan terhadap ketidakefisienan pasar keuangan.

Aversi penyesalan adalah bias emosional lain yang dibahas dalam literatur keuangan perilaku. Aversi penyesalan terjadi ketika investor menghindari pengambilan keputusan karena takut mengalami penyesalan di masa depan. Investor sering menunda penjualan investasi yang merugi karena menyesali kesalahan investasi sebelumnya. Ackert (2014) menjelaskan bahwa penyesalan sering memengaruhi perilaku pengambilan keputusan investor dan aktivitas pengelolaan portofolio. Beberapa investor juga menghindari peluang investasi baru karena takut membuat keputusan keuangan yang salah. Akibatnya, aversi penyesalan dapat menurunkan kualitas keputusan dan membatasi perilaku investasi yang rasional.

Keterikatan emosional merupakan bias emosional lain yang memengaruhi proses pengambilan keputusan keuangan. Para investor terkadang mengembangkan ikatan emosional yang kuat dengan perusahaan, industri, atau produk investasi tertentu. Keterikatan emosional dapat terjadi karena investor mengaitkan investasi dengan pengalaman pribadi atau preferensi psikologis. Budhiraja *et al.* (2018) menemukan bahwa pengaruh emosional sering kali mengurangi objektivitas selama proses evaluasi investasi. Investor yang dipengaruhi oleh keterikatan emosional mungkin mengabaikan informasi keuangan negatif yang terkait dengan investasi pilihan mereka. Oleh karena itu, keterikatan

emosional dapat mengurangi akurasi analisis dan meningkatkan risiko investasi.

Suasana hati dan kondisi emosional juga memengaruhi perilaku investor dan dinamika pasar keuangan. Emosi positif seperti optimisme dan kegembiraan dapat mendorong investor untuk mengambil risiko keuangan yang berlebihan. Emosi negatif seperti stres dan kecemasan dapat meningkatkan perilaku investasi yang konservatif dan penghindaran risiko. Gupta (2026) menjelaskan bahwa kondisi emosional sangat memengaruhi kepercayaan diri investor dan ekspektasi keuangan. Suasana hati investor juga dapat memengaruhi reaksi terhadap berita keuangan dan fluktuasi pasar. Akibatnya, kondisi emosional berkontribusi pada perilaku irasional dan volatilitas pasar.

Keuangan perilaku juga menjelaskan bahwa bias emosional memengaruhi perilaku pasar kolektif dan sentimen investor. Reaksi emosional sering kali menyebar dengan cepat di kalangan investor melalui paparan media dan interaksi sosial. Perilaku kawanan sering terjadi ketika investor secara kolektif bereaksi secara emosional terhadap tren pasar dan informasi keuangan. Aggarwal *et al.* (2026) menjelaskan bahwa reaksi emosional investor berkontribusi secara signifikan terhadap anomali pasar dan aktivitas perdagangan spekulatif. Emosi kolektif dapat menyebabkan harga aset menyimpang dari nilai finansial intrinsiknya. Oleh karena itu, bias emosional memengaruhi keputusan individu dan stabilitas pasar yang lebih luas.

Bias emosional merupakan elemen sentral dalam keuangan perilaku dan analisis pengambilan keputusan keuangan. Teori keuangan tradisional tidak dapat menjelaskan reaksi emosional secara memadai karena

menekankan asumsi rasional dan perilaku objektif. Keuangan perilaku memberikan penjelasan yang lebih realistis dengan memasukkan pengaruh emosional ke dalam analisis keuangan dan studi perilaku investor. Respons emosional sangat memengaruhi cara investor mengevaluasi keuntungan, kerugian, dan risiko keuangan. Memahami bias emosional dapat membantu investor meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan mengurangi perilaku investasi yang irasional. Akibatnya, bias emosional tetap menjadi topik penting dalam penelitian keuangan perilaku modern.

1.9 Keuangan Perilaku dan Anomali Pasar

Keuangan perilaku memberikan penjelasan penting mengenai anomali pasar di pasar keuangan. Keuangan tradisional mengasumsikan bahwa pasar keuangan beroperasi secara efisien dan harga aset mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Namun, pasar keuangan yang sebenarnya sering kali menunjukkan pergerakan harga yang irasional dan volatilitas yang berlebihan. Pratama *et al.* (2026) berpendapat bahwa pasar yang efisien mencegah investor untuk secara konsisten memperoleh imbal hasil abnormal melalui keunggulan informasi. Keuangan perilaku menantang asumsi ini karena psikologi investor sering kali memengaruhi hasil pasar. Oleh karena itu, keuangan perilaku menjelaskan anomali yang tidak dapat dijelaskan secara memadai oleh teori keuangan tradisional.

Anomali pasar merujuk pada kondisi keuangan yang menyimpang dari prediksi teori keuangan tradisional. Anomali ini sering terjadi karena investor berperilaku irasional di bawah kondisi pasar yang tidak pasti. Bias

psikologis dan reaksi emosional secara signifikan memengaruhi perilaku pasar keuangan. Investor mungkin bereaksi berlebihan atau kurang bereaksi terhadap informasi keuangan karena pengaruh kognitif dan emosional. Reaksi-reaksi ini sering kali menciptakan fluktuasi harga yang tidak normal dan hasil pasar yang tidak efisien. Akibatnya, keuangan perilaku mempelajari hubungan antara psikologi investor dan anomali pasar.

Salah satu anomali pasar penting yang dijelaskan oleh keuangan perilaku adalah gelembung pasar spekulatif. Gelembung pasar terjadi ketika harga aset naik secara berlebihan melampaui nilai intrinsiknya. Investor yang dipengaruhi oleh keserakahan dan rasa percaya diri yang berlebihan sering kali terus membeli aset yang dinilai terlalu tinggi selama periode spekulatif. Statman (2014) berpendapat bahwa antusiasme emosional sering kali mendorong perilaku investasi yang irasional di pasar keuangan. Perilaku kawanan juga berkontribusi terhadap terjadinya gelembung karena investor meniru tren pasar secara kolektif tanpa melakukan analisis independen. Oleh karena itu, gelembung spekulatif sangat terkait dengan perilaku psikologis dan emosional investor.

Keuangan perilaku juga menjelaskan penyebab keruntuhan pasar keuangan dan perilaku penjualan panik. Keruntuhan pasar sering terjadi karena investor bereaksi secara emosional terhadap informasi negatif dan ketidakpastian ekonomi. Rasa takut sering kali mendorong investor untuk menjual aset dengan cepat guna menghindari kerugian finansial tambahan. Aggarwal *et al.* (2026) menjelaskan bahwa reaksi yang didorong oleh kepanikan berkontribusi signifikan terhadap volatilitas dan

ketidakstabilan pasar yang berlebihan. Investor mungkin mengabaikan analisis keuangan yang objektif karena tekanan emosional mendominasi proses pengambilan keputusan. Akibatnya, perilaku emosional sering kali memperparah penurunan pasar dan krisis keuangan.

Reaksi berlebihan merupakan anomali penting lainnya yang dibahas dalam studi keuangan perilaku. Reaksi berlebihan terjadi ketika investor merespons secara berlebihan terhadap informasi keuangan yang positif maupun negatif. Investor terkadang menjadi terlalu optimis saat perekonomian tumbuh dan terlalu pesimis saat pasar mengalami penurunan. Kahneman (2013) menunjukkan bahwa reaksi psikologis sangat memengaruhi penilaian dalam kondisi ketidakpastian dan risiko. Reaksi yang berlebihan dapat menyebabkan harga aset menyimpang secara signifikan dari nilai intrinsiknya. Sehingga, reaksi berlebihan berkontribusi terhadap fluktuasi pasar yang tidak normal dan distorsi harga sementara.

Reaksi kurang juga diakui sebagai anomali pasar yang penting dalam literatur keuangan perilaku. Reaksi kurang terjadi ketika investor merespons informasi keuangan baru dan perkembangan pasar dengan lambat. Investor mungkin menunda penyesuaian ekspektasi karena mereka terlalu mengandalkan keyakinan sebelumnya dan informasi historis. Ackert (2014) menjelaskan bahwa keterbatasan kognitif sering kali mengurangi responsivitas investor terhadap kondisi pasar yang berubah. Kondisi ini dapat menyebabkan harga aset menyesuaikan secara bertahap, bukan segera setelah pengumuman keuangan penting. Akibatnya, reaksi yang kurang menciptakan inefisiensi sementara di pasar keuangan.

Perilaku kawanan berkontribusi signifikan terhadap anomali pasar dan irasionalitas kolektif investor. Perilaku kawanan terjadi ketika investor meniru tindakan pelaku pasar lain tanpa analisis objektif. Investor sering mengikuti tren pasar karena mereka takut dikucilkan secara sosial atau kehilangan peluang investasi. Çömlekçi & Özer (2018) menemukan bahwa perilaku kawanan meningkatkan aktivitas perdagangan spekulatif dan volatilitas pasar yang berlebihan. Perilaku investor secara kolektif sering memperbesar pergerakan harga melampaui ekspektasi ekonomi yang rasional. Oleh karena itu, perilaku kawanan sangat erat kaitannya dengan ketidakstabilan dan anomali pasar keuangan.

Kuangan perilaku juga menjelaskan anomali musiman dan pola pasar yang berulang di pasar keuangan. Keuangan tradisional mengasumsikan bahwa pola historis tidak dapat secara konsisten memprediksi kinerja pasar di masa depan dalam pasar yang efisien. Namun, beberapa anomali seperti efek Januari dan efek momentum terus muncul berulang kali di pasar keuangan. Kanapickienė *et al.* (2024) menjelaskan bahwa psikologi investor dan pola perilaku sering berkontribusi pada anomali pasar yang berulang. Reaksi emosional dan bias kognitif dapat memengaruhi waktu investasi dan perilaku perdagangan secara sistematis. Akibatnya, keuangan perilaku membantu menjelaskan anomali yang persisten yang bertentangan dengan asumsi efisiensi pasar tradisional.

Sentimen investor merupakan faktor penting lainnya yang memengaruhi anomali pasar dan ketidakstabilan keuangan. Sentimen investor mengacu pada sikap emosional kolektif terhadap pasar keuangan dan kondisi ekonomi.

Sentimen positif sering kali meningkatkan optimisme dan aktivitas perdagangan spekulatif di pasar keuangan. Sebaliknya, sentimen negatif sering kali memicu rasa takut, pesimisme, dan perilaku penjualan panik di kalangan investor. Sentimen investor sangat memengaruhi ekspektasi pasar dan pergerakan harga aset. Sentimen investor berkontribusi secara signifikan terhadap perilaku pasar keuangan yang tidak normal.

Keuangan perilaku memberikan penjelasan komprehensif untuk berbagai anomali pasar yang diamati dalam sistem keuangan. Teori keuangan tradisional tidak dapat sepenuhnya menjelaskan perilaku pasar yang irasional karena teori tersebut menekankan asumsi rasionalitas dan efisiensi pasar. Keuangan perilaku memasukkan bias psikologis, reaksi emosional, dan pengaruh sosial ke dalam analisis pasar keuangan. Irasionalitas investor sering kali berkontribusi pada volatilitas yang berlebihan, gelembung, kehancuran, dan inefisiensi pasar. Memahami anomali pasar dapat meningkatkan strategi investasi, regulasi keuangan, dan praktik manajemen risiko. Akibatnya, keuangan perilaku tetap penting untuk memahami perilaku pasar keuangan di dunia nyata.

1.10 Penerapan Keuangan Perilaku

Keuangan perilaku memiliki berbagai penerapan praktis dalam pengambilan keputusan keuangan dan analisis pasar keuangan. Keuangan tradisional terutama berfokus pada model matematis dan asumsi investasi rasional. Namun, keuangan perilaku memasukkan faktor-faktor psikologis untuk menjelaskan perilaku investor yang sebenarnya dan

dinamika pasar. Keuangan perilaku membantu investor dan profesional keuangan memahami perilaku keuangan yang irasional secara lebih efektif (Ackert, 2014). Keuangan perilaku diterapkan secara luas dalam manajemen investasi, penyusunan portofolio, perencanaan keuangan, dan kegiatan manajemen risiko. Keuangan perilaku memberikan kontribusi yang signifikan terhadap praktik keuangan modern.

Salah satu penerapan penting dari keuangan perilaku adalah analisis pengambilan keputusan investasi. Keuangan perilaku membantu investor mengidentifikasi bias psikologis yang memengaruhi pilihan keuangan dan strategi investasi. Investor sering kali membuat keputusan irasional karena emosi, bias kognitif, dan pengaruh sosial. Budhiraja *et al.* (2018) menemukan bahwa bias perilaku secara signifikan memengaruhi keputusan investasi dan perilaku perdagangan. Memahami bias-bias ini dapat membantu investor meningkatkan akurasi analitis dan mengurangi perilaku keuangan yang irasional. Akibatnya, keuangan perilaku mendukung proses pengambilan keputusan investasi yang lebih baik.

Keuangan perilaku juga banyak diterapkan dalam manajemen portofolio dan strategi alokasi aset. Manajemen portofolio tradisional berasumsi bahwa investor mengoptimalkan portofolio mereka semata-mata berdasarkan pertimbangan risiko dan imbal hasil. Namun, keuangan perilaku menjelaskan bahwa preferensi emosional dan kondisi psikologis juga memengaruhi pilihan portofolio. Investor sering kali menyusun portofolio berdasarkan tujuan pribadi, rasa aman emosional, dan aspirasi finansial (Statman, 2014). Manajer portofolio dapat memanfaatkan wawasan perilaku untuk memahami preferensi investor dan

menyempurnakan strategi investasi. Oleh karena itu, keuangan perilaku berkontribusi pada pendekatan manajemen portofolio yang lebih dipersonalisasi.

Manajemen risiko adalah bidang penting lainnya di mana keuangan perilaku memiliki aplikasi praktis. Keuangan perilaku menjelaskan bahwa persepsi risiko investor sering kali dipengaruhi oleh emosi dan kondisi psikologis. Investor yang berbeda mungkin menafsirkan risiko keuangan yang sama secara berbeda karena penilaian subjektif dan reaksi emosional. Ahmad & Shah (2022) menjelaskan bahwa rasa percaya diri yang berlebihan dan kondisi emosional secara signifikan memengaruhi persepsi risiko investasi. Memahami pengaruh psikologis dapat membantu lembaga keuangan merancang strategi manajemen risiko yang lebih efektif. Akibatnya, keuangan perilaku meningkatkan penilaian risiko keuangan dan kualitas pengambilan keputusan.

Keuangan perilaku juga memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perencanaan keuangan dan pengelolaan keuangan pribadi. Penasihat keuangan semakin sering menggunakan konsep-konsep keuangan perilaku untuk memahami perilaku dan preferensi keuangan klien. Investor sering kali mengambil keputusan keuangan yang kurang tepat karena dipengaruhi oleh reaksi emosional dan bias kognitif. Akuntansi mental memengaruhi cara individu mengelola tabungan, pengeluaran, dan aktivitas investasi (Thaler & Benartzi, 2004). Perencana keuangan dapat memanfaatkan wawasan perilaku untuk membantu klien meningkatkan disiplin keuangan jangka panjang dan konsistensi investasi. Oleh karena itu, keuangan perilaku mendukung strategi perencanaan keuangan yang lebih efektif.

Aplikasi penting lainnya dari keuangan perilaku adalah pendidikan investor dan pengembangan literasi keuangan. Program literasi keuangan semakin banyak memasukkan konsep keuangan perilaku untuk meningkatkan kesadaran investor dan kualitas pengambilan keputusan. Investor yang memahami bias psikologis cenderung lebih mampu menghindari perilaku investasi yang irasional. Kanapickienė *et al.* (2024) menjelaskan bahwa pendidikan perilaku membantu investor mengenali pengaruh emosional dan kognitif dalam pengambilan keputusan keuangan. Program literasi keuangan juga mendorong investor untuk mengevaluasi informasi secara lebih objektif dan kritis. Akibatnya, keuangan perilaku berkontribusi pada peningkatan kompetensi investor dan kesadaran keuangan.

Keuangan perilaku juga memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perencanaan keuangan dan pengelolaan keuangan pribadi. Penasihat keuangan semakin sering menggunakan konsep-konsep keuangan perilaku untuk memahami perilaku dan preferensi keuangan klien. Investor sering kali mengambil keputusan keuangan yang kurang tepat karena dipengaruhi oleh reaksi emosional dan bias kognitif. Thaler & Benartzi (2004) menjelaskan bahwa akuntansi mental memengaruhi cara individu mengelola tabungan, pengeluaran, dan aktivitas investasi. Perencana keuangan dapat memanfaatkan wawasan perilaku untuk membantu klien meningkatkan disiplin keuangan jangka panjang dan konsistensi investasi. Oleh karena itu, keuangan perilaku mendukung strategi perencanaan keuangan yang lebih efektif.

Aplikasi penting lainnya dari keuangan perilaku adalah pendidikan investor dan pengembangan literasi keuangan. Program literasi keuangan semakin banyak memasukkan

konsep keuangan perilaku untuk meningkatkan kesadaran investor dan kualitas pengambilan keputusan. Investor yang memahami bias psikologis cenderung lebih mampu menghindari perilaku investasi yang tidak rasional. Pendidikan perilaku membantu investor mengenali pengaruh emosional dan kognitif dalam pengambilan keputusan keuangan. Program literasi keuangan juga mendorong investor untuk mengevaluasi informasi secara lebih objektif dan kritis. Akibatnya, keuangan perilaku berkontribusi pada peningkatan kompetensi investor dan kesadaran keuangan.

Keuangan perilaku juga diterapkan dalam regulasi pasar keuangan dan penyusunan kebijakan publik. Regulator memanfaatkan wawasan dari keuangan perilaku untuk memahami bagaimana perilaku investor memengaruhi stabilitas pasar dan risiko keuangan. Perdagangan emosional, perilaku spekulatif, dan mentalitas kawanan dapat meningkatkan volatilitas dan ketidakstabilan pasar keuangan. Keuangan perilaku membantu pembuat kebijakan merancang regulasi yang melindungi investor dari perilaku pasar yang irasional. Lembaga pengatur juga menggunakan pendekatan perilaku untuk meningkatkan transparansi keuangan dan kebijakan perlindungan konsumen. Keuangan perilaku berkontribusi pada tata kelola keuangan dan pengawasan pasar yang lebih efektif.

Perkembangan teknologi keuangan juga telah memperluas penerapan keuangan perilaku dalam layanan keuangan digital. Perusahaan teknologi keuangan semakin sering menggunakan analisis perilaku untuk merancang platform investasi dan produk keuangan digital. Robo-advisor menerapkan prinsip-prinsip keuangan perilaku untuk mengurangi keputusan investasi yang dipengaruhi emosi

serta meningkatkan efisiensi pengelolaan portofolio. Kulkarni *et al.* (2025) menjelaskan bahwa sistem penasihat otomatis dapat membantu investor meminimalkan bias perilaku dalam aktivitas investasi. Keuangan perilaku juga digunakan dalam perbankan digital, sistem perdagangan online, dan aplikasi keuangan yang dipersonalisasi. Akibatnya, keuangan perilaku terus berkembang melalui inovasi teknologi dan transformasi digital.

Keuangan perilaku juga memiliki penerapan penting dalam keuangan perusahaan dan proses pengambilan keputusan organisasi. Manajer dan eksekutif perusahaan sering kali dipengaruhi oleh bias psikologis saat mengambil keputusan keuangan strategis. Bias rasa percaya diri yang berlebihan dapat mendorong manajer untuk mengambil risiko keuangan yang berlebihan dan proyek investasi yang tidak realistis. Pengaruh perilaku memengaruhi keputusan penganggaran, pembiayaan, dan investasi perusahaan dalam organisasi. Keuangan perilaku membantu organisasi mengidentifikasi risiko psikologis yang dapat menurunkan kualitas keputusan manajerial. Keuangan perilaku berkontribusi pada peningkatan tata kelola perusahaan dan manajemen keuangan strategis.

Keuangan perilaku telah menjadi pendekatan yang esensial dalam praktik keuangan dan penelitian keuangan kontemporer. Keuangan tradisional menyediakan kerangka kerja kuantitatif yang penting untuk memahami sistem keuangan dan kinerja investasi. Keuangan perilaku melengkapi kerangka kerja tersebut dengan memasukkan pengaruh psikologis dan emosional ke dalam analisis keuangan. Keuangan perilaku meningkatkan pemahaman terhadap perilaku investor yang irasional dan anomali pasar

keuangan. Aplikasi praktis keuangan perilaku terus berkembang dalam manajemen investasi, perencanaan keuangan, regulasi, pendidikan, dan pengembangan teknologi. Akibatnya, keuangan perilaku tetap sangat relevan dalam pengambilan keputusan keuangan modern dan analisis pasar.

1.11 Kritik terhadap Keuangan Perilaku

Keuangan perilaku telah memberikan kontribusi yang signifikan dalam memahami perilaku investor dan dinamika pasar keuangan. Namun, bidang ini juga mendapat kritik dari para peneliti dan pakar keuangan tradisional. Para pendukung keuangan tradisional berpendapat bahwa keuangan perilaku kurang konsisten dibandingkan dengan teori-teori keuangan yang sudah mapan. Fama (1970) menekankan bahwa pasar keuangan pada umumnya beroperasi secara efisien karena harga mencerminkan informasi yang tersedia. Para kritikus juga berargumen bahwa banyak penjelasan perilaku sulit diuji secara empiris menggunakan pengukuran keuangan yang objektif. Sehingga, keuangan perilaku terus menghadapi perdebatan mengenai keterbatasan teoretis dan metodologisnya.

Salah satu kritik utama terhadap keuangan perilaku berkaitan dengan ketiadaan kerangka teori yang terpadu. Teori-teori keuangan tradisional seperti Hipotesis Pasar Efisien dan Teori Portofolio Modern menyediakan model matematis terstruktur untuk analisis keuangan. Namun, keuangan perilaku mencakup banyak teori terpisah yang berkaitan dengan psikologi, kognisi, dan perilaku emosional. Keuangan perilaku menggabungkan berbagai konsep psikologis yang terkadang sulit untuk diintegrasikan secara

sistematis. Para peneliti sering menggunakan teori perilaku yang berbeda untuk menjelaskan fenomena keuangan dan perilaku investor yang serupa. Akibatnya, para kritikus berpendapat bahwa keuangan perilaku kurang memiliki konsistensi teoretis dan keseragaman konseptual.

Kritik lainnya berkaitan dengan kesulitan mengukur faktor-faktor psikologis secara objektif dalam penelitian keuangan. Konsep-konsep psikologis seperti rasa takut, keserakahan, optimisme, dan penyesalan bersifat subjektif dan sulit untuk diukur secara tepat. Keuangan tradisional sangat bergantung pada analisis kuantitatif dan pemodelan matematis untuk mengevaluasi perilaku keuangan. Budhiraja *et al.* (2018) menjelaskan bahwa variabel perilaku sering kali bergantung pada survei, eksperimen, dan tanggapan subjektif investor. Pendekatan ini dapat menghasilkan hasil yang tidak konsisten karena kondisi psikologis berbeda-beda di antara individu dan situasi pasar. Beberapa peneliti mempertanyakan keandalan dan validitas pengukuran keuangan perilaku.

Keuangan perilaku juga dikritik karena kemampuan prediktifnya yang terbatas dalam analisis pasar keuangan. Para kritikus berpendapat bahwa keuangan perilaku lebih efektif dalam menjelaskan anomali pasar di masa lalu daripada perilaku pasar di masa depan. Teori keuangan tradisional berusaha memprediksi kinerja pasar menggunakan model sistematis dan asumsi objektif. Namun, keuangan perilaku sering kali berfokus pada penjelasan deskriptif mengenai perilaku investor yang irasional dan reaksi psikologis. Teori perilaku terkadang tidak memiliki model prediktif yang tepat untuk peramalan keuangan. Akibatnya, para kritikus berpendapat bahwa keuangan

perilaku memiliki keterbatasan dalam mengembangkan prediksi pasar yang konsisten.

Kritik penting lainnya menyangkut kemungkinan penekanan berlebihan pada perilaku investor yang irasional. Keuangan perilaku sering menyoroti bias kognitif, reaksi emosional, dan kesalahan psikologis dalam keputusan keuangan. Namun, beberapa sarjana keuangan tradisional berpendapat bahwa banyak investor masih berperilaku rasional di pasar keuangan yang kompetitif. Perilaku irasional sering dikoreksi melalui persaingan pasar dan mekanisme efisiensi informasi. Investor rasional juga dapat memanfaatkan peluang penetapan harga irasional dan memulihkan keseimbangan pasar dari waktu ke waktu. Para kritikus berpendapat bahwa keuangan perilaku mungkin melebih-lebihkan pengaruh perilaku irasional di pasar keuangan.

Keuangan perilaku juga dikritik karena beberapa bias perilaku tumpang tindih secara konseptual dan empiris. Konsep perilaku yang berbeda terkadang menggambarkan pola perilaku investor irasional yang serupa. Beberapa bias kognitif memiliki karakteristik psikologis dan pola pengambilan keputusan yang sama (Kanapickienė *et al.*, 2024). Tumpang tindih ini dapat menciptakan ambiguitas konseptual dan mengurangi kejelasan dalam penelitian keuangan perilaku. Para peneliti juga dapat menafsirkan perilaku keuangan yang serupa menggunakan penjelasan psikologis dan perspektif teoretis yang berbeda. Akibatnya, para kritikus berpendapat bahwa keuangan perilaku membutuhkan batasan konseptual dan sistem klasifikasi yang lebih jelas.

Kritik lain melibatkan generalisasi temuan keuangan perilaku di berbagai budaya dan lingkungan keuangan. Perilaku investor dapat sangat bervariasi tergantung pada kondisi ekonomi, nilai-nilai budaya, dan sistem kelembagaan. Studi perilaku yang dilakukan di satu negara mungkin tidak menghasilkan hasil yang identik di pasar keuangan atau konteks sosial yang berbeda. Pengaruh psikologis terhadap perilaku keuangan seringkali berbeda di berbagai kelompok investor dan lingkungan. Perbedaan budaya juga dapat memengaruhi persepsi risiko, reaksi emosional, dan preferensi investasi. Temuan keuangan perilaku mungkin tidak selalu berlaku secara universal di seluruh sistem keuangan global.

Kuangan perilaku juga menghadapi kritik mengenai pendekatan metodologis yang digunakan dalam penelitian perilaku. Banyak studi keuangan perilaku bergantung pada metode eksperimental dan teknik pengumpulan data berbasis survei. Para kritikus berpendapat bahwa kondisi eksperimental mungkin tidak sepenuhnya mewakili lingkungan pasar keuangan dan perilaku investor yang sebenarnya. Eksperimen laboratorium terkadang menyederhanakan kondisi keuangan dan interaksi pasar yang kompleks. Tanggapan survei juga mungkin mengandung bias respons karena peserta menafsirkan pertanyaan secara subyektif. Akibatnya, para kritikus mempertanyakan apakah penelitian perilaku secara akurat mencerminkan perilaku investor yang sebenarnya di pasar nyata.

Terlepas dari kritik-kritik ini, keuangan perilaku terus berkembang sebagai bidang penting dalam penelitian dan praktik keuangan. Keuangan perilaku memberikan penjelasan berharga untuk anomali pasar, perilaku perdagangan

irasional, dan pengaruh psikologis dalam pengambilan keputusan keuangan. Keuangan perilaku melengkapi keuangan tradisional dengan memasukkan perilaku manusia yang realistis ke dalam analisis keuangan. Banyak peneliti kontemporer menggabungkan pendekatan keuangan perilaku dan tradisional untuk meningkatkan pemahaman pasar dan analisis investasi. Keuangan perilaku juga telah memberikan kontribusi signifikan terhadap manajemen portofolio, perencanaan keuangan, dan pengembangan pendidikan investor. Oleh karena itu, keuangan perilaku tetap sangat relevan meskipun ada perdebatan teoritis dan metodologis yang sedang berlangsung.

Oleh karena itu, kritik terhadap keuangan perilaku menyoroti tantangan penting yang terkait dengan pengembangan teori, pengukuran, prediksi, dan metodologi penelitian. Keuangan tradisional menekankan asumsi rasional dan konsistensi matematis dalam menjelaskan perilaku pasar keuangan. Keuangan perilaku berfokus pada realisme psikologis dan perilaku investor irasional dalam proses pengambilan keputusan keuangan. Penilaian manusia sering dipengaruhi oleh keterbatasan kognitif dan reaksi emosional. Wawasan ini terus memengaruhi penelitian keuangan modern dan analisis investasi meskipun mendapat kritik dari para sarjana keuangan tradisional. Oleh karena itu, keuangan perilaku tetap menjadi perspektif penting dalam memahami perilaku keuangan kontemporer dan dinamika pasar.

1.12 Arah Masa Depan Keuangan Perilaku

Keuangan perilaku terus berkembang pesat seiring dengan semakin kompleksnya pasar keuangan dan semakin didorong oleh teknologi. Teori keuangan tradisional tetap penting dalam menjelaskan struktur pasar dan hubungan keuangan kuantitatif. Namun, keuangan perilaku memberikan wawasan tambahan mengenai pengaruh psikologis dan perilaku investor yang irasional. Keuangan perilaku terus berevolusi karena teori tradisional tidak dapat sepenuhnya menjelaskan kondisi pasar keuangan modern. Para peneliti semakin banyak meneliti bagaimana faktor psikologis berinteraksi dengan inovasi teknologi dan sistem keuangan global. Perkembangan keuangan perilaku di masa depan diharapkan menjadi lebih interdisipliner dan terintegrasi secara teknologi.

Salah satu arah masa depan yang penting dari keuangan perilaku melibatkan integrasi kecerdasan buatan dan teknologi keuangan. Perusahaan teknologi keuangan semakin banyak menggunakan analisis perilaku untuk memahami perilaku investor dan meningkatkan layanan keuangan digital. Sistem kecerdasan buatan dapat menganalisis sentimen investor, reaksi emosional, dan pola perilaku menggunakan kumpulan data keuangan yang besar. Robo-advisor dapat mengurangi keputusan investasi emosional dan meningkatkan efisiensi manajemen portofolio. Sistem keuangan otomatis juga dapat membantu investor meminimalkan bias kognitif selama proses pengambilan keputusan. Akibatnya, kecerdasan buatan diharapkan memainkan peran yang semakin penting dalam aplikasi keuangan perilaku.

Kuangan perilaku juga diharapkan berkembang secara signifikan di bidang penelitian neurofinans. Neurofinans menggabungkan ilmu saraf, psikologi, dan keuangan untuk mempelajari aktivitas otak selama proses pengambilan keputusan keuangan. Para peneliti semakin banyak menggunakan teknologi pencitraan otak untuk memahami reaksi emosional dan perilaku kognitif dalam situasi keuangan. Respons psikologis sangat memengaruhi keputusan dalam kondisi ketidakpastian dan risiko keuangan. Neurofinans berupaya mengidentifikasi bagaimana proses saraf memengaruhi penilaian investor, persepsi risiko, dan reaksi emosional. Ilmu saraf diharapkan memberikan kontribusi signifikan terhadap penelitian keuangan perilaku di masa depan.

Arah penting lainnya di masa depan melibatkan keuangan berkelanjutan dan perilaku investasi yang bertanggung jawab secara sosial. Investor semakin mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola ketika membuat keputusan keuangan. Keuangan perilaku membantu menjelaskan bagaimana nilai-nilai etika, emosi, dan preferensi sosial memengaruhi perilaku investasi berkelanjutan. Keputusan investor sering dipengaruhi oleh nilai-nilai pribadi dan motivasi emosional di luar pengembalian finansial. Para peneliti diharapkan untuk meneliti bagaimana faktor psikologis memengaruhi preferensi investasi hijau dan keputusan keberlanjutan jangka panjang. Akibatnya, keuangan perilaku kemungkinan akan berkontribusi pada pengembangan keuangan berkelanjutan dan praktik investasi yang bertanggung jawab.

Penelitian keuangan perilaku juga diharapkan akan lebih fokus pada pasar mata uang kripto dan perilaku

investasi digital. Pasar mata uang kripto sering mengalami volatilitas yang berlebihan, perdagangan spekulatif, dan reaksi emosional investor. Investor dalam aset digital sering dipengaruhi oleh rasa takut ketinggalan (*fear of missing out*), perilaku kawanan (*herd behavior*), dan optimisme yang berlebihan. Bias emosional dan kognitif sangat memengaruhi perilaku investor dalam lingkungan keuangan yang tidak pasti. Para peneliti semakin banyak mempelajari bagaimana faktor psikologis memengaruhi keputusan perdagangan mata uang kripto dan pengambilan risiko keuangan digital. Sehingga keuangan digital dan perilaku mata uang kripto akan menjadi topik penting dalam studi keuangan perilaku di masa mendatang.

Keuangan perilaku lintas budaya adalah bidang penting lain yang diharapkan akan berkembang dalam penelitian keuangan di masa mendatang. Perilaku investor mungkin berbeda antar negara karena nilai-nilai budaya memengaruhi persepsi risiko dan proses pengambilan keputusan keuangan. Pengaruh psikologis seringkali bervariasi tergantung pada lingkungan sosial dan kelembagaan. Para peneliti semakin banyak meneliti bagaimana perbedaan budaya memengaruhi reaksi emosional, preferensi investasi, dan bias kognitif. Studi keuangan perilaku komparatif dapat meningkatkan pemahaman tentang perilaku keuangan global dan dinamika pasar internasional. Analisis budaya akan menjadi semakin penting dalam penelitian keuangan perilaku.

Keuangan perilaku juga diharapkan dapat memberikan kontribusi yang lebih signifikan terhadap pengembangan kebijakan publik dan regulasi keuangan. Para pembuat kebijakan semakin menyadari bahwa irasionalitas investor dapat menciptakan ketidakstabilan keuangan dan risiko

sistemik. Wawasan perilaku dapat membantu pemerintah merancang regulasi yang meningkatkan perlindungan investor dan transparansi pasar. Pemahaman tentang pengaruh psikologis penting untuk meningkatkan pengambilan keputusan keuangan dan kebijakan perlindungan konsumen. Regulator juga dapat menggunakan pendekatan perilaku untuk mengurangi perdagangan spekulatif dan volatilitas pasar yang berlebihan. Keuangan perilaku diharapkan memainkan peran yang lebih besar dalam tata kelola keuangan di masa depan.

Pendidikan keuangan dan literasi perilaku juga merupakan arah penting di masa depan dalam penelitian dan praktik keuangan perilaku. Banyak investor terus membuat keputusan keuangan yang irasional karena kurangnya kesadaran akan bias psikologis dan pengaruh emosional. Pendidikan keuangan perilaku dapat membantu investor mengenali bias kognitif dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan. Literasi perilaku meningkatkan kesadaran investor mengenai pengaruh emosional dan kognitif dalam aktivitas keuangan. Lembaga pendidikan dan organisasi keuangan semakin banyak memasukkan konsep keuangan perilaku ke dalam program pelatihan dan inisiatif pendidikan keuangan. Akibatnya, keuangan perilaku akan terus berkontribusi pada peningkatan kompetensi investor dan kesadaran finansial.

Arah masa depan lainnya melibatkan pengembangan model perilaku menggunakan big data dan teknologi analitik canggih. Para peneliti semakin banyak menggunakan pembelajaran mesin, analitik prediktif, dan kumpulan data keuangan besar untuk menganalisis perilaku investor. Sistem analitik canggih dapat mengidentifikasi pola perilaku, reaksi

emosional, dan sentimen pasar secara lebih efisien daripada metode tradisional. Perkembangan teknologi terus memengaruhi analisis keuangan perilaku dan riset pasar keuangan. Model perilaku berbasis data dapat meningkatkan akurasi peramalan dan proses pengambilan keputusan investasi. Inovasi teknologi akan terus mengubah metodologi penelitian keuangan perilaku.

Pada akhirnya, arah masa depan keuangan perilaku menunjukkan bahwa bidang ini akan terus berkembang di berbagai disiplin ilmu dan aplikasi keuangan. Keuangan tradisional tetap penting untuk memahami hubungan keuangan kuantitatif dan struktur pasar. Keuangan perilaku melengkapi pendekatan tradisional dengan memasukkan realisme psikologis dan perilaku emosional ke dalam analisis keuangan. Studi keuangan perilaku mempelajari perilaku investor normal, bukan individu rasional yang ideal. Penelitian di masa depan kemungkinan akan mengintegrasikan psikologi, ilmu saraf, teknologi, keberlanjutan, dan analisis budaya ke dalam studi keuangan. Akibatnya, keuangan perilaku akan tetap menjadi bidang penting dalam memahami perilaku keuangan modern dan dinamika pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Ackert, L. F. (2014). Traditional and Behavioral Finance. In *Investor Behavior: The Psychology of Financial Planning and Investing* (pp. 25–41). Wiley. <https://doi.org/10.1002/9781118813454.ch2>
- Aggarwal, K., Singla, N., & Mittal, V. (2026). The Journey of Behavioral Finance: Historical Roots and Emerging Issues. In *Behavioral Finance: Strategies for Informed Decision-Making* (pp. 17–28). Nova Science Publishers, Inc. <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-105035818727&partnerID=40&md5=0ccd062a58b7bb92d9e72d6be8be4435>
- 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>
- Boddington, L., & Kemp, S. (1999). Student debt, attitudes towards debt, impulsive buying, and financial management. *New Zealand Journal of Psychology*, 28(2), 89.
- Budhiraja, K., Raman, T. V., & Bhardwaj, G. N. (2018). Impact of behavioral finance in investment decision making. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(6), 1151–1157. <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85049570293&partnerID=40&md5=7d125186c165d6a260a171430eb319ef>
- Çömlekçi, İ., & Özer, A. (2018). Behavioral finance models, anomalies, and factors affecting investor psychology. In

- Contributions to Economics* (pp. 309–330). Physica-Verlag.
https://doi.org/10.1007/978-3-319-78494-6_15
- Dare, S., van Dijk, W., Dijk, E., Dillen, L., Gallucci, M., & Simonse, O. (2022). How executive functioning and financial self-efficacy predict subjective financial well-being via positive financial behaviors. *Journal of Family and Economic Issues*, 44, 1–17.
<https://doi.org/10.1007/s10834-022-09845-0>
- Gupta, P. (2026). Exploring the Landscape of Behavioral Finance: A Review. In *Behavioral Finance: Strategies for Informed Decision-Making* (pp. 1–16). Nova Science Publishers, Inc.
<https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-105035821292&partnerID=40&md5=61ab9e004cfaaee6a5cd8c1d1a1bedb9>
- Kahneman, D. (2013). *A perspective on judgment and choice: Mapping bounded rationality*. Psychology Press.
- Kanapickienė, R., Vasiliauskaitė, D., Keliuotytė-Staniulėnienė, G., Špicas, R., Kaab Omeir, A., & Kanapickas, T. (2024). A comprehensive review of behavioral biases in financial decision-making: from classical finance to behavioral finance perspectives. *Journal of Business Economics and Management*, 25(5), 1006–1029. <https://doi.org/10.3846/jbem.2024.22314>
- Kulkarni, M. S., Pramod, D., & Patil, K. P. (2025). Digital Financial Literacy and Its Impact on Financial Inclusion and Financial Well-Being. *2025 IEEE 4th World Conference on Applied Intelligence and Computing, AIC 2025*, 390–395.
<https://doi.org/10.1109/AIC66080.2025.11211919>
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77–91. <https://doi.org/10.2307/2975974>
- Novemsky, N., & Kahneman, D. (2005). The boundaries of loss aversion. *Journal of Marketing Research*, 42(2), 119–128.

- Peprah, W. K., Kwakwah-Oppong, C. A., Osei-Kuffour, F., & Evinita, L. L. (2024). The mediating effect of the COVID-19 pandemic on heuristic techniques and cognitive biases on investment decision-making. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 18(2), 351–360. <https://doi.org/10.33094/ijaefa.v18i2.1400>
- Pratama, R., Wijayanti, R., & Indrawati, N. K. (2026). Behavior-First finance: Reframing digital literacy and self-efficacy as drivers of MSME well-being. *Multidisciplinary Science Journal*, 8(7). <https://doi.org/10.31893/multiscience.2026430>
- Shafir, E., Diamond, P., & Tversky, A. (1997). Money illusion. *The Quarterly Journal of Economics*, 112(2), 341–374.
- Shefrin, H., & Nicols, C. M. (2014). Credit card behavior, financial styles, and heuristics. *Journal of Business Research*, 67(8), 1679–1687.
- Statman, M. (2014). Behavioral finance: Finance with normal people. *Borsa Istanbul Review*, 14(2), 65–73. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2014.03.001>
- Subedi, D. P., & Bhandari, D. R. (2024). Impact of psychological factors on investment decisions in nepalese share market: a mediating role of financial literacy. *Investment Management and Financial Innovations*, 21(3), 317–329. [https://doi.org/10.21511/imfi.21\(3\).2024.26](https://doi.org/10.21511/imfi.21(3).2024.26)
- Thaler, R. H., & Benartzi, S. (2004). Save more tomorrow™: Using behavioral economics to increase employee saving. *Journal of Political Economy*, 112(S1), S164–S187.
- Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2009). *Nudge: Improving decisions about health, wealth, and happiness*. Penguin.

BAB 2

KEUANGAN TRADISIONAL DAN KEUANGAN PERILAKU

Oleh Sri Rahayu Syah

Bab ini menjelaskan fondasi keuangan tradisional yang dibangun di atas asumsi rasionalitas penuh, efisiensi pasar, serta hubungan sistematis antara risiko dan *return*. Dari landasan inilah keuangan perilaku muncul sebagai kritik, dengan menunjukkan bahwa investor nyata sering menyimpang dari pola “rasional” yang diasumsikan oleh teori klasik.

2.1 Paradigma Keuangan Tradisional

Fondasi keuangan tradisional dibangun di atas asumsi rasionalitas penuh, efisiensi pasar, serta hubungan sistematis antara risiko dan *return*. Dari landasan inilah, keuangan perilaku muncul sebagai kritik, dengan menunjukkan bahwa investor nyata sering menyimpang dari pola “rasional” yang diasumsikan oleh teori klasik. Paradigma keuangan tradisional berangkat dari pandangan bahwa pasar keuangan umumnya rasional dan efisien, sehingga harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang tersedia secara cepat dan tidak bias (Jia, 2023). Investor diasumsikan mampu menilai risiko dan *return* secara objektif, memaksimalkan utilitas, serta memegang portofolio terdiversifikasi secara

rasional (Putri & Hariyanto, 2021; Sahi, 2017). Namun berbagai anomali pasar dan krisis keuangan kemudian mendorong lahirnya keuangan perilaku yang mempertanyakan asumsi-asumsi ini (Levin & Lo, 2021; Putri & Hariyanto, 2021).

2.1.1 Asumsi Rasionalitas dan Homo Economicus

Homo economicus digambarkan sebagai agen yang sepenuhnya rasional, menghitung pilihan untuk mengoptimalkan utilitas, dengan preferensi lengkap dan konsisten (Kobiyh & Amri, 2024; Riyazahmed & Saravanaraj, 2016). Dalam keuangan, ini berarti investor mampu menimbang seluruh informasi, menghitung risiko–*return* secara tepat, dan membuat keputusan tanpa bias (Putri & Hariyanto, 2021; Sahi, 2017). Namun, bukti empiris menunjukkan bahwa investor nyata adalah *homo sapiens* dengan emosi, keterbatasan kognitif, serta berbagai bias psikologis; rasionalitas mereka sering kali terbatas (*bounded*) dan lebih mengejar solusi yang “cukup memuaskan” daripada benar-benar optimal (Kobiyh & Amri, 2024; Riyazahmed & Saravanaraj, 2016; Sahi, 2017).

2.1.2 Teori Portofolio Modern (Markowitz, 1952)

Teori Portofolio Modern (Modern Portfolio Theory, MPT) memformulasikan masalah pemilihan portofolio sebagai pencarian kombinasi sekuritas yang memaksimalkan *return* yang diharapkan untuk suatu tingkat risiko, atau meminimalkan risiko untuk tingkat *return* tertentu, dengan fokus pada mean–variance portofolio (H. Markowitz, 1952; H. M. Markowitz, 1994). Pendekatan ini menekankan pentingnya diversifikasi efisien, sehingga risiko spesifik dapat

dikurangi melalui kombinasi aset, sementara keputusan tetap berbasis perhitungan rasional atas rata-rata *return* dan varians (H. Markowitz, 1952; H. M. Markowitz, 1994).

2.2.3 Capital Asset Pricing Model – CAPM

CAPM menghubungkan *expected return* suatu aset dengan risiko sistematis (beta) yang tidak dapat dieliminasi lewat diversifikasi (Aljandali & Tatahi, 2008; Perold, 2017). Model ini mengasumsikan investor memegang portofolio terdiversifikasi baik dan hanya peduli pada risiko yang berasal dari faktor pasar umum; sebagai imbalan atas risiko sistematis yang lebih tinggi, investor menuntut *risk premium* lebih besar (Aljandali & Tatahi, 2008). CAPM juga mengandalkan preferensi yang dapat direpresentasikan hanya oleh rata-rata dan varians return, distribusi return yang cukup “sederhana”, serta friksi pasar yang minimal (Perold, 2017). Berbagai studi aplikatif menunjukkan hubungan positif antara risiko dan return yang sejalan dengan intuisi CAPM, meski pengujian empiris juga menemukan kegagalan pada sejumlah konteks pasar (Hedao & Dongare, 2025; Perold, 2017; Putri & Hariyanto, 2021).

2.2.4 Hipótesis Pasar Eficiente – EMH (Fama, 1970)

Hipotesis Pasar Efisien menyatakan bahwa harga sekuritas pada setiap saat mencerminkan semua informasi yang tersedia, sehingga harga dianggap “benar” dan tidak bias (Jia, 2023; Putri & Hariyanto, 2021). Dalam kerangka ini, informasi baru dengan cepat diproses dan tercermin dalam harga, sehingga peluang arbitrase sistematis tidak dapat dipertahankan (Putri & Hariyanto, 2021). EMH bertumpu pada agen yang sepenuhnya rasional, mampu memproses

informasi tanpa batas, serta pasar yang kompetitif sehingga kesalahan individu segera dikoreksi oleh tindakan pelaku lain (Jia, 2023; Putri & Hariyanto, 2021). Fondasi inilah yang kemudian dipertanyakan ketika berbagai anomali pasar dan krisis menunjukkan bahwa pasar tidak selalu efisien dan bahwa perilaku investor sering kali tidak sepenuhnya rasional (Levin & Lo, 2021; Putri & Hariyanto, 2021).

2.2 Kritik dan Anomali terhadap Keuangan Tradisional

Keuangan tradisional berasumsi pasar efisien dan investor rasional, sehingga harga selalu mencerminkan nilai fundamental. Namun berbagai riset menemukan anomali kalender dan perilaku yang membuat imbal hasil menyimpang dari prediksi model seperti CAPM, serta menunjukkan bahwa ketidakrasionalan investor dapat menciptakan inefisiensi pasar dan return di atas normal (Pawlonka & Sypniewski, 2023; Zhao, 2025).

2.2.1 Anomali Pasar (January Effect, Momentum, Value Premium)

January effect dan anomali kalender. Banyak pasar menemukan return Januari lebih tinggi dari bulan lain, terutama pada saham kecil dan underperformer tahun sebelumnya, sehingga memberi peluang abnormal return dan menantang hipotesis pasar efisien (Kozlowski & Lytle, 2023; Pawlonka & Sypniewski, 2023). Namun studi lain di AS, pasar internasional, dan beberapa indeks modern tidak lagi menemukan perbedaan signifikan return Januari,

menunjukkan bahwa anomali dapat melemah seiring waktu dan adaptasi pasar (Enow, 2024; Mehdiian & Perry, 2002; Plastun *et al.*, 2020). Momentum dan value premium. Strategi momentum (membeli saham ber-return tinggi sebelumnya) dan value (saham ber-book-to-market tinggi) terbukti menghasilkan pola return yang sistematis dan bahkan berbalik tanda di Januari, menandakan interaksi kompleks antara anomali kalender dan faktor gaya investasi (Kozlowski & Lytle, 2023).

2.2.2 Bounded Rationality - Keterbatasan Kognitif Manusia

Keuangan perilaku berangkat dari bounded rationality: investor tidak sepenuhnya rasional karena keterbatasan informasi, kapasitas kognitif, dan pengaruh emosi, sehingga menggunakan heuristik dan rentan bias seperti overconfidence, loss aversion, herding, dan anchoring (Gohain & Mahapatra, 2025; Zhao, 2025). Studi eksperimental dan lapangan menunjukkan sebagian besar keputusan investasi dipengaruhi faktor perilaku dan strategi trend-following, bahkan ketika informasi fundamental tersedia penuh, sehingga harga sering menyimpang dari nilai wajar (Cheriyen, 2025). Model teoretis menunjukkan bias-bias ini dapat memicu inefisiensi, gelembung harga, dan krisis (P. Liu *et al.*, 2024; Tariq, 2025).

2.2.3 Volatilitas Berlebihan dan Equity Premium Puzzle

Data historis menunjukkan harga saham jauh lebih bergejolak dibanding variabel fundamental, memunculkan konsep excess volatility, yaitu dispersi harga yang melebihi perubahan nilai intrinsic (Hachfi, 2017). Sejumlah studi

menelusuri bahwa ketidakpastian Knightian, proses pembelajaran, dan irasionalitas serta overconfidence investor merupakan sumber utama volatilitas berlebihan ini (Hachfi, 2017). Equity premium puzzle merujuk pada surplus return saham atas obligasi yang sulit dijelaskan model rasional standar (Kausik, 2023). Pendekatan keuangan perilaku menunjukkan bahwa ekspektasi yang terlalu mengekstrapolasi return masa lalu dan overreaction terhadap berita dapat sekaligus menghasilkan equity premium tinggi, volatilitas return berlebih, dan korelasi lemah antara return dan pertumbuhan konsumsi (Choi & Mertens, 2019; Jin & Sui, 2022). Pendekatan lain menggunakan data opsi menunjukkan bahwa equity premium sangat berubah-ubah dan melonjak tajam pada masa krisis, menegaskan hubungan erat antara risiko persepsian dan volatilitas pasar (Martin, 2017).

2.3 Lahirnya Keuangan Perilaku

Keuangan perilaku lahir sebagai tantangan terhadap keuangan tradisional dan menjelaskan perilaku investor yang tidak sepenuhnya rasional, berbasis temuan psikologi kognitif dan ekonomi perilaku. Perkembangan keuangan perilaku berawal dari kritik terhadap asumsi rasionalitas penuh dan pasar efisien dalam teori keuangan klasik seperti Efficient Market Hypothesis dan Modern Portfolio Theory, yang menganggap investor selalu rasional, memaksimalkan utilitas, dan harga sudah mencerminkan semua informasi (Morais Rodopoulos & Junior, 2024; Rehman *et al.*, 2025).

Kelahiran keuangan perilaku ditandai ketika penelitian menunjukkan bahwa preferensi dan pilihan investor sering melanggar aksioma teori utilitas yang diharapkan, sehingga

model rasional klasik gagal menjelaskan perilaku nyata (Aguirre & Aguirre, 2024; Costa *et al.*, 2018). Teori Prospek yang dikembangkan Kahneman dan Tversky menunjukkan bahwa faktor subjektif, emosi, dan bias kognitif menyebabkan penyimpangan sistematis dari perilaku rasional, membuka ruang bagi pendekatan baru yang menggabungkan psikologi ke dalam keuangan (Kliestik *et al.*, 2021; Ruggeri *et al.*, 2020).

2.3.1 Tonggak Sejarah dan Para Pelopor (1952-2017)

Tabel 2. 1 Tonggak Sejarah dan Para Pelopor (1952-2017)

Periode	Tonggak & Pelopor	Keterangan & Kaitannya
1950-an	Markowitz, EMH awal	Rasionalitas tak terbatas dan utiliti maksimum menjadi arus utama (Morais Rodopoulos & Junior, 2024).
1955–1957	Herbert Simon (bounded rationality)	Menyoroti keterbatasan kemampuan dan informasi manusia dalam pengambilan Keputusan (Kanapickiene <i>et al.</i> , 2024; Paule-vianez <i>et al.</i> , 2020).
1973–1974	Kahneman & Tversky (heuristics & biases)	Memperkenalkan heuristik seperti representativeness, availability, anchoring, dan menunjukkan bias sistematis dalam judgment (Aguirre & Aguirre, 2024; Ahmad, 2024).
1979	Kahneman & Tversky –	Menawarkan model alternatif keputusan di bawah risiko

Periode	Tonggak & Pelopor	Keterangan & Kaitannya
	Prospect Theory	dan menjadi fondasi utama keuangan perilaku (Ahmad, 2024; Costa <i>et al.</i> , 2018).
1980-an	Richard Thaler & kolega	Mengembangkan teori pilihan konsumen, efek endowment, sunk cost, regret aversion, dan mental accounting, serta menunjukkan bukti empiris perilaku investor yang tidak rasional (Ahmad, 2024; Paulevianez <i>et al.</i> , 2020).
2002 & 2017	Nobel untuk Kahneman dan Thaler	Mengukuhkan ekonomi/keuangan perilaku sebagai arus utama ilmu ekonomi (Ahmad, 2024; Kanapickiene <i>et al.</i> , 2024).

Para pelopor utama yang sering diakui adalah Daniel Kahneman, Amos Tversky, dan Richard Thaler, yang memadukan eksperimen psikologi dengan masalah ekonomi dan keuangan untuk menjelaskan bias, heuristik, dan deviasi dari rasionalitas (Aguirre & Aguirre, 2024; Ahmad, 2024).

2.3.2 Definisi, Ruang Lingkup, dan level Analisis

Definisi

Keuangan perilaku didefinisikan sebagai cabang keuangan yang mengkaji bagaimana faktor psikologis, kognitif, emosional, dan sosial memengaruhi keputusan keuangan dan menyebabkan penyimpangan sistematis dari

prediksi teori keuangan tradisional (Costa *et al.*, 2018; Gupta, 2025).

Keuangan perilaku sering digambarkan sebagai cabang terapan dari ekonomi perilaku, yaitu bidang yang lebih luas yang menyatukan psikologi dan ekonomi untuk mempelajari perilaku ekonomi actual (Costa *et al.*, 2018).

Ruang lingkup

Ruang lingkup ekonomi/keuangan perilaku meliputi hubungan perilaku manusia dengan permintaan, konsumsi, harga, investasi, keputusan manajerial, serta peran heuristik dan bias kognitif dalam proses pengambilan Keputusan (Costa *et al.*, 2018; Zahera & Bansal, 2018).

Keuangan perilaku juga menantang dan melengkapi teori pasar efisien dengan menjelaskan anomali pasar seperti overreaction, underreaction, mispricing, dan fenomena momentum melalui bias dan sentimen investor (Aguirre & Aguirre, 2024; Paule-vianez *et al.*, 2020; Rehman *et al.*, 2025).

Level analysis

Penelitian keuangan perilaku beroperasi pada beberapa level analisis:

2.3.2.1 Level individu (micro)

Fokus pada investor perorangan, bias kognitif, emosi, karakteristik pribadi, dan bagaimana semua ini memengaruhi keputusan investasi dan kinerja portofolio (Hassan *et al.*, 2023; Morais Rodopoulos & Junior, 2024; Sattar *et al.*, 2020).

2.3.2.2 Level kelembagaan dan manajerial

Menelaah bagaimana bias dan psikologi memengaruhi keputusan manajer, lembaga keuangan, dan perencana keuangan (Ahmad, 2024; Costa *et al.*, 2018).

2.3.2.3 Level pasar (macro)

Mengkaji bagaimana agregasi perilaku individu menghasilkan anomali pasar, volatilitas berlebih, dan deviasi dari efisiensi pasar (Paule-vianez *et al.*, 2020; Rehman *et al.*, 2025).

2.3.3 Kaitan dengan Psikologi Kognitif dan Ekonomi Perilaku

Kaitan dengan psikologi kognitif

Akar keuangan perilaku terletak pada psikologi kognitif, khususnya studi tentang heuristik dan bias dalam judgment dan pengambilan keputusan. Kahneman dan Tversky memperlihatkan bahwa orang menggunakan heuristik sederhana yang menghemat usaha mental, tetapi sekaligus menimbulkan kesalahan sistematis dalam menilai probabilitas dan Risiko (Aguirre & Aguirre, 2024; Ahmad, 2024; Costa *et al.*, 2018).

Prospect Theory sendiri lahir di ranah psikologi eksperimental sebagai analisis perilaku keputusan di bawah risiko, dan kemudian diadopsi dalam ekonomi dan keuangan untuk menjelaskan loss aversion, framing effect, dan bentuk fungsi nilai yang berbeda untuk keuntungan dan kerugian (Kliestik *et al.*, 2021; McGlynn, 2014; Ruggeri *et al.*, 2020).

Kaitan dengan ekonomi perilaku

Ekonomi perilaku didefinisikan sebagai penyatuan psikologi dan ekonomi, yang menilai konsep ekonomi berdasarkan validitas empiris dan kemampuannya menjelaskan perilaku nyata (Costa *et al.*, 2018). Keuangan perilaku dipandang sebagai cabang terapan dari ekonomi perilaku yang secara khusus berfokus pada keputusan investasi dan pasar keuangan (Costa *et al.*, 2018).

Ekonomi perilaku mencakup tema yang menghubungkan perilaku manusia dengan permintaan, konsumsi, harga, dan keputusan manajerial, sedangkan keuangan perilaku mengerucut pada kesalahan judgment dan karakteristik pengambilan keputusan dalam investasi keuangan (Costa *et al.*, 2018). Dengan demikian, keduanya saling terkait: teori dan temuan psikologi kognitif menyediakan fondasi, ekonomi perilaku memberi kerangka luas, dan keuangan perilaku menerapkannya untuk memahami perilaku investor dan dinamika pasar.

2.4 Prospect Theory

Prospect Theory dikembangkan sebagai model alternatif keputusan di bawah risiko ketika berbagai eksperimen menunjukkan bahwa pilihan nyata sering melanggar prinsip Expected Utility. Teori ini menekankan bahwa orang mengevaluasi gain dan loss relatif terhadap titik referensi, bukan pada kekayaan akhir, serta mengganti probabilitas objektif dengan decision weights psikologis (Evstigneev *et al.*, 2013; Ruggeri *et al.*, 2020)

2.4.1 Expected Utility Theory vs Prospect Theory

Expected Utility Theory (EUT) memodelkan keputusan rasional dengan memaksimalkan utilitas ekspektasi berdasarkan kekayaan akhir dan probabilitas (sering kali subjektif) (Fan, 2024; Kahneman & Tversky, 2013). Namun banyak eksperimen menunjukkan pola pilihan yang “mengkhianati” EUT, seperti efek kepastian dan framing (Evstigneev *et al.*, 2013; Ruggeri *et al.*, 2020). Prospect Theory menjelaskan deviasi ini dengan memasukkan loss aversion dan pembobotan probabilitas, sehingga mampu menggambarkan efek seperti *risk aversion* untuk gain pasti dan *risk seeking* untuk loss pasti (Evstigneev *et al.*, 2013; Fan, 2024).

2.4.2 Evaluasi Berbasis Referensi dan Loss Aversion

Prospect Theory berasumsi bahwa hasil dinilai sebagai gain atau loss terhadap titik referensi (status quo atau ekspektasi), bukan level kekayaan absolut (Constantinople *et al.*, 2019; Evstigneev *et al.*, 2013). Bentuk fungsi nilai bersifat S-shaped: cekung untuk gain, cembung untuk loss, dan lebih curam di area rugi, mencerminkan loss aversion—kerugian terasa lebih menyakitkan dibanding keuntungan yang setara; (Abdellaoui *et al.*, 2016; Evstigneev *et al.*, 2013; Mukherjee, 2019). Banyak studi laboratorium dan lapangan menemukan bukti kuat bahwa rasa sakit kerugian melampaui kenikmatan keuntungan, dan bahwa loss aversion merupakan elemen sentral untuk menjelaskan deviasi dari EUT (Abdellaoui *et al.*, 2016; Ruggeri *et al.*, 2020; Tian, 2024).

2.4.3 Diminishing Sensitivity dan Pembobotan Probabilitas

Diminishing sensitivity berarti sensitivitas terhadap perubahan hasil menurun ketika menjauh dari titik referensi: tambahan Rp1 juta pertama terasa lebih besar daripada Rp1 juta berikutnya, baik untuk gain maupun loss. Hal ini tercermin dalam kelengkungan fungsi nilai yang cekung untuk gain dan cembung untuk loss; (Evstigneev *et al.*, 2013; Tversky & Kahneman, 1992; H. Wang *et al.*, 2025)

Selain itu, Prospect Theory mengganti probabilitas objektif dengan decision weights yang mencerminkan persepsi psikologis terhadap peluang. Secara umum, decision weights lebih rendah dari probabilitas riil kecuali untuk probabilitas kecil yang justru di-overweight, menghasilkan distorsi probabilitas yang menjelaskan daya tarik asuransi (Evstigneev *et al.*, 2013; Tian, 2024; Tversky & Kahneman, 1992). Dalam versi kumulatif, Prospect Theory memperkenalkan fungsi pembobotan berbeda untuk gain dan loss dan berlaku untuk risiko dengan banyak outcome (Tversky & Kahneman, 1992).

2.4.4 Implikasi Prospect Theory dalam Keputusan Investasi

Dalam konteks investasi, kombinasi reference dependence, loss aversion, diminishing sensitivity, dan probability weighting membantu menjelaskan berbagai perilaku investor yang menyimpang dari model rasional. Loss aversion mendorong *risk aversion* berlebih dalam menghadapi peluang untung-rugi seimbang, dan dikaitkan dengan fenomena seperti *endowment effect*, *disposition effect*

(enggan menjual saham rugi), dan equity premium puzzle (Fan, 2024; Ruggeri *et al.*, 2020).

Model aset berbasis *Prospect Theory* menunjukkan bahwa diminishing sensitivity dan loss aversion dapat menghasilkan disposition effect, momentum harga, dan bahkan membantu menjelaskan equity premium (Li & Yang, 2013). Analisis portofolio menemukan bahwa perubahan titik referensi, tingkat loss aversion, dan tingkat diminishing sensitivity memengaruhi seberapa besar porsi aset berisiko yang dipegang investor, dengan loss aversion yang lebih tinggi cenderung menurunkan porsi saham (Fortin & Hlouskova, 2024; H. Wang *et al.*, 2025).

Prospect Theory juga digunakan untuk menjelaskan strategi reversal di pasar saham, misalnya di pasar saham Tiongkok, di mana investor dapat memanfaatkan perilaku loss-averse untuk mendapatkan profit dari saham yang sebelumnya berkinerja buruk (Wei, 2023). Secara empiris, studi investor di Bursa Nairobi juga menemukan bahwa framing dan loss aversion secara nyata memengaruhi keputusan investasi (Mbaluka *et al.*, 2012).

2.5 *Psychology of Money*

Dalam konteks behavioral finance, “psychology of money” menekankan bahwa keputusan keuangan tidak hanya ditentukan oleh logika, tetapi juga oleh pengalaman hidup, emosi, dan bias psikologis. Psikologi uang memandang uang sebagai cerminan nilai, emosi, dan keyakinan individu, bukan sekadar alat tukar. Studi behavioral finance menunjukkan bahwa keputusan keuangan dipengaruhi oleh bias kognitif, emosi, konteks sosial, dan budaya, bukan oleh aktor rasional

sebagaimana diasumsikan dalam keuangan tradisional (C. Frydman & Camerer, 2016; Zhu, 2024).

2.5.1 Pengalaman Hidup Membentuk Perilaku Keuangan

Keyakinan dan sikap terhadap uang dibentuk oleh paradigma uang pribadi, yang dipengaruhi oleh pola asuh, budaya, pengalaman masa kecil, dan kondisi ekonomi yang pernah dialami (Zhu, 2024). Paparan krisis atau ketidakpastian ekonomi dapat memperkuat pentingnya jaring pengaman keuangan dan mendorong pola menabung yang lebih hati-hati (Zhu, 2024).

2.5.2 Peran Keberuntungan, Risiko, dan Kerendahan Hati

Preferensi risiko dan keputusan investasi dibentuk oleh pengalaman pribadi, kepribadian, dan bias seperti overconfidence dan loss aversion (Suriyanti & Mandung, 2024). Investor sering terlalu percaya diri dan terlalu sering berdagang, sehingga menyimpang dari prinsip keuangan yang sehat (C. Frydman & Camerer, 2016). Kesadaran akan keterbatasan diri, bias, dan peran faktor acak dalam hasil keuangan menjadi dasar sikap rendah hati dan kehati-hatian dalam mengambil risiko (James, 2023).

2.5.3 Reasonable vs Rational : Cukup Baik itu Sudah Baik

Model keuangan tradisional menuntut rasionalitas penuh, namun behavioral finance menunjukkan banyak individu bertindak “cukup baik” (reasonable) daripada sempurna rasional (C. Frydman & Camerer, 2016; Luo, 2025). Dalam praktik, keterbatasan literasi, waktu, dan kendala kognitif membuat orang mengandalkan aturan praktis, intuisi, dan kompromi antara tujuan jangka pendek dan jangka

Panjang (Strömbäck *et al.*, 2017). Pendekatan “cukup baik” yang konsisten—misalnya menyisihkan sebagian kecil gaji secara rutin—telah terbukti meningkatkan kesejahteraan finansial meski jauh dari optimal secara teoritis (Bai, 2023; Strömbäck *et al.*, 2017).

2.5.4 Wealth vs Rich, Saving Behavior, and Enough’ Mentality

Penelitian menunjukkan bahwa perilaku menabung, bukan sekadar tingkat pendapatan, sangat menentukan akumulasi kekayaan dan rasa aman finansial (Brounen *et al.*, 2016; Núñez-Letamendia *et al.*, 2025). Self-control, kemampuan menganggarkan, dan sikap positif terhadap menabung berhubungan kuat dengan perilaku menabung dan kesejahteraan finansial (Núñez-Letamendia *et al.*, 2025; Strömbäck *et al.*, 2017). Studi lain menemukan bahwa motif utama menabung adalah keamanan, dana darurat, dan menjaga standar hidup di masa depan, bukan sekadar mengejar bunga atau status (Csiszárík-Kocsir, 2023). Hal ini sejalan dengan gagasan “enough mentality” dalam *The Psychology of Money* (Housel, 2020), yakni fokus pada kecukupan dan keamanan jangka panjang, bukan hanya terlihat “kaya” secara konsumtif.

2.5.5 Faktor-Faktor yang Memengaruhi Perilaku Menabung dan Kekayaan

Akumulasi kekayaan dan kebiasaan menabung seseorang sangat dipengaruhi oleh kombinasi antara kapasitas kognitif, kontrol psikologis, dan mindset keuangan individu. Literasi dan kapabilitas keuangan menjadi fondasi utama yang secara signifikan dapat meningkatkan propensi

(kecenderungan) seseorang untuk menabung serta menyusun perencanaan keuangan jangka panjang yang matang (Brounen *et al.*, 2016; Núñez-Letamendia *et al.*, 2025).

Pengetahuan saja tidak cukup tanpa didukung oleh faktor internal seperti kontrol diri (self-control) dan efikasi diri. Kombinasi dari kedua aspek psikologis ini membuat individu lebih disiplin dan konsisten untuk lebih sering menabung, yang pada gilirannya berdampak positif pada penurunan tingkat kecemasan finansial (Bai, 2023; Strömbäck *et al.*, 2017).

Seluruh perilaku ini kemudian diperkuat oleh sikap terhadap menabung (saving mentality) yang positif, yang bertindak sebagai kompas penentu dalam mendorong pengambilan keputusan yang lebih memprioritaskan penyimpanan aset untuk masa depan ketimbang pemenuhan konsumsi jangka pendek yang impulsif (Csiszárík-Kocsir, 2023; Kumar *et al.*, 2023).

Analisis Logis Berdasarkan Data:

1. Hubungan Kausalitas: Poin-poin di atas menunjukkan alur dari Kognisi (Literasi) → Regulasi Emosi/Perilaku (Self-control) → Mindset (Sikap), yang secara kolektif membentuk ketahanan finansial.
2. Implikasi Praktis: Intervensi keuangan yang sukses tidak bisa hanya fokus pada edukasi materi (literasi), tetapi juga harus menyentuh aspek pembentukan karakter dan modifikasi perilaku (kontrol diri dan mentalitas)

2.6 Bias Kognitif dan Heuristik

Dalam keuangan perilaku, bias kognitif, emosional, dan mental accounting membentuk perilaku investor dan menjelaskan penyimpangan dari asumsi rasional keuangan tradisional. Keuangan tradisional berasumsi investor rasional dan pasar efisien, sedangkan keuangan perilaku menunjukkan bahwa penilaian dan keputusan banyak ditentukan oleh pikiran cepat (heuristik) dan emosi, yang berdampak nyata pada keputusan investasi di berbagai pasar saham dan instrumen modern seperti kripto (Kartini & Nahda, 2021; Vijayakumar, *et al.*, 2025).

Bias kognitif muncul dari cara otak menyederhanakan informasi kompleks melalui heuristik seperti anchoring, representativeness, availability, dan gambler's fallacy, yang sering menghasilkan keputusan suboptimal dan inefisiensi pasar (Kumari & Parashar, 2025; Paul & John, 2026).

2.6.1 Bias Kognitif (Anchoring, Framing, Representativeness)

Anchoring adalah kecenderungan melekat pada informasi awal (misalnya harga historis) sehingga memengaruhi penilaian nilai wajar dan keputusan jual-beli (B. Wang, 2023). *Framing* menunjukkan bahwa cara informasi disajikan (sebagai keuntungan atau kerugian) menggeser preferensi risiko dan pilihan investasi, bukan hanya isi informasinya (Shalika & Buddhika, 2025). *Representativeness* mendorong investor menilai saham berdasarkan kemiripan pola atau stereotip, bukan analisis fundamental penuh, dan terbukti berkaitan dengan keputusan investasi ritel (Jain *et al.*, 2023; R *et al.*, 2025).

2.6.2 Bias Emotion (Loss Aversion, Overconfidence, Herding)

Loss aversion membuat kerugian terasa lebih berat daripada keuntungan sepadan, sehingga investor cenderung terlalu hati-hati, menahan saham rugi terlalu lama, dan melepas saham untung terlalu cepat (disposition effect) (T. Liu, 2020; Shalika & Buddhika, 2025). Overconfidence mendorong investor melebihkan kemampuan dan informasi sendiri, terkait peningkatan aktivitas trading, risiko lebih tinggi, dan sering kali keputusan kurang rasional, meski dalam beberapa konteks kepercayaan diri yang terkalibrasi dapat meningkatkan kinerja (Vijayakumar, *et al.*, 2025; B. Wang, 2023). Herding menjelaskan kecenderungan mengikuti mayoritas atau tren pasar, berkontribusi pada gelembung harga dan volatilitas; di pasar saham dan kripto, herding terbukti berpengaruh kuat pada keputusan investasi, sering diperkuat rasa takut tertinggal (FOMO) (Rehman *et al.*, 2025; Shahsavari *et al.*, 2024; B. Wang, 2023).

2.6.3 Mental Accounting dan Disposition Effect

Mental accounting adalah kecenderungan mengelompokkan uang ke dalam “akun mental” terpisah (gaji, bonus, dividen) dan memperlakukannya berbeda, menyebabkan alokasi aset dan diversifikasi portofolio yang kurang optimal (Shalika & Buddhika, 2025; B. Wang, 2023). Penelitian menunjukkan mental accounting berkaitan dengan loss aversion, penurunan imbal hasil, dan dapat memengaruhi kebijakan investasi perusahaan, meski tidak selalu cukup kuat

mengubah hubungan dasar antara peluang tumbuh dan investasi riil (Shahsavari *et al.*, 2024).

Disposition effect adalah pola sistematis menjual saham yang untung lebih cepat dan menahan saham yang rugi, telah diamati pada investor Indonesia dan dikaitkan dengan faktor kognitif seperti *risk taking* dan *overconfidence* (Sitinjak & Ghozali, 2012). Studi eksperimental juga menunjukkan bahwa ketika hasil penjualan segera “diluncurkan” ke investasi baru (*rolling mental accounts*), kecenderungan disposition effect dapat berkurang dan kualitas keputusan jual meningkat (C. D. Frydman *et al.*, 2018).

DAFTAR PUSTAKA

- Abdellaoui, M., Bleichrodt, H., L'Haridon, O., & van Dolder, D. (2016). Measuring Loss Aversion under Ambiguity: A Method to Make Prospect Theory Completely Observable. *Journal of Risk and Uncertainty*, 52(1), 1–20. <https://doi.org/10.1007/s11166-016-9234-y>
- Aguirre, R. A. A., & Aguirre, A. A. A. (2024). Behavioral finance: Evolution from the classical theory and remarks. *Journal of Economic Surveys*, 38, 452–475. <https://doi.org/10.1111/joes.12593>
- Ahmad, M. (2024). The role of cognitive heuristic- driven biases in investment management activities and market efficiency : a research synthesis. *International Journal of Emerging*, 19(2), 273–321. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2020-0749>
- Aljandali, A., & Tatahi, M. (2008). Capital Asset Pricing Model (CAPM). In: *Economic and Financial Modelling with EViews. Statistics and Econometrics for Finance*. Springer, Cham., 45–45. https://doi.org/10.1007/978-3-319-92985-9_12
- Bai, R. (2023). Impact of financial literacy, mental budgeting and self control on financial wellbeing: Mediating impact of investment decision making. *PLoS ONE*, 18(11 November), 1–18. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0294466>
- Brounen, D., Koedijk, K. G., & Pownall, R. A. J. (2016). Household financial planning and savings behavior. *Journal of International Money and Finance*, 69, 95–107. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2016.06.011>

- Cheriyen, V. (2025). Bounded Rationality in Asset Markets: A Framework for Understanding Price Dynamics Through the Lens of Human Decision-Making. *European Journal of Computer Science and Information Technology*, 13(42), 75–82.
<https://doi.org/10.37745/ejcsit.2013/vol13n427582>
- Choi, J. J., & Mertens, T. M. (2019). Extrapolative Expectations and the Equity Premium. *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.3462056>
- Constantinople, C. M., Piet, A. T., & Brody, C. D. (2019). An Analysis of Decision under Risk in Rats. *Current Biology*, 29(12), 2066–2074. <https://doi.org/10.1016/j.cub.2019.05.013>
- Costa, D. F., Carvalho, F. de M., & Moreira, B. C. de M. (2018). Behavioral Economics And Behavioral Finance: A Bibliometric Analysis Of The Scientific Fields. *Journal of Economics Surveys*, 00(0), 1–22. <https://doi.org/10.1111/joes.12262>
- Csiszárík-Kocsir, Á. (2023). The Purposes and Motivations of Savings Accumulation based on Generational Affiliation, Financial Education and Financial Literacy. *Acta Polytechnica Hungarica*, 20(3), 195–210.
<https://doi.org/10.12700/APH.20.3.2023.3.12>
- Enow, S. T. (2024). Revisiting the January effect anomaly: evidence from international stock markets. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147-4478), 13(4), 245–251. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v13i4.3273>

- Evstigneev, I. V, Bahsoun, W., Taksar, M. I., MacLean, L. C., & Ziemba, W. T. (2013). Growth-optimal investments and numeraire portfolios under transactions costs. *In Handbook of the Fundamentals of Financial Decision Making*, 789–808.
- Fan, H. (2024). A Critical Comparison of SEUT and Prospect Theory. *Proceedings of the 2nd International Conference on Management Research and Economic Development*, 72, 105–111. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/72/20240690>
- Fortin, I., & Hlouskova, J. (2024). Prospect theory and asset allocation. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 94, 214–240. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2024.01.010>
- Frydman, C., & Camerer, C. F. (2016). The Psychology and Neuroscience of Financial Decision Making. *Trends in Cognitive Sciences*, 20(9), 661–675. <https://doi.org/10.1016/j.tics.2016.07.003>
- Frydman, C. D., Hartzmark, S. M., & Solomon, D. H. (2018). Rolling mental accounts. *The Review of Financial Studies*, 31(1), 362–397.
- Gohain, U., & Mahapatra, S. K. (2025). Behavioural Biases in Investment Decision-Making: A Conceptual Review. *Multidisciplinary Research Journal*, 1(1), 134–146. <https://doi.org/10.63635/mrj.v1i1.16>
- Gupta, R. (2025). Behavioral Finance and Investor Psychology. *International Scientific Journal of Engineering and Management (ISJEM)*, 4(6), 1–5. <https://doi.org/10.55041/ISJEM04352>

- Hachfi, C. (2017). Excess volatility in equity risk premium model. *Business Administration*.
<https://doi.org/https://dumas.ccsd.cnrs.fr/dumas-01708729v1>
- Hassan, N. C., Abdul-rahman, A., Amin, S. I. M., & Hamid, S. N. A. (2023). Investment Intention and Decision Making: A Systematic Literature Review and Future Research Agenda. *Sustainability*, 15(3949), 1–22.
- Hedaoo, S., & Dongare, N. (2025). CAPM: Capital Asset Pricing Model. *International Journal of Advanced Research in Science, Communication and Technology*, 5(4), 35–41.
<https://doi.org/10.48175/ijarsct-29905>
- Jain, J., Walia, N., Singla, H., Singh, S., Sood, K., & Grima, S. (2023). Heuristic Biases as Mental Shortcuts to Investment Decision-Making: A Mediation Analysis of Risk Perception. *Risks*, 11(4), 1–22.
<https://doi.org/10.3390/risks11040072>
- James, M. (2023). Psychological Biases and Irrational Behaviors that Influence Financial Decision Making in Behavioral Finance. *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.4628289>
- Jia, Y. (2023). A Literature Study of Behavior Finance and Investor Decision- Making. *Highlights in Business, Economics and Management*, 21, 262–267.
- Jin, L. J., & Sui, P. (2022). Asset pricing with return extrapolation. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 145, Issue 2). <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.10.009>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (2013). Prospect theory: An analysis of decision under risk. In *Handbook of the Fundamentals of Financial Decision Making: Part I*, 99–127.

- Kanapickiene, R., Vasiliauskaite, D., Keliutyte-Staniuleniene, G., Spicas, R., Kaab Omeir, A., & Kanapickas, T. (2024). A Comprehensive Review of Behavioral Biases in Financial Decision-Making: From Classical Finance To Behavioral Finance Perspective. *Journal of Business Economics & Management*, 25(5), 1006–1029.
- Kartini, K., & Nahda, K. (2021). Behavioral Biases on Investment Decision: A Case Study in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1231–1240.
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.1231>
- Kausik, B. (2023). Equity Premium in Efficient Markets. *ArXiv Preprint ArXiv*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4644881>
- Kliestik, T., Valaskova, K., & Kovacova, M. (2021). *Advances in Behavioural Finance and Economics* (T. Kliestik, K. Valaskova, & M. Kovacova (eds.)). International Journal of Financial Studies. <https://doi.org/10.3390/books978-3-0365-2112-1>
- Kobiyh, M., & Amri, A. El. (2024). Rational Individual and Managerial Decision Model: A Critical Review of the Standard Rationality Hypothesis. *Business Ethics and Leadership*, 8(3), 120–132. [https://doi.org/10.61093/bel.8\(3\).120-132.2024](https://doi.org/10.61093/bel.8(3).120-132.2024)
- Kozlowski, S., & Lytle, A. (2023). The January Anomaly and Anomalies in January. *Applied Finance Letters*, 12, 2–10. <https://doi.org/10.24135/afl.v12i1.615>
- Kumar, P., Islam, M. A., Pillai, R., & Sharif, T. (2023). Analysing the behavioural, psychological, and demographic determinants of financial decision making of household investors. *Heliyon*, 9, e13085. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e13085>

- Kumari, R., & Parashar, P. (2025). Manifestations of Cognitive Heuristic-driven Bias and Their Impact on Investment Decision-making and Performance: A Systematic Literature Review. *Review of Professional Management: A Journal of Management*, 1–19. <https://doi.org/10.1177/09728686251352686>
- Levin, S. A., & Lo, A. W. (2021). Introduction to PNAS special issue on evolutionary models of financial markets. *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, 118(26), 1–5. <https://doi.org/10.1073/pnas.2104800118>
- Li, Y., & Yang, L. (2013). Prospect theory, the disposition effect, and asset prices. *Journal of Financial Economics*, 107(3), 715–739. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.11.002>
- Liu, P., Dwarakanath, K., Vyetenko, S. S., & Balch, T. (2024). Limited or Biased: Modeling Subrational Human Investors in Financial Markets. *ArXiv Preprint ArXiv*. <https://doi.org/10.1080/15427560.2024.2371837>
- Liu, T. (2020). Design Three Trading Strategies Based on Overconfidence, Loss Aversion, and Herd Behaviour. *Financial Forum*, 9(4), 198–203. <https://doi.org/10.18282/ff.v9i4.1535>
- Luo, H. (2025). Consumption and Investment Decisions from Behavioral Finance Perspective. *SHS Web of Conferences*, 225, 01025. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202522501025>
- Malkiel, B. G., & Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of the Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25, 383–417. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1970.tb00518.x>

- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *Journal of Finance*, 7, 77–91. [https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x](https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x)
- Markowitz, H. M. (1957). Computing procedures for portfolio selection (abstract). *Naval Research Logistics*, 4, 87–88. [https://doi.org/https://doi.org/10.1002/nav.3800040114](https://doi.org/10.1002/nav.3800040114)
- Markowitz, H. M. (1994). The general mean-variance portfolio selection problem. *Philos Trans A Math Phys Eng Sci* 15 June, 347(1684), 543–549. [https://doi.org/https://doi.org/10.1098/rsta.1994.0063](https://doi.org/10.1098/rsta.1994.0063)
- Martin, I. (2017). What is the expected return on the market? *Quarterly Journal of Economics*, 132(1), 367–433. <https://doi.org/10.1093/qje/qjw034>
- Mbaluka, P., Muthama, C., & Kalunda, E. (2012). Prospect Theory : Test on Framing and Loss Aversion Effects on Investors Decision-Making Process At the Nairobi Securities Exchange , Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(9), 31–42.
- McGlynn, N. (2014). *Thinking fast and slow*. Australian veterinary journal.
- Mehdian, S., & Perry, M. J. (2002). Anomalies in US equity markets: A re-examination of the January effect. *Applied Financial Economics*, 12(2), 141–145. <https://doi.org/10.1080/09603100110088067>
- Morais Rodopoulos, P. C., & Junior, A. S. (2024). Behavioral Finance: An Application of Prospect Theory to Brazilian Investors. *International Journal of Economics and Finance*, 16(9), 31. <https://doi.org/10.5539/ijef.v16n9p31>

- Mukherjee, S. (2019). Revise the Belief in Loss Aversion. *Frontiers in Psychology*, 10(December), 1–4. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2019.02723>
- Núñez-Letamendia, L., Sánchez-Ruiz, P., & Silva, A. C. (2025). More Than Knowledge: Consumer Financial Capability and Saving Behavior. *Int J Consum Stud*, 49, 306–312. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/ijcs.13097>
- Paul, S., & John, R. (2026). Heuristics bias : The shortcut that misleads in financial decision- making. *Economics Sciences*, 1, 65–73.
- Paule-vianez, J., Gómez-martínez, R., & Prado-román, C. (2020). A bibliometric analysis of behavioural finance with mapping analysis tools. *European Research on Management and Business Economics*, 26, 71–77. <https://doi.org/10.1016/j.iedeen.2020.01.001>
- Pawlonka, T., & Sypniewski, P. (2023). Behavioural seasonal anomalies on the stock exchange–verification of the January effect on the WSE in Warsaw. *Zeszyty Naukowe SGGW, Polityki Europejskie, Finanse i Marketing*, 29(78), 97–109. <https://doi.org/10.22630/PEFIM.2023.29.78.7>
- Perold, A. F. (2017). The capital asset pricing model. *Journal of Economics Perspectives*, 18(3), 3–24. https://doi.org/10.1007/978-3-319-47458-8_19
- Plastun, A., Sibande, X., Gupta, R., & Wohar, M. E. (2020). Historical evolution of monthly anomalies in international stock markets. *Research in International Business and Finance*, 52. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101127>

- Putri, E. V., & Hariyanto, W. (2021). Comparative Analysis of Expected Return and Portfolio Risk in Formation of Optimal Portfolios Using the Capital Asset Pricing Model (Capm) and Single Index Methods. *Academia Open*, 5. <https://doi.org/10.21070/acopen.5.2021.2371>
- R, M., Yossinomita, Saputra, M. H., R, M., & Kartika, Y. D. (2025). Behavioral Bias (Availability, Representativeness, Anchoring, and Confirmation) Toward Investment Decision-Making. *JOURNAL OF MANAGEMENT Small and Medium Enterprises (SME's)*, 18(1), 399–412.
- Rehman, M. A., Hussain, M., Ali, M., & Ahmad, M. (2025). Behavioral Finance and Market Inefficiencies: Analyzing the Influence of Investor Psychology, Heuristics, and Biases on Stock Market Anomalies and Investment Decision-Making. *Advance Journal of Econometrics and Finance*, 3(2), 54–67.
- Riyazahmed, K., & Saravanaraj, M. (2016). Implications of Heuristics in Financial Decision Making. *Asian Journal of Research in Social Sciences and Humanities*, 6(7), 1245. <https://doi.org/10.5958/2249-7315.2016.00509.8>
- Ruggeri, K., Alí, S., Berge, M. L., Bertoldo, G., Bjørndal, L. D., Cortijos-bernabeu, A., Davison, C., Demić, E., Esteban-serna, C., Friedemann, M., Gibson, S. P., Jarke, H., Karakasheva, R., Khorrami, P. R., Pérez, J., Quail, S. K., Rutherford, C., Tavera, F. L., & Tomat, N. (2020). Replicating patterns of prospect theory for decision under risk. *Nature Human Behavior*, 4(6), 622–633. <https://doi.org/10.1038/s41562-020-0886-x>
- Sahi, S. K. (2017). Psychological biases of individual investors and financial satisfaction. *Journal of Consumer Behaviour*, 16(6), 511–535. <https://doi.org/10.1002/cb.1644>

- Sattar, M. A., Toseef, M., & Sattar, M. F. (2020). Behavioral Finance Biases in Investment Decision Making. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 5(2), 69–75. <https://doi.org/10.11648/j.ijafrm.20200502.11>
- Shahsavari, M. S., Ranjbar, M. H., Salari, H., & Amiri, A. (2024). Examining the Impact of Investors' Mental Accounting Behavioral Bias on Financial Policies in the Iranian Stock Market. *Business, Marketing, and Finance Open*, 5(1), 15–26. <https://doi.org/https://doi.org/10.61838/bmfopen.1.5.2>
- Shalika, I., & Buddhika, H. J. R. (2025). Mental Accounting, Framing and Loss Aversion Impact on Investment Decisions of Individual Investors in the Colombo Stock Exchange. *International Journal of Accounting and Business Finance*, 11(1), 1–21. <https://doi.org/10.4038/ijabf.v11i1.165>
- Sitinjak, E. L. M., & Ghozali, I. (2012). The Investor Indonesia Behavior on Stock Investment Decision Making: Disposition Effect, Cognition and Accounting Information. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(8), 93–100.
- Strömbäck, C., Lind, T., Skagerlund, K., Västfjäll, D., & Tinghög, G. (2017). Does self-control predict financial behavior and financial well-being? *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 14, 30–38. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2017.04.002>

- Suriyanti, S., & Mandung, F. (2024). Exploring Financial Behavior: A Qualitative Investigation into Psychological Factors Influencing Risk Preferences and Investment Decisions. *Golden Ratio of Finance Management*, 4(2), 100–112. <https://doi.org/10.52970/grfm.v4i2.430>
- Tariq, S. (2025). Cognitive Biases at Play? Insights from a Bayesian Game Framework. *ArXiv Preprint ArXiv*. <http://arxiv.org/abs/2505.18835>
- Tian, Y. (2024). Behavioral Finance: Loss Aversion, Market Anomalies, and Prospect Theory in Financial Decision-Making. *Highlights in Business, Economics and Management*, 28, 276–280. <https://doi.org/10.54097/h1wnk736>
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1992). Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty*, 5, 297–323. <https://doi.org/10.15358/0340-1650-2006-6-331>
- Vijayakumar, D. J., M.R., D. S. , T, N., Kulkarni, T. L., K S, M., & BR, D. V. (2025). The Role Of Behavioural Finance In Investment Decision-Making: A Study On Cognitive Biases And Market Trends. *International Journal of Environmental Sciences*, 11(21), 4335–4345. <https://doi.org/10.64252/t4e9q473>
- Wang, B. (2023). The Impact of Anchoring Bias on Financial Decision-Making: Exploring Cognitive Biases in Decision-Making Processes. *Studies in Psychological Science*, 1(2), 41–50. <https://doi.org/10.56397/sps.2023.09.04>

- Wang, H., Nguyen, D. K., Xiong, X., & Dai, P. F. (2025). Portfolio choice under loss aversion and diminishing sensitivity: a theoretical extension. *Annals of Operations Research*, 347(1), 69–85. <https://doi.org/10.1007/s10479-022-05081-9>
- Wei, Y. (2023). The Prospect Theory and The Stock Market. *Highlights in Business, Economics and Management*, 11, 217–221. <https://doi.org/10.54097/hbem.v11i.8101>
- Zahera, S. A., & Bansal, R. (2018). Do investors exhibit behavioral biases in investment decision making? A systematic review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(2), 210–251. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0028>
- Zhao, B. (2025). Advances in behavioral finance: a comprehensive review of investor psychology and market anomalies. *Journal of Applied Economics and Policy Studies*, 18(10), 181–186. <https://doi.org/10.54254/2977-5701/2025.29628>
- Zhu, Y. (2024). Behavioral Finance: Bridging Psychology and Economics for Rational Financial Decisions. *Journal of Applied Economics and Policy Studies*, 14, 73–76. <https://doi.org/10.54254/2977-5701/2024.18638>

BAB 3

BIAS KOGNITIF DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

Oleh Eha Nugraha

3.1 Konsep Bias Kognitif dalam Pengambilan Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan investasi merupakan proses yang kompleks karena melibatkan berbagai situasi yang terus berubah. Investor tidak hanya dituntut untuk memahami kondisi fundamental perusahaan, tetapi juga harus mampu menilai risiko, peluang keuntungan, serta dinamika pasar yang sering kali tidak pasti (Senfi, Sheikh and Sana, 2024). Dalam praktiknya, keputusan investasi tidak selalu didasarkan pada analisis rasional semata, melainkan juga dipengaruhi oleh emosi, pengalaman, persepsi, dan cara individu memproses informasi (Shanmuganathan, 2020; Keding and Meissner, 2021; Mabwe *et al.*, 2025; Maheshwari *et al.*, 2025). Kondisi tersebut menyebabkan keputusan investasi sering kali menyimpang dari asumsi rasionalitas yang dijelaskan dalam teori keuangan tradisional (Jain, 2024; Scott & O'Brien, 2023).

Teori keuangan tradisional pada dasarnya berasumsi bahwa investor bersifat rasional dan pasar bekerja secara efisien (Khare & Kapoor, 2024; Fama, 2021). Investor diasumsikan mampu mengumpulkan seluruh informasi yang tersedia, mengolah informasi tersebut secara objektif, lalu mengambil keputusan yang memaksimalkan utilitas atau keuntungan ekonominya (Kamoune and Ibenrissoul, 2022). Asumsi tersebut menjadi dasar berbagai teori keuangan modern seperti Efficient Market Hypothesis (EMH), Portfolio Theory, dan Capital Asset Pricing Model (CAPM). Dalam kondisi pasar yang efisien, harga saham dianggap mencerminkan seluruh informasi yang tersedia sehingga investor dapat membuat keputusan optimal berdasarkan informasi tersebut (Zhang *et al.*, 2022).

Pandangan mengenai investor rasional juga dijelaskan dalam pendekatan *decision usefulness* yang menempatkan investor sebagai pengambil keputusan yang logis dan berorientasi pada utilitas ekonomi. Scott (2015) menjelaskan bahwa investor rasional diasumsikan mampu mengevaluasi risiko dan return secara sistematis dalam menentukan keputusan investasi. Namun, dalam praktiknya, kondisi pasar modal menunjukkan bahwa investor tidak selalu bertindak rasional sebagaimana diasumsikan oleh teori tradisional. Fenomena *panic selling*, *speculative bubble*, *herd behavior*, dan *overreaction* terhadap informasi pasar menjadi bukti bahwa faktor psikologis memiliki pengaruh besar terhadap perilaku investor.

Kritik terhadap asumsi rasionalitas mulai berkembang ketika para peneliti menemukan bahwa manusia memiliki keterbatasan dalam memproses informasi dan mengambil keputusan. Simon (1972) memperkenalkan konsep bounded

rationality yang menjelaskan bahwa kemampuan manusia dalam berpikir rasional dibatasi oleh keterbatasan informasi, waktu, kapasitas kognitif, dan tekanan situasional. Dalam kondisi tertentu, individu cenderung menggunakan heuristik atau jalan pintas mental untuk menyederhanakan proses pengambilan keputusan (Veldwijk *et al.*, 2023; Jain, 2024). Walaupun heuristik dapat membantu mempercepat keputusan, penggunaan heuristik juga dapat memunculkan kesalahan sistematis yang dikenal sebagai bias kognitif (McMahon, 2024).

Bias kognitif merupakan pola penyimpangan sistematis dalam berpikir yang memengaruhi cara individu memahami informasi dan mengambil keputusan. Bias ini menyebabkan investor membentuk persepsi subjektif terhadap kondisi pasar sehingga keputusan yang dihasilkan sering kali tidak objektif (Badola, Sahu and Adlakha, 2024). Dalam konteks investasi, bias kognitif dapat muncul dalam berbagai bentuk seperti overconfidence bias, anchoring bias, confirmation bias, herd behavior, availability bias, dan loss aversion (Maheshwari & Samantaray, 2025; Suresh G, 2024). Bias-bias tersebut memengaruhi cara investor menilai risiko, menginterpretasikan informasi, serta menentukan keputusan membeli atau menjual aset investasi (Midtgård and Selart, 2025).

Chapter ini bertujuan untuk membahas konsep bias kognitif dalam pengambilan keputusan investasi secara komprehensif. Pembahasan mencakup dasar teoritis behavioral finance, jenis-jenis bias kognitif yang umum terjadi pada investor, pengaruh bias terhadap keputusan investasi, serta strategi untuk meminimalkan dampak bias dalam praktik investasi modern. Selain itu, chapter ini juga

membahas perkembangan bias kognitif dalam konteks digital dan penggunaan teknologi AI dalam pengambilan keputusan investasi.

3.2 Behavioral Finance dan Psikologi Investor

Perkembangan pasar keuangan modern menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh informasi ekonomi dan analisis rasional, tetapi juga oleh faktor psikologis yang melekat pada diri investor. Dalam praktiknya, investor sering menunjukkan perilaku yang tidak konsisten dengan asumsi teori keuangan tradisional. Investor dapat bereaksi secara berlebihan terhadap informasi pasar, mengikuti keputusan mayoritas investor lain, atau mempertahankan investasi yang merugi karena dorongan emosional. Kondisi tersebut melahirkan pendekatan behavioral finance yang berusaha menjelaskan bagaimana faktor psikologi memengaruhi perilaku keuangan dan keputusan investasi.

3.2.1 Definisi Behavioral Finance

Behavioral finance atau keuangan perilaku merupakan cabang ilmu keuangan. Behavioral finance mengintegrasikan konsep psikologi, sosiologi, dan ekonomi dalam menjelaskan perilaku investor serta dinamika pasar keuangan (Scott, 2015). Pendekatan ini menekankan bahwa keputusan investasi tidak selalu didasarkan pada pertimbangan rasional, melainkan dipengaruhi oleh emosi, persepsi, pengalaman, dan bias kognitif investor (Gabhane *et al.*, 2023).

Behavioral finance berkembang sebagai respons terhadap keterbatasan teori keuangan tradisional dalam menjelaskan berbagai fenomena pasar (Kamoune & Ibenrissoul, 2022; Agudelo Aguirre & Agudelo Aguirre, 2024). Dalam banyak kasus, pasar modal menunjukkan anomali yang sulit dijelaskan melalui asumsi investor rasional dan pasar efisien. Fenomena seperti speculative bubble, panic selling, herd behavior, dan overreaction terhadap informasi menjadi bukti bahwa faktor psikologis memainkan peran penting dalam keputusan investasi (Bikhchandani, Hirshleifer and Welch, 1992; Keding and Meissner, 2021).

Menurut (Baker and Nofsinger, 2010), behavioral finance menolak asumsi bahwa seluruh pelaku pasar bertindak secara rasional dan objektif. Sebaliknya, pendekatan ini menjelaskan bahwa investor sering dipengaruhi oleh bias perilaku, emosi, serta keterbatasan dalam memproses informasi. Oleh karena itu, behavioral finance berupaya memahami bagaimana perilaku manusia memengaruhi keputusan keuangan dan menciptakan ketidaksempurnaan pasar (Kumar *et al.*, 2022).

Dalam konteks investasi, behavioral finance membantu menjelaskan mengapa investor sering mengambil keputusan yang bertentangan dengan logika ekonomi (Gomes, 2023). Investor dapat membeli saham karena mengikuti tren media sosial, mempertahankan aset yang merugi terlalu lama, atau terlalu percaya diri terhadap kemampuan analisis pribadi. Dengan demikian, behavioral finance memberikan perspektif yang lebih realistis mengenai perilaku investor dibandingkan pendekatan keuangan tradisional (Daxhammer, Facsar and Papp, 2023).

3.2.2 Perbedaan Traditional Finance dan Behavioral Finance

Traditional finance atau keuangan tradisional dibangun atas asumsi bahwa investor bersifat rasional, memiliki informasi yang memadai, serta selalu bertujuan memaksimalkan utilitas ekonominya (Benjana and Yamani, 2022). Teori seperti Efficient Market Hypothesis (EMH), Capital Asset Pricing Model (CAPM), dan Modern Portfolio Theory menganggap bahwa harga pasar mencerminkan seluruh informasi yang tersedia sehingga keputusan investasi dapat dilakukan secara objektif dan optimal (Tompo, 2023; Majka, 2024). Dalam teori keuangan tradisional, investor diasumsikan: 1) mampu memproses seluruh informasi secara sempurna, 2) bebas dari pengaruh emosi, 3) konsisten dalam mengambil keputusan, serta 4) selalu memilih alternatif yang memberikan manfaat maksimal (Akin & Akin, 2024; Kamoune & Ibenrissoul, 2022).

Namun, asumsi tersebut sering kali tidak sesuai dengan kondisi nyata di pasar modal. Banyak investor justru mengambil keputusan berdasarkan intuisi, pengalaman pribadi, ketakutan, atau pengaruh lingkungan sosial. Akibatnya, pasar tidak selalu bergerak secara efisien sebagaimana diprediksi teori tradisional.

Behavioral finance hadir untuk melengkapi kelemahan tersebut dengan memasukkan unsur psikologis dalam analisis keuangan. Jika traditional finance menekankan rasionalitas, behavioral finance menekankan keterbatasan manusia dalam berpikir dan mengambil keputusan. Investor dianggap memiliki keterbatasan informasi, kapasitas kognitif, dan kontrol emosional sehingga sering mengalami bias dalam

menilai risiko maupun peluang investasi (Sharma and Prajapati, 2024).

Perbedaan mendasar antara kedua pendekatan tersebut dapat dilihat pada beberapa aspek berikut:

Tabel 3. 1 Perbedaan mendasar antara kedua pendekatan

Aspek	Traditional Finance	Behavioral Finance
Sifat Investor	Rasional	Tidak selalu rasional
Dasar Keputusan	Analisis objektif	Dipengaruhi psikologi dan emosi
Efisiensi Pasar	Pasar efisien	Pasar dapat tidak efisien
Pengolahan Informasi	Sempurna	Terbatas dan bias
Fokus Analisis	Model matematis	Perilaku manusia

Dengan demikian, behavioral finance tidak sepenuhnya menolak teori keuangan tradisional, tetapi memperluas pemahaman mengenai bagaimana keputusan investasi benar-benar terjadi dalam praktik.

3.2.3 Konsep Bounded Rationality

Konsep bounded rationality diperkenalkan oleh Herbert Simon sebagai kritik terhadap asumsi rasionalitas sempurna dalam teori ekonomi klasik (Marchetti, 2025; Wildfeuer, 2024). Simon menjelaskan bahwa manusia memiliki keterbatasan dalam memperoleh informasi, memahami situasi, dan memproses alternatif keputusan secara optimal. Akibatnya, individu tidak selalu mampu

membuat keputusan yang benar-benar rasional (Zhang *et al.*, 2022).

Dalam konteks investasi, bounded rationality menjelaskan bahwa investor sering menghadapi: 1) informasi yang terlalu banyak, 2) ketidakpastian pasar, 3) tekanan waktu, serta 4) keterbatasan kemampuan analisis. Karena keterbatasan tersebut, investor cenderung menggunakan heuristik atau jalan pintas mental untuk menyederhanakan proses pengambilan keputusan. Heuristik membantu investor mengambil keputusan dengan cepat, tetapi sering menghasilkan kesalahan sistematis atau bias kognitif (Pittenger *et al.*, 2023).

Sebagai contoh, investor dapat menggunakan informasi harga historis saham sebagai acuan utama tanpa melakukan analisis fundamental secara mendalam. Investor juga dapat mengikuti rekomendasi influencer investasi karena dianggap lebih praktis dibandingkan melakukan analisis mandiri. Walaupun strategi tersebut mempermudah proses keputusan, hasil yang diperoleh belum tentu optimal.

Konsep bounded rationality menjadi fondasi penting dalam behavioral finance karena menjelaskan mengapa investor sering menyimpang dari perilaku rasional. Investor tidak selalu memilih keputusan terbaik, tetapi lebih sering memilih keputusan yang dianggap “cukup memuaskan” berdasarkan keterbatasan yang dimiliki.

3.2.4 Peran Emosi dan Psikologi dalam Keputusan Investasi

Keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh kemampuan analitis, tetapi juga oleh kondisi emosional investor. Emosi seperti takut, serakah, optimis berlebihan,

dan panik memiliki pengaruh besar terhadap perilaku investasi. Dalam situasi pasar yang tidak stabil, emosi sering kali mendominasi proses pengambilan keputusan sehingga investor bertindak impulsif dan tidak objektif (Finet, Kristoforidis and Laznicka, 2025).

Selain emosi, faktor psikologis lain seperti pengalaman masa lalu, tingkat kepercayaan diri, dan persepsi risiko juga memengaruhi keputusan investasi. Investor yang pernah memperoleh keuntungan besar dari suatu saham dapat menjadi terlalu percaya diri dan mengabaikan risiko di masa depan. Sebaliknya, investor yang pernah mengalami kerugian besar cenderung menjadi lebih takut mengambil risiko.

Penelitian Syed Zain ul Abdin *et al.* (2022) menunjukkan bahwa *overconfidence* bias dapat meningkatkan kecenderungan investor mengambil risiko lebih tinggi dalam investasi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa psikologi investor memiliki hubungan erat dengan kualitas keputusan investasi dan performa portofolio. Behavioral finance menekankan bahwa memahami aspek psikologis investor sangat penting untuk menjelaskan perilaku pasar. Pasar modal pada dasarnya merupakan refleksi dari perilaku kolektif para investor yang dipengaruhi oleh emosi dan persepsi masing-masing.

3.2.5 Teori Kahneman dan Tversky

Perkembangan behavioral finance tidak dapat dilepaskan dari kontribusi Daniel Kahneman dan Amos Tversky melalui Prospect Theory yang diperkenalkan pada tahun 1979. Teori ini menjadi salah satu fondasi utama behavioral finance karena menjelaskan bagaimana individu mengambil keputusan dalam kondisi risiko dan

ketidakpastian (Sugden, 2025; Kahneman & Smith, 2002). Prospect Theory menjelaskan bahwa individu tidak menilai keuntungan dan kerugian secara simetris (Harrison and Swarthout, 2023). Kerugian dirasakan lebih menyakitkan dibandingkan kesenangan yang diperoleh dari keuntungan dengan nilai yang sama. Kondisi ini dikenal sebagai loss aversion. Investor cenderung lebih takut mengalami kerugian daripada termotivasi memperoleh keuntungan (Verma and Singhal, 2023).

Kahneman dan Tversky juga menjelaskan bahwa individu sering menggunakan heuristik dalam pengambilan keputusan (Kahneman and Smith, 2002). Heuristik merupakan strategi mental sederhana yang digunakan untuk mempercepat penilaian terhadap suatu situasi. Walaupun membantu pengambilan keputusan menjadi lebih cepat, heuristik dapat menghasilkan bias seperti: anchoring bias, availability bias, representativeness bias, dan overconfidence bias (Shah and Butt, 2024). Selain itu, Prospect Theory menunjukkan bahwa investor cenderung bersifat risk averse ketika memperoleh keuntungan, tetapi menjadi risk seeking ketika menghadapi kerugian (Hasan, Kayani and Choudhury, 2023). Fenomena tersebut menjelaskan mengapa investor sering mempertahankan saham yang merugi terlalu lama dengan harapan harga akan kembali naik.

Kontribusi Kahneman dan Tversky membuka pemahaman baru bahwa perilaku investor tidak sepenuhnya rasional. Keputusan investasi dipengaruhi oleh cara individu memersepsikan risiko, keuntungan, dan kerugian secara subjektif. Oleh karena itu, teori ini menjadi dasar penting dalam memahami munculnya berbagai bias kognitif dalam pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan pembahasan tersebut, dapat dipahami bahwa behavioral finance memberikan landasan teoritis yang kuat untuk menjelaskan perilaku investor yang sering menyimpang dari asumsi rasionalitas. Faktor psikologis, emosi, keterbatasan kognitif, dan penggunaan heuristik menjadi sumber utama munculnya bias kognitif dalam keputusan investasi. Pembahasan selanjutnya akan menguraikan secara lebih spesifik berbagai jenis bias kognitif yang umum terjadi pada investor serta dampaknya terhadap keputusan investasi.

3.3 Jenis-Jenis Bias Kognitif

3.3.1 *Overconfidence Bias*

Overconfidence bias merupakan salah satu bias perilaku yang paling umum ditemukan dalam pengambilan keputusan investasi. Bias ini terjadi ketika investor terlalu yakin dengan pengetahuan atau prediksi yang dimilikinya sehingga merasa lebih unggul dibandingkan investor lain. Dalam kondisi tersebut, investor cenderung melebihkan akurasi informasi yang dimiliki dan meremehkan tingkat risiko investasi.

Menurut behavioral finance, overconfidence muncul karena individu sering menilai kemampuan pribadinya secara subjektif dan tidak proporsional. Investor merasa memiliki pemahaman pasar yang lebih baik, kemampuan analisis yang lebih akurat, atau intuisi yang lebih unggul dibandingkan kondisi sebenarnya (Umeaduma, 2024). Bias ini menjadi salah satu penyebab utama munculnya perilaku investasi yang irasional di pasar modal.

Karakteristik investor yang mengalami overconfidence bias antara lain:

- 1) Terlalu yakin terhadap kemampuan memilih saham,
- 2) Menganggap informasi pribadi lebih akurat dibandingkan informasi publik,
- 3) Mengabaikan kemungkinan kesalahan analisis, serta
- 4) Memiliki optimisme berlebihan terhadap keuntungan investasi.

Investor overconfidence juga cenderung mempercayai keberhasilan masa lalu sebagai bukti kemampuan investasi yang superior (Huffman, Raymond and Shvets, 2022). Padahal, keberhasilan tersebut dapat dipengaruhi oleh faktor pasar atau keberuntungan semata. Kondisi ini menyebabkan investor semakin percaya diri untuk mengambil risiko yang lebih besar.

Salah satu dampak utama overconfidence bias adalah excessive trading atau aktivitas perdagangan yang berlebihan. Investor terlalu sering membeli dan menjual saham karena merasa mampu memprediksi pergerakan pasar secara tepat (Gagnon *et al.*, 2026). Akibatnya, biaya transaksi meningkat dan keputusan investasi menjadi kurang optimal. Investor yang terlalu percaya diri cenderung melakukan trading lebih aktif, tetapi justru memperoleh tingkat return yang lebih rendah dibandingkan investor yang lebih rasional (Parhi and Pal, 2022). Penelitian Fahlin & Gustafsson (2024) menunjukkan bahwa overconfidence memiliki pengaruh signifikan terhadap perilaku investasi, terutama pada investor Generasi Z yang memiliki kecenderungan trading lebih aktif dibandingkan generasi sebelumnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa perkembangan teknologi dan akses

informasi digital dapat memperkuat rasa percaya diri investor muda dalam mengambil keputusan investasi.

Kasus bubble dot-com pada akhir 1990-an menjadi contoh nyata dampak overconfidence bias. Banyak investor percaya bahwa saham perusahaan teknologi akan terus meningkat tanpa mempertimbangkan fundamental perusahaan secara rasional. Ketika gelembung pasar pecah, banyak investor mengalami kerugian besar akibat optimisme yang berlebihan. Dengan demikian, overconfidence bias menunjukkan bagaimana keyakinan yang terlalu tinggi dapat mendorong investor mengambil keputusan yang kurang objektif dan meningkatkan risiko investasi secara signifikan.

3.3.2. Anchoring Bias

Anchoring bias merupakan bias kognitif yang terjadi ketika investor terlalu bergantung pada informasi awal sebagai acuan utama dalam pengambilan keputusan investasi (Ly, Shekelle and Song, 2023). Informasi awal tersebut menjadi “jangkar” yang memengaruhi penilaian investor, bahkan ketika informasi baru yang lebih relevan telah tersedia (Carter and Liu, 2025). Dalam konteks investasi, anchoring bias sering muncul ketika investor menjadikan harga historis saham sebagai referensi utama dalam menentukan keputusan beli atau jual. Investor cenderung menganggap harga masa lalu sebagai indikator nilai wajar saham, padahal kondisi perusahaan dan pasar dapat berubah secara signifikan.

Menurut Tversky dan Kahneman, individu sering menggunakan nilai awal tertentu sebagai titik referensi dalam membuat estimasi atau penilaian. Akibatnya, penyesuaian terhadap informasi baru menjadi tidak optimal. Investor

akhirnya tetap terpaku pada informasi lama walaupun kondisi pasar telah berubah.

Rastogi *et al.* (2022) menjelaskan bahwa anchoring bias merupakan salah satu bias yang umum muncul dalam pengambilan keputusan berbasis manusia dan teknologi. Investor dapat terpengaruh oleh angka awal, rekomendasi analis, maupun prediksi sistem AI sehingga sulit melakukan evaluasi secara objektif terhadap informasi baru. Dalam praktik investasi, anchoring bias dapat terlihat ketika investor:

- 1) Menolak menjual saham karena berharap harga kembali ke harga beli awal,
- 2) Menganggap saham murah hanya karena pernah diperdagangkan pada harga yang lebih tinggi, atau
- 3) Tetap mempertahankan target harga lama meskipun prospek perusahaan memburuk.

Sebagai contoh, seorang investor membeli saham pada harga Rp5.000 per lembar. Ketika harga turun menjadi Rp3.500 akibat penurunan kinerja perusahaan, investor tetap mempertahankan saham tersebut karena beranggapan harga akan kembali ke Rp5.000. Harga beli awal menjadi jangkar psikologis yang memengaruhi keputusan investasi. Anchoring bias juga dapat menyebabkan kesalahan valuasi investasi. Investor terlalu fokus pada informasi tertentu sehingga mengabaikan data fundamental lain yang lebih relevan, seperti arus kas, laba perusahaan, atau kondisi industri. Akibatnya, keputusan investasi menjadi tidak rasional dan berpotensi menghasilkan kerugian.

Di era digital, anchoring bias semakin diperkuat oleh media sosial dan platform investasi yang menampilkan target

harga, rekomendasi analis, atau tren harga historis secara terus-menerus. Investor akhirnya lebih mudah terjebak pada referensi tertentu dibandingkan melakukan analisis secara menyeluruh. Dengan demikian, anchoring bias menunjukkan bahwa keputusan investasi sering kali dipengaruhi oleh referensi informasi awal yang belum tentu relevan dengan kondisi pasar saat ini.

3.3.3 Herding Behavior

Herding behavior atau perilaku herding merupakan kecenderungan investor mengikuti tindakan mayoritas investor lain tanpa melakukan analisis independen secara memadai (Bikhchandani, Hirshleifer and Welch, 1992; Fu, 2010). Investor merasa lebih aman mengambil keputusan yang sama dengan kelompok dibandingkan mengambil keputusan sendiri (Ooi, 2025). Dalam behavioral finance, herding behavior dijelaskan sebagai bentuk pengaruh sosial dalam pengambilan keputusan investasi. Investor sering menganggap keputusan mayoritas sebagai indikasi bahwa informasi yang digunakan kelompok tersebut lebih benar atau lebih aman dibandingkan penilaian pribadi.

Khan (2020) menjelaskan bahwa herding bias memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, terutama pada pasar berkembang yang tingkat literasi keuangannya masih beragam. Investor sering mengikuti keputusan investor lain karena keterbatasan informasi dan ketidakpastian pasar (Arjoon, Bhatnagar and Ramlakhan, 2020). Perilaku herding semakin meningkat seiring berkembangnya media sosial dan komunitas investasi digital (Singh, 2021; Yoon and Oh, 2022). Platform seperti TikTok, YouTube, Telegram, Discord, dan X (Twitter) memungkinkan

informasi investasi menyebar sangat cepat. Investor muda khususnya sering mengambil keputusan berdasarkan rekomendasi influencer atau tren komunitas tanpa analisis mendalam.

Sari *et al* (2022) menemukan bahwa market sentiment dan herd behavior menjadi faktor penting yang memengaruhi keputusan investasi saham di Indonesia. Hal tersebut menunjukkan bahwa keputusan investor tidak hanya dipengaruhi faktor fundamental, tetapi juga tekanan sosial dan persepsi kolektif pasar. Herding behavior dapat menghasilkan dua fenomena utama dalam pasar modal, yaitu bubble market dan panic selling.

Bubble terjadi ketika investor secara kolektif membeli aset tertentu sehingga harga meningkat jauh di atas nilai fundamentalnya (Kazakov, Petrova and Kazakova, 2024). Investor membeli aset bukan karena analisis rasional, melainkan karena takut tertinggal tren keuntungan pasar atau fear of missing out (FOMO) (Laraga, 2025). Sebaliknya, panic selling terjadi ketika investor secara massal menjual aset akibat kepanikan pasar (Huynh and Xia, 2023).

Fenomena GameStop pada tahun 2021 menjadi contoh nyata herding behavior berbasis media sosial. Investor ritel yang tergabung dalam komunitas Reddit membeli saham GameStop secara masif sehingga harga saham melonjak ekstrem dalam waktu singkat. Banyak investor ikut membeli saham hanya karena mengikuti tren komunitas tanpa memahami kondisi fundamental perusahaan.

Dalam konteks pasar saham syariah maupun cryptocurrency, perilaku herding juga sering terjadi pada investor muda yang aktif menggunakan media sosial sebagai sumber informasi investasi (Awad, Aziz and Shma, 2025).

Keputusan investasi akhirnya lebih dipengaruhi oleh sentimen komunitas dibandingkan analisis rasional. Dengan demikian, herding behavior menunjukkan bahwa interaksi sosial dan tekanan kelompok memiliki pengaruh besar terhadap perilaku investor dan dinamika pasar modal.

3.3.4 Confirmation Bias

Confirmation bias merupakan kecenderungan investor memilih dan mempercayai informasi yang mendukung keyakinan yang sudah dimiliki sebelumnya, sementara informasi yang bertentangan cenderung diabaikan (Palminteri & Lebreton, 2022; Lopez-Lopez *et al.*, 2025). Investor yang mengalami confirmation bias biasanya hanya fokus pada berita atau analisis yang memperkuat keputusan investasinya (Peters, 2022). Ketika telah yakin terhadap suatu saham, investor akan lebih mudah menerima informasi positif dan mengabaikan sinyal negatif.

Menurut behavioral finance, confirmation bias menyebabkan investor gagal melakukan evaluasi objektif terhadap risiko investasi. Investor akhirnya mempertahankan keyakinan awal walaupun terdapat bukti baru yang menunjukkan kondisi berbeda (Kouhbanani and Shojaei, 2025). Sebagai contoh, investor yang yakin saham teknologi akan terus meningkat mungkin hanya membaca berita pertumbuhan industri digital dan mengabaikan laporan penurunan laba perusahaan. Akibatnya, investor menjadi terlalu optimis terhadap prospek investasi. Bias ini juga diperkuat oleh algoritma media sosial dan platform digital yang menampilkan informasi sesuai preferensi pengguna. Investor akhirnya terjebak dalam information bubble yang

mempersempit sudut pandang analisis investasi (Modgil *et al.*, 2024).

3.3.5 *Availability Bias*

Availability bias merupakan kecenderungan investor menilai probabilitas suatu peristiwa berdasarkan informasi yang paling mudah diingat atau paling sering muncul dalam pikiran (de Brito Duarre and Campos, 2024). Informasi yang viral, emosional, atau sering diberitakan biasanya dianggap lebih penting dibandingkan informasi lain yang sebenarnya lebih relevan. Rastogi *et al* (2022) menjelaskan bahwa availability bias muncul karena individu menggunakan informasi yang paling mudah diakses dalam proses pengambilan keputusan. Dalam investasi, investor sering menilai kondisi pasar berdasarkan berita terbaru atau informasi viral tanpa mempertimbangkan data jangka panjang.

Sebagai contoh, ketika media terus memberitakan kenaikan harga saham tertentu, investor dapat menganggap saham tersebut pasti menguntungkan meskipun fundamental perusahaan belum tentu kuat. Sebaliknya, berita krisis ekonomi yang viral dapat menyebabkan investor menjadi terlalu takut terhadap pasar. Availability bias menyebabkan distorsi persepsi risiko karena investor lebih mengingat informasi yang dramatis atau emosional dibandingkan informasi yang objektif (Feng, 2022). Akibatnya, keputusan investasi menjadi sangat dipengaruhi oleh persepsi sesaat.

Dalam era digital, penyebaran informasi yang sangat cepat membuat availability bias semakin kuat. Investor terus terpapar berita viral, opini influencer, dan sentimen media sosial sehingga keputusan investasi menjadi lebih emosional

dan reaktif (Li *et al.*, 2025). Dengan demikian, confirmation bias dan availability bias menunjukkan bahwa cara investor memproses informasi sangat memengaruhi kualitas keputusan investasi yang diambil.

3.3.6 Loss Aversion

Loss aversion merupakan kecenderungan individu merasakan kerugian secara lebih kuat dibandingkan kesenangan yang diperoleh dari keuntungan dengan nilai yang sama (Blavatsky, 2024). Konsep ini merupakan bagian utama dari Prospect Theory yang dikembangkan oleh Kahneman dan Tversky. Investor pada umumnya lebih takut mengalami kerugian dibandingkan termotivasi memperoleh keuntungan (Luo *et al.*, 2023). Akibatnya, investor sering mengambil keputusan yang tidak rasional untuk menghindari rasa kehilangan (Gupta and Shrivastava, 2021).

Dalam praktik investasi, *loss aversion* dapat terlihat ketika investor: 1) mempertahankan saham yang merugi terlalu lama, 2) menjual saham yang untung terlalu cepat, atau 3) menghindari investasi berisiko meskipun memiliki potensi return tinggi. Investor merasa kerugian yang direalisasikan akan menimbulkan tekanan emosional sehingga memilih menunda penjualan saham rugi dengan harapan harga akan pulih kembali. Fenomena ini dikenal sebagai disposition effect.

Fahlin & Gustafsson (2024) menemukan bahwa investor Generasi X cenderung lebih loss-averse dibandingkan Generasi Z. Investor yang lebih berpengalaman biasanya memiliki sensitivitas lebih tinggi terhadap risiko kerugian dibandingkan investor muda yang cenderung lebih agresif. Loss aversion menjadi sangat kuat ketika pasar

mengalami penurunan tajam. Investor lebih fokus menghindari kerugian jangka pendek dibandingkan mempertimbangkan strategi investasi jangka panjang.

3.3.7. *Framing Effect*

Framing effect merupakan kondisi ketika cara penyajian informasi memengaruhi keputusan investor, meskipun substansi informasinya sama (Amsalem & Zoizner, 2022; Falchetti *et al.*, 2022). Investor dapat memberikan respons berbeda terhadap informasi yang identik hanya karena perbedaan cara penyampaian. Sebagai contoh: informasi “potensi keuntungan 80%” akan diterima lebih positif dibandingkan “risiko kerugian 20%”, meskipun keduanya memiliki makna statistik yang sama. Framing effect menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi isi informasi, tetapi juga bagaimana informasi tersebut dikomunikasikan (Kiky *et al.*, 2024).

Prospect Theory menjelaskan bahwa individu cenderung menghindari risiko ketika informasi dibingkai sebagai keuntungan, tetapi menjadi lebih berani mengambil risiko ketika informasi dibingkai sebagai kerugian. Downen *et al.* (2024) menunjukkan bahwa cara penyajian informasi berbasis AI maupun manusia dapat memengaruhi respons emosional investor terhadap keputusan investasi. Investor memberikan reaksi berbeda terhadap informasi yang sama tergantung sumber dan format penyampiannya (Ventre *et al.*, 2024).

Dalam konteks pasar modal modern, framing effect banyak dimanfaatkan dalam media keuangan, promosi investasi, maupun konten media sosial (Lee, Lim and Ng, 2022). Penyajian informasi yang menonjolkan keuntungan

tertentu dapat memengaruhi persepsi investor terhadap risiko investasi. Dengan demikian, loss aversion dan framing effect menunjukkan bahwa keputusan finansial sangat dipengaruhi oleh persepsi emosional terhadap keuntungan dan kerugian, bukan semata-mata berdasarkan pertimbangan rasional.

3.3.8 Automation Bias

Automation bias merupakan kecenderungan individu terlalu mempercayai keputusan sistem otomatis dibandingkan penilaian pribadi (Romeo and Conti, 2026). Investor menganggap rekomendasi AI selalu lebih akurat sehingga mengurangi proses evaluasi kritis terhadap keputusan investasi (Khera, Simon and Ross, 2023). Rastogi *et al* (2022) menjelaskan bahwa cognitive bias tetap muncul dalam *AI-assisted decision-making*, terutama *anchoring bias* dan *automation bias*. Investor dapat terlalu bergantung pada output AI dan gagal mengevaluasi alternatif keputusan lain secara independen.

Automation bias dapat menyebabkan: 1) blind reliance terhadap AI, 2) penurunan kemampuan analisis investor, serta 3) kesalahan keputusan ketika sistem AI menghasilkan prediksi yang keliru (Jones-Jang & Park, 2023; Abdelwanis *et al.*, 2024). Dalam kondisi tertentu, investor bahkan tetap mengikuti rekomendasi AI walaupun bertentangan dengan logika pasar atau data fundamental (Keding and Meissner, 2021).

3.4 Dampak Bias dalam Investasi

3.4.1 Pengaruh Bias Kognitif terhadap Keputusan Investasi

Bias kognitif memiliki pengaruh besar terhadap kualitas keputusan investasi yang diambil investor. Dalam behavioral finance, keputusan investasi tidak selalu didasarkan pada analisis rasional dan objektif, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor psikologis, emosi, pengalaman pribadi, serta tekanan sosial. Akibatnya, investor sering mengambil keputusan yang menyimpang dari prinsip investasi rasional dan berpotensi menghasilkan kerugian finansial. Lin, (2011) menjelaskan bahwa berbagai behavioral biases dapat muncul pada setiap tahapan proses pengambilan keputusan investasi dan memengaruhi perilaku investor secara signifikan. Bias tersebut menyebabkan investor gagal mengevaluasi informasi secara optimal sehingga keputusan investasi menjadi kurang efisien.

3.4.1.1 Kesalahan Pemilihan Saham

Salah satu dampak utama bias kognitif adalah kesalahan dalam memilih saham. Investor sering membeli saham bukan berdasarkan fundamental perusahaan, melainkan berdasarkan persepsi subjektif, emosi, atau pengaruh sosial. Sebagai contoh: *overconfidence bias* membuat investor terlalu yakin terhadap kemampuan analisisnya, *anchoring bias* membuat investor terpaku pada harga historis, sedangkan *confirmation bias* menyebabkan investor hanya mencari informasi yang mendukung keyakinannya. Akibatnya, investor dapat memilih saham yang sebenarnya memiliki risiko tinggi atau fundamental lemah. Dalam kondisi tertentu, investor bahkan tetap

mempertahankan saham bermasalah karena enggan mengakui kesalahan keputusan investasi sebelumnya.

3.4.1.2 Risiko Investasi Berlebihan

Bias kognitif juga dapat mendorong investor mengambil risiko investasi secara berlebihan. *Overconfidence bias*, *optimism bias*, dan *herd behavior* sering membuat investor merasa terlalu percaya diri terhadap prospek keuntungan pasar. Maria-Gorretti Umeaduma (2024) menjelaskan bahwa pada fase *bull market*, *overconfidence* dan *optimism bias* dapat meningkatkan perilaku spekulatif dan *excessive risk-taking investor*. Sebaliknya, ketika pasar mengalami penurunan, investor cenderung mengalami *panic selling* akibat *loss aversion* dan *fear bias*. Kasus cryptocurrency dan saham meme menjadi contoh nyata bahwa bias psikologis mendorong investor mengambil risiko yang sangat tinggi tanpa memahami fundamental aset secara memadai.

3.4.1.3 Kesalahan Diversifikasi

Diversifikasi merupakan salah satu prinsip utama dalam manajemen investasi untuk mengurangi risiko portofolio. Namun, bias kognitif sering menyebabkan investor gagal melakukan diversifikasi secara optimal. Investor yang mengalami familiarity bias cenderung memilih aset yang dianggap familiar atau populer. Investor juga sering terlalu fokus pada sektor tertentu yang sedang mengalami tren kenaikan harga.

Sebagai contoh: investor teknologi hanya membeli saham teknologi. investor cryptocurrency hanya berinvestasi pada aset digital, atau investor syariah hanya membeli saham yang sedang viral di komunitas tertentu. Akibatnya, portofolio

menjadi terlalu terkonsentrasi pada satu sektor atau jenis aset tertentu sehingga risiko investasi meningkat. Penelitian Baker & Nofsinger (2010) menjelaskan bahwa investor pada dasarnya menghadapi trade-off antara risiko dan return dalam setiap keputusan investasi. Namun, bias psikologis sering menyebabkan investor gagal mengelola keseimbangan tersebut secara rasional.

3.4.1.4 Volatilitas Keputusan Investor

Bias kognitif juga meningkatkan volatilitas perilaku investor dalam menghadapi perubahan pasar. Investor sering berubah keputusan secara cepat akibat sentimen pasar, berita viral, atau tekanan komunitas investasi. Sebagai contoh investor membeli saham saat harga naik karena *fear of missing out* (FOMO), tetapi langsung menjual saham ketika pasar mengalami koreksi kecil akibat kepanikan. Perilaku ini menyebabkan keputusan investasi menjadi inkonsisten dan sangat dipengaruhi kondisi emosional jangka pendek. Dalam skala besar, perilaku kolektif investor dapat memperkuat volatilitas pasar modal.

Maria-Gorretti Umeaduma (2024) menjelaskan bahwa dalam kondisi pasar yang bergejolak, investor sering mengandalkan heuristik dan respons emosional dibandingkan analisis rasional. Akibatnya, pasar menjadi lebih sensitif terhadap sentimen dibandingkan faktor fundamental. Dengan demikian, bias kognitif tidak hanya memengaruhi kualitas keputusan individu, tetapi juga dapat menciptakan ketidakstabilan pasar secara lebih luas.

3.5 Bias Kognitif di Era Digital dan Artificial Intelligence

Perkembangan teknologi digital dan Artificial Intelligence (AI) telah mengubah cara investor memperoleh informasi dan mengambil keputusan investasi. Jika sebelumnya investor mengandalkan analisis manual dan informasi tradisional, saat ini keputusan investasi semakin dipengaruhi media sosial, platform digital, algoritma, dan sistem AI-assisted investment decision. Transformasi digital tersebut memberikan banyak manfaat, seperti: akses informasi yang lebih cepat, efisiensi analisis data, serta kemudahan transaksi investasi. Namun, di sisi lain, teknologi digital juga menciptakan bentuk baru bias kognitif yang dapat memengaruhi perilaku investor.

3.5.1 *Finfluencer* dan Media Sosial

Fenomena *financial influencer* atau *finfluencer* menjadi salah satu faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi generasi muda. Investor kini banyak memperoleh rekomendasi saham, cryptocurrency, maupun instrumen investasi lain melalui TikTok, YouTube, Instagram, Telegram, Discord, dan X (Twitter). Media sosial memungkinkan informasi investasi menyebar sangat cepat dan memicu herd behavior dalam skala besar. Investor sering membeli aset tertentu hanya karena: sedang trending, direkomendasikan influencer, atau ramai dibahas komunitas investasi.

Fahlin & Gustafsson, (2024) menjelaskan bahwa Generasi Z tumbuh bersama internet dan media digital sehingga perilaku investasinya sangat dipengaruhi platform online dan komunitas digital. Kondisi ini membuat investor

muda lebih rentan terhadap bias sosial seperti FOMO dan herd behavior. Selain itu, algoritma media sosial cenderung menampilkan informasi yang sesuai preferensi pengguna. Akibatnya, investor dapat terjebak dalam echo chamber yang memperkuat confirmation bias.

3.6 Mitigasi Bias dan Masa Depan

3.6.1. Strategi Mengurangi Bias Kognitif Investor

Bias kognitif tidak dapat dihilangkan sepenuhnya karena merupakan bagian alami dari proses berpikir manusia. Namun, dampak negatifnya terhadap keputusan investasi dapat diminimalkan melalui berbagai strategi mitigasi yang bersifat edukatif, teknis, maupun regulatif. Pemahaman terhadap behavioral finance menjadi langkah awal agar investor menyadari bahwa keputusan investasi sering dipengaruhi faktor psikologis dan emosional, bukan semata-mata pertimbangan rasional.

3.6.2 Literasi Keuangan

Literasi keuangan merupakan salah satu strategi paling penting untuk mengurangi pengaruh bias kognitif dalam investasi. Investor yang memiliki pemahaman keuangan yang baik cenderung lebih mampu: 1) mengevaluasi risiko investasi, 2) memahami hubungan *risk-return*, dan 3) menghindari keputusan emosional. Afroh & Hafidzi (2024) menjelaskan bahwa financial literacy memiliki pengaruh positif terhadap kualitas keputusan investasi dan dapat membantu mengurangi behavioral bias investor. Literasi keuangan membantu investor: memahami fundamental

perusahaan, mengevaluasi informasi pasar secara objektif, dan mengurangi ketergantungan terhadap rumor dan sentimen media sosial. Semakin tinggi literasi investor, semakin kecil kemungkinan investor mengambil keputusan berdasarkan impuls emosional atau tekanan sosial.

3.6.3 Penggunaan Data dan Analisis Objektif

Investor perlu membangun kebiasaan menggunakan data dan analisis objektif dalam pengambilan keputusan investasi. Pendekatan berbasis data membantu mengurangi pengaruh: overconfidence bias, confirmation bias, dan availability bias. Investor sebaiknya melakukan analisis fundamental, menggunakan laporan keuangan, mengevaluasi rasio keuangan, dan mempertimbangkan kondisi makroekonomi sebelum mengambil keputusan investasi. Pendekatan sistematis dan berbasis data membantu investor mengambil keputusan yang lebih rasional dibandingkan keputusan berbasis emosi atau tren sesaat.

3.6.4 Diversifikasi Portofolio

Diversifikasi merupakan strategi penting untuk mengurangi risiko akibat bias perilaku investor. Dengan menyebarkan investasi pada berbagai jenis aset, sektor, maupun instrumen keuangan, investor dapat mengurangi dampak kesalahan keputusan pada satu aset tertentu. Diversifikasi membantu investor: mengurangi risiko spesifik, mengendalikan volatilitas portofolio, serta menghindari perilaku spekulatif berlebihan. Investor yang terdiversifikasi dengan baik cenderung lebih stabil secara emosional ketika pasar mengalami fluktuasi.

3.6.5 *Self-Awareness Investor*

Kesadaran diri (*self-awareness*) menjadi faktor penting dalam mitigasi bias kognitif. Investor perlu memahami: kecenderungan psikologis pribadi, pola pengambilan keputusan, serta kelemahan emosional yang dimiliki. Sebagai contoh investor overconfidence perlu belajar mengendalikan optimisme berlebihan. Investor loss-averse perlu memahami bahwa kerugian merupakan bagian alami investasi, sedangkan investor herd behavior perlu membangun keberanian mengambil keputusan independen. *Self-awareness* membantu investor mengevaluasi keputusan investasi secara lebih reflektif dan tidak reaktif terhadap kondisi pasar jangka pendek.

3.6.6 Peran Regulator dan Edukasi Pasar Modal

Regulator pasar modal memiliki peran penting dalam mengurangi dampak bias kognitif investor melalui: edukasi pasar modal, perlindungan investor, transparansi informasi, serta pengawasan aktivitas pasar digital. Dalam era media sosial dan AI, regulator juga perlu: mengawasi aktivitas influencer, mengatur penggunaan AI dalam layanan investasi, serta meningkatkan literasi digital investor. Downen *et al.* (2024) menjelaskan bahwa penggunaan AI dalam sistem keuangan berpotensi menciptakan bias baru sehingga regulator perlu memperhatikan transparansi dan kualitas informasi yang diberikan kepada investor. Dengan demikian, mitigasi bias kognitif memerlukan kolaborasi antara investor, institusi keuangan, akademisi, dan regulator agar tercipta keputusan investasi yang lebih rasional dan stabilitas pasar yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdelwanis, M. *et al.* (2024) "Exploring the risks of automation bias in healthcare artificial intelligence applications: A Bowtie analysis," *Journal of Safety Science and Resilience*, 5(4), pp. 460–469.
- Afroh, I.K.F. and Hafidzi, A.H. (2024) "Sharia stock investment decisions: Sharia stock literacy and risk factors and their relations with behavioral bias," *Journal of Accounting and Investment*, 25(1), pp. 231–248. Available at: <https://doi.org/10.18196/jai.v25i1.20534>.
- Agudelo Aguirre, R.A. and Agudelo Aguirre, A.A. (2024) "Behavioral finance: Evolution from the classical theory and remarks," *Journal of Economic Surveys*, 38(2), pp. 452–475.
- Akin, I. and Akin, M. (2024) "Behavioral finance impacts on US stock market volatility: An analysis of market anomalies," *Behavioural Public Policy*, pp. 1–25. Available at: <https://doi.org/10.1017/bpp.2024.13>.
- Amsalem, E. and Zoizner, A. (2022) "Real, but limited: A meta-analytic assessment of framing effects in the political domain," *British Journal of Political Science*, 52(1), pp. 221–237.
- Arjoon, V., Bhatnagar, C.S. and Ramlakhan, P. (2020) "Herding in the Singapore stock Exchange," *Journal of Economics and Business*, 109(March 2019), p. 105889. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2019.105889>.

- Awad, A., Aziz, A.F. and Shma, T.R. (2025) "Investment behavior in the Egyptian stock market: The impact of social media on investor decision-making," *Investment Management & Financial Innovations*, 22(1), p. 203.
- Badola, S., Sahu, A.K. and Adlakha, A. (2024) "A systematic review on behavioral biases affecting individual investment decisions," *Qualitative Research in Financial Markets*, 16(3), pp. 448–476.
- Baker, H.K. and Nofsinger, J.R. (2010) *Behavioral finance: investors, corporations, and markets*. John Wiley & Sons.
- Benjana, H. and Yamani, O. (2022) "Psychology of investors: reexamination of the traditional finance," *Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit*, 6(1).
- Bikhchandani, S., Hirshleifer, D. and Welch, I. (1992) "A theory of fads, fashion, custom, and cultural change as informational cascades," *Journal of Political Economy*, 100(5), pp. 992–1026. Available at: <https://doi.org/10.1086/261849>.
- Blavatskyy, P.R. (2024) "A behavioral definition of loss aversion," *Economics Letters*, 235, p. 111555.
- de Brito Duarre, R. and Campos, J. (2024) "Looking For Cognitive Bias In AI-Assisted Decision-Making," in *HHA I Workshops*, pp. 16–22.
- Carter, L. and Liu, D. (2025) "How was my performance? Exploring the role of anchoring bias in AI-assisted decision making," *International Journal of Information Management*, 82(February), p. 102875. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2025.102875>.
- Daxhammer, R.J., Facsar, M. and Papp, Z.A. (2023) *Behavioral finance: Limited rationality in financial markets*. Uvk Verlag.

- Downen, T., Kim, S. and Lee, L. (2024) "Algorithm aversion, emotions, and investor reaction: Does disclosing the use of AI influence investment decisions?," *International Journal of Accounting Information Systems*, 52. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.accinf.2023.100664>.
- Fahlin, H. and Gustafsson, L. (2024a) "How gen Z and gen X battle biases: a study on the impact of psychological biases in investment decisions across generations."
- Fahlin, H. and Gustafsson, L. (2024b) "How Gen Z and Gen X Battle Biases," (May), pp. 7–9.
- Falchetti, D., Cattani, G. and Ferriani, S. (2022) "Start with 'why,' but only if you have to: The strategic framing of novel ideas across different audiences," *Strategic Management Journal*, 43(1), pp. 130–159.
- Fama, E.F. (2021) "Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance," *Disponível no* [Preprint].
- Feng, R. (2022) "Risk and Availability Heuristic: The role of availability in risk perception and management," in *2022 7th International Conference on Social Sciences and Economic Development (ICSSED 2022)*. Atlantis Press, pp. 760–764.
- Finet, A., Kristoforidis, K. and Laznicka, J. (2025) "Negative Emotions and Decision-Making Paralysis Among Individual Investors: A Qualitative Approach," *Risks*, 13(11), p. 209.
- Fu, T. (2010) "Herding in China Equity Market," *International Journal of Economics and Finance*, 2(2), pp. 148–156. Available at: <https://doi.org/10.5539/ijef.v2n2p148>.
- Gabhane, D. et al. (2023) "Behavioral Finance: Exploring The Influence Of Cognitive Biases On Investment Decisions," *Boletín de Literatura Oral*, 10(1), pp. 3133–3141.

- Gagnon, É. *et al.* (2026) "Is Overconfidence a Risk Factor for Excessive Trading?," *Journal of Gambling Studies*, pp. 1–22.
- Gomes, O. (2023) "Behavioral economics and finance: a selective review of models, methods and tools," *Studies in Economics and Finance*, 40(3), pp. 393–410.
- Gupta, S. and Shrivastava, M. (2021) "Herding and loss aversion in stock markets: mediating role of fear of missing out (FOMO) in retail investors," *International Journal of Emerging Markets*, 17(7), pp. 1720–1737. Available at: <https://doi.org/10.1108/IJOEM-08-2020-0933>.
- Harrison, G.W. and Swarthout, J.T. (2023) "Cumulative prospect theory in the laboratory: A reconsideration."
- Hasan, F., Kayani, U.N. and Choudhury, T. (2023) "Behavioral risk preferences and dividend changes: exploring the linkages with prospect theory through empirical analysis," *Global Journal of Flexible Systems Management*, 24(4), pp. 517–535.
- Huffman, D., Raymond, C. and Shvets, J. (2022) "Persistent overconfidence and biased memory: Evidence from managers," *American Economic Review*, 112(10), pp. 3141–3175.
- Huynh, T.D. and Xia, Y. (2023) "Panic selling when disaster strikes: Evidence in the bond and stock markets," *Management Science*, 69(12), pp. 7448–7467.
- Jain, Y.K. (2024) *Financial management and market dynamics*. Xoffencerpublication.

- Jones-Jang, S.M. and Park, Y.J. (2023) "How do people react to AI failure? Automation bias, algorithmic aversion, and perceived controllability," *Journal of Computer-Mediated Communication*, 28(1), p. zmac029.
- Kahneman, D. and Smith, V. (2002) "Foundations of Behavioral and Experimental Economics," *Foundations*, 10(December), p. 9321. Available at: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.160.3291&rep=rep1&type=pdf>.
- Kamoune, A. and Ibenrissoul, N. (2022) "Traditional versus behavioral finance theory," *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics*, 3(2-1), pp. 282-294.
- Kazakov, R., Petrova, P. and Kazakova, Y. (2024) "Financial Markets and Price Bubbles," in *Understanding and Managing Socioeconomic Systems Behaviour: Applications of Qualitative and Quantitative System Dynamics and Agent-Based Modelling in Healthcare and Pharmaceuticals, Finance, Arts and Culture, Sociology and Education Systems*. Springer, pp. 119-140.
- Keding, C. and Meissner, P. (2021) "Managerial overreliance on AI-augmented decision-making processes: How the use of AI-based advisory systems shapes choice behavior in R&D investment decisions," *Technological Forecasting and Social Change*, 171(November 2020), p. 120970. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2021.120970>.
- Khan, D. (2020) "Cognitive Driven Biases, Investment Decision Making: The Moderating Role of Financial Literacy," *SSRN Electronic Journal*, pp. 1-25. Available at: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3514086>.

- Khare, T. and Kapoor, S. (2024) "Behavioral biases and the rational decision-making process of financial professionals: significant factors that determine the future of the financial market," *Journal of Advances in Management Research*, 21(1), pp. 44–65.
- Khera, R., Simon, M.A. and Ross, J.S. (2023) "Automation bias and assistive AI: risk of harm from AI-driven clinical decision support," *Jama*, 330(23), pp. 2255–2257.
- Kiky, A. *et al.* (2024) "Framing effect and disposition effect: Investment decisions tools to understand bounded rationality," *Review of Behavioral Finance*, 16(5), pp. 883–903.
- Kouhbanani, A.M. and Shojaei, A. (2025) "Overconfidence and Confirmation Bias in Trading: A Narrative Review of Empirical Findings and Behavioral Interactions."
- Kumar, S. *et al.* (2022) "Journal of behavioral and experimental finance: a bibliometric overview," *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 34, p. 100652.
- Laraga, A.G. (2025) "Understanding the" Fear of Missing Out"(FOMO) Phenomenon Among Retail Investors in the Indonesian Capital Market: A Literature Review," *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 10(2), pp. 310–319.
- Lee, E.W.J., Lim, V.S.H. and Ng, C.J.K. (2022) "Understanding public perceptions and intentions to adopt traditional versus emerging investment platforms: The effect of message framing and regulatory focus theory on the technology acceptance model," *Telematics and Informatics Reports*, 8, p. 100024.
- Li, X. *et al.* (2025) "Availability Bias in AI Recommenders: Impacts on Impulse Buying," *Journal of Computer Information Systems*, pp. 1–13.

- Lin, H. (2011) "Elucidating rational investment decisions and behavioral biases : Evidence from the Taiwanese stock market," *African Journal of Business Management*, 5(5), pp. 1630–1641. Available at: <https://doi.org/10.5897/AJBM10.474>.
- Lopez-Lopez, E. et al. (2025) "Generative artificial intelligence-mediated confirmation bias in health information seeking," *Annals of the New York Academy of Sciences*, 1550(1), pp. 23–36.
- Luo, S.X. et al. (2023) "A dark side of hope: Understanding why investors cling onto losing stocks," *Journal of Behavioral Decision Making*, 36(3), p. e2304.
- Ly, D.P., Shekelle, P.G. and Song, Z. (2023) "Evidence for anchoring bias during physician decision-making," *JAMA internal medicine*, 183(8), pp. 818–823.
- Mabwe, K. et al. (2025) "Generative artificial intelligence chatbots in investment decision-making: a phantom menace or a new hope?," *Foresight* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1108/FS-06-2024-0122>.
- Maheshwari, H. et al. (2025) "Insight over instinct: AI's role in rationalizing investment decisions," *International Journal of Accounting and Information Management* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1108/IJAIM-12-2024-0455>.
- Maheshwari, H. and Samantaray, A.K. (2025) "Beyond instinct: the influence of artificial intelligence on investment decision-making among Gen Z investors in emerging markets," *International Journal of Accounting and Information Management* [Preprint], (2023). Available at: <https://doi.org/10.1108/IJAIM-10-2024-0371>.
- Majka, M. (2024) "Capital Asset Pricing Model (CAPM)."

- Marchetti, B.C. (2025) "After all, what is bounded rationality? A critical appraisal of Herbert Simon's legacy."
- Maria-Gorretti Umeaduma, C. (2024) "Behavioral Biases Influencing Individual Investment Decisions Within Volatile Financial Markets and Economic Cycles," *International Journal of Engineering Technology Research & Management*, (03), pp. 191–207. Available at: <https://www.ijetrm.com/IJETRM%0Ahttp://ijetrm.com/>.
- McMahon, C.J. (2024) "Cognitive biases and heuristics in human cognition," *Intelligence-Based Cardiology and Cardiac Surgery*, pp. 145–151.
- Midtgård, K. and Selart, M. (2025) "Cognitive biases in strategic decision-making," *Administrative Sciences*, 15(6), p. 227.
- Modgil, S. *et al.* (2024) "A confirmation bias view on social media induced polarisation during Covid-19," *Information Systems Frontiers*, 26(2), pp. 417–441.
- Ooi, K.L. (2025) "Market, news sentiments, and twitter happiness on adaptive herding behaviour of investors in Shariah-compliant stocks," *Journal of Islamic Accounting and Business Research* [Preprint].
- Palminteri, S. and Lebreton, M. (2022) "The computational roots of positivity and confirmation biases in reinforcement learning," *Trends in cognitive sciences*, 26(7), pp. 607–621.
- Parhi, S.P. and Pal, M.K. (2022) "Impact of overconfidence bias in stock trading approach: a study of high net worth individual (HNI) stock investors in India," *Benchmarking: An International Journal*, 29(3), pp. 817–834.

- Peters, U. (2022) "What is the function of confirmation bias?," *Erkenntnis*, 87(3), pp. 1351–1376.
- Pittenger, L.M. *et al.* (2023) "Bounded Rationality: Managerial Decision-Making and Data," *Journal of Computer Information Systems*, 63(4), pp. 890–903. Available at: <https://doi.org/10.1080/08874417.2022.2111380>.
- Rastogi, C. *et al.* (2022) "Deciding Fast and Slow: The Role of Cognitive Biases in AI-assisted Decision-making," *Proceedings of the ACM on Human-Computer Interaction*, 6(CSCW1), pp. 1–22. Available at: <https://doi.org/10.1145/3512930>.
- Romeo, G. and Conti, D. (2026) "Exploring automation bias in human–AI collaboration: a review and implications for explainable AI," *Ai & Society*, 41(1), pp. 259–278.
- Sari, R., Kusnanto, K. and Aswindo, M. (2022) "Determinants of stock investment decision making: A study on investors in Indonesia," *Golden Ratio of Finance Management*, 2(2), pp. 120–131.
- Scott, W.R. (2015) *FINANCIAL ACCOUNTING*.
- Scott, W.R. and O'Brien, P.C. (2023) *Financial accounting theory*. Zhongguo ren min da xue chu ban she.
- Senfi, S., Sheikh, R. and Sana, S.S. (2024) "A portfolio selection using the intuitionistic fuzzy analytic hierarchy process: A case study of the Tehran Stock Exchange," *Green Finance*, 6(2), p. 219.
- Shah, B. and Butt, K.A. (2024) "Heuristic biases and investment decision-making of stock market investors: A review paper," *Vision*, p. 09722629231220985.

- Shanmuganathan, M. (2020) "Journal of Behavioral and Experimental Finance Behavioural finance in an era of artificial intelligence : Longitudinal case study of robo-advisors in investment decisions," *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, p. 100297. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100297>.
- Sharma, A. and Prajapati, B. (2024) "An Analysis of Behavioral Biases in Investment Decision-Making," in *5th International Conference on the Role of Innovation, Entrepreneurship and Management for Sustainable Development (ICRIEMSD-2024)*. Atlantis Press, pp. 3–16.
- Simon, H.A. (1972) "Theories of bounded rationality," *Decision and organization*, 1.
- Singh, B. (2021) "A bibliometric analysis of behavioral finance and behavioral accounting," *American Business Review*, 24(2), pp. 198–230. Available at: <https://doi.org/10.37625/ABR.24.2.198-230>.
- Sugden, R. (2025) "Daniel Kahneman and the concept of the true self," *Behavioural Public Policy*, 9(2), pp. 285–292.
- Suresh G (2024) "Impact of Financial Literacy and Behavioural Biases on Investment Decision-making," *FIIB Business Review*, 13(1), pp. 72–86. Available at: <https://doi.org/10.1177/23197145211035481>.
- Tompo, J. (2023) "Exploring Asset Pricing Models and Market Efficiency," *Advances in Economics & Financial Studies*, 1(3), pp. 168–179.
- Veldwijk, J. et al. (2023) "Taking the shortcut: simplifying heuristics in discrete choice experiments," *The patient*, 16(4), p. 301.

- Ventre, V. *et al.* (2024) "The analysis of the impact of the framing effect on the choice of financial products: an analytical hierarchical process approach," *Annals of Operations Research*, 342(3), pp. 1563–1579.
- Verma, A. and Singhal, N. (2023) "Integrating artificial intelligence for adaptive Decision-Making in complex system," in *International Conference on Advances in Data-driven Computing and Intelligent Systems*. Springer, pp. 95–105.
- Wildfeuer, A.G. (2024) "Rationality and bounded rationality," in *Encyclopedia of New Populism and Responses in the 21st Century*. Springer, pp. 1–6.
- Yoon, J. and Oh, G. (2022) "Investor herding behavior in social media sentiment," *Frontiers in Physics*, 10, p. 1023071.
- Zhang, L. *et al.* (2022) "Conceptual metaphors, processing fluency, and aesthetic preference," *Journal of Experimental Social Psychology*, 98(February 2021), p. 104247. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jesp.2021.104247>.

BAB 4

BIAS EMOSI DAN INTERAKSI SOSIAL INVESTOR

Oleh La Ode Kamaluddin Mursidi

4.1 Dimensi yang Mempengaruhi Bias Emosi dan Interaksi Sosial Investor

Pasar keuangan tidak sepenuhnya beroperasi dalam kerangka rasionalitas murni sebagaimana diasumsikan oleh teori keuangan klasik. Sebaliknya, perilaku investor dipengaruhi secara signifikan oleh berbagai bias kognitif dan emosional yang berdampak langsung pada proses pengambilan keputusan investasi. Kajian dalam bidang keuangan perilaku (*behavioral finance*) telah berkembang pesat sejak dua dekade terakhir, mengungkap bahwa manusia sebagai agen ekonomi tidak selalu bertindak secara rasional dan optimal dalam menghadapi ketidakpastian pasar (Thaler & Sunstein, 2021). Pemahaman mendalam tentang bias-bias ini menjadi sangat penting, terutama dalam konteks pasar keuangan yang semakin terdigitalisasi dan terkoneksi secara sosial.

Bias emosi dalam investasi merujuk pada kecenderungan sistematis investor untuk membuat keputusan yang didasarkan pada perasaan dan emosi ketimbang analisis fundamental yang objektif. Fenomena ini

tidak hanya bersifat individual, melainkan juga termanifestasi secara kolektif melalui interaksi sosial antarinvestor, baik di komunitas investasi konvensional maupun platform digital. Kahneman (2011) dalam karya monumental *Thinking, Fast and Slow*, menjelaskan bahwa manusia memiliki dua sistem berpikir: Sistem 1 yang bersifat cepat, intuitif, dan emosional; serta Sistem 2 yang bersifat lambat, deliberatif, dan logis. Dalam konteks investasi, Sistem 1 sering mendominasi pengambilan keputusan, terutama pada saat kondisi pasar bergejolak, sehingga memunculkan berbagai bias yang merugikan.

Lebih jauh, perkembangan teknologi informasi dan media sosial telah menciptakan ekosistem baru dalam dunia investasi, di mana informasi menyebar dengan cepat dan investor saling memengaruhi satu sama lain secara real-time. Kondisi ini memperparah manifestasi bias emosi, karena investor tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi psikologis internalnya, tetapi juga oleh tekanan sosial dan informasi dari komunitas digital. Baker dan Nofsinger (2011) menegaskan bahwa psikologi memainkan peran sentral dalam memahami bagaimana investor bereaksi terhadap informasi pasar, dan interaksi sosial semakin memperkuat respons emosional tersebut.

Secara sistematis empat dimensi utama bias emosi dan interaksi sosial investor yang saling berkaitan dan memengaruhi satu sama lain: (1) *Herding Behavior dan Fear of Missing Out (FOMO)*, yang menggambarkan kecenderungan investor mengikuti perilaku mayoritas; (2) *Loss Aversion dan Disposition Effect*, yang menjelaskan asimetri psikologis antara persepsi kerugian dan keuntungan; (3) *Social Proof* dan Pengaruh Komunitas Digital, yang menguraikan bagaimana

validasi sosial membentuk keputusan investasi; dan (4) *Overconfidence Bias* dalam Konteks *Feedback Sosial*, yang memperlihatkan bagaimana pujian sosial memperburuk estimasi kemampuan investor. Keempat dimensi ini membentuk suatu sistem yang saling terhubung dan bersama-sama menciptakan pola perilaku investor yang menyimpang dari rasionalitas normatif.

4.2 Herding Behavior dan Fear of Missing Out (FOMO)

Herding behavior atau perilaku kawanan merupakan salah satu manifestasi paling nyata dari bias sosial dalam investasi. Fenomena ini terjadi ketika investor mengabaikan analisis independen mereka dan cenderung mengikuti keputusan investasi mayoritas atau kelompok referensi tertentu. Menurut Bikhchandani dan Sharma (2001), *herding* dapat didefinisikan sebagai situasi di mana individu menyalin keputusan orang lain secara berurutan, bahkan ketika informasi pribadi mereka menunjukkan pilihan yang berbeda. Dalam konteks pasar keuangan modern, *herding behavior* tidak lagi terbatas pada interaksi tatap muka, melainkan telah merambah ke ruang digital melalui forum investasi, platform media sosial, dan aplikasi perdagangan berbasis komunitas.

Perilaku kawanan ini berakar pada dua mekanisme psikologis utama: ketidakpastian informasional dan tekanan normatif sosial. Pada mekanisme pertama, investor yang tidak memiliki informasi atau keahlian yang memadai cenderung menganggap tindakan mayoritas sebagai sinyal informasional yang valid. Mereka berasumsi bahwa jika banyak orang membeli suatu aset, pasti ada alasan fundamental yang kuat di

baliknya. Prasad (2023) dalam kajian terbarunya menyebutkan bahwa ketidakpastian pasar yang tinggi mendorong investor untuk lebih bergantung pada perilaku orang lain sebagai heuristik pengambilan keputusan. Pada mekanisme kedua, investor merasakan tekanan sosial untuk konform dengan kelompok, karena menyimpang dari perilaku mayoritas dapat menimbulkan rasa malu atau kecemasan sosial.

Kaitan yang sangat erat antara *herding behavior* dan *Fear of Missing Out* (FOMO) menjadikan keduanya sebagai satu kesatuan yang tidak dapat dipisahkan dalam analisis perilaku investor. FOMO adalah kondisi psikologis di mana seseorang merasa cemas akan kemungkinan tertinggal dari peluang yang sedang dinikmati orang lain. Dalam konteks investasi, FOMO termanifestasi ketika investor tergesa-gesa membeli aset yang sedang naik harganya karena takut tidak kebagian keuntungan, tanpa terlebih dahulu melakukan evaluasi risiko yang memadai. Przybylski *et al.* (2013) mendefinisikan FOMO sebagai kekhawatiran pervasif bahwa orang lain mungkin memiliki pengalaman yang lebih memuaskan dan keinginan untuk terus mengetahui apa yang dilakukan orang lain. Meskipun penelitian ini lebih berfokus pada konteks sosial umum, konsep ini kemudian diadopsi secara luas dalam literatur keuangan perilaku.

Studi empiris yang dilakukan Scharfstein dan Stein (1990) menunjukkan bahwa manajer investasi profesional pun tidak kebal dari *herding behavior*. Mereka cenderung meniru portofolio manajer lain untuk menghindari risiko reputasi apabila keputusan independen mereka terbukti salah. Fenomena ini diperparah dalam era digital, di mana investor ritel mendapatkan akses *real-time* terhadap

informasi posisi portofolio pelaku pasar lain melalui platform seperti eToro dan Stocktwits. Nofer *et al.* (2018) menemukan bahwa aktivitas media sosial memiliki korelasi positif yang signifikan dengan volume perdagangan dan volatilitas pasar, mengindikasikan bahwa informasi sosial telah menjadi pendorong utama keputusan investasi ritel.

Dampak *herding behavior* dan FOMO terhadap efisiensi pasar sangatlah destruktif. Ketika sejumlah besar investor bergerak secara serempak ke arah yang sama, hal ini dapat menciptakan gelembung aset (*asset bubble*) yang tidak mencerminkan nilai fundamental. Shiller (2019,) menggambarkan bagaimana narasi yang viral dan menyebar secara viral di kalangan investor mampu mendorong harga aset jauh melampaui nilai intrinsiknya. Fenomena ini terlihat jelas dalam kasus GameStop pada awal 2021, di mana komunitas Reddit r/WallStreetBets berhasil mendorong harga saham GameStop dari sekitar \$20 hingga mencapai \$483 dalam waktu singkat, hanya karena narasi kolektif yang menyebar secara viral, bukan karena perubahan fundamental perusahaan (Umar *et al.*, 2021).

Manifestasi FOMO dalam konteks aset kripto juga sangat mencolok. Ketika Bitcoin mencapai harga tertinggi sepanjang masa, ribuan investor baru berbondong-bondong masuk ke pasar kripto didorong semata oleh FOMO, tanpa pemahaman memadai tentang teknologi *blockchain* maupun risiko volatilitas aset digital. Bouri *et al.* (2018) mengonfirmasi bahwa sentimen investor dan faktor psikologis memainkan peran dominan dalam menentukan pergerakan harga aset kripto, jauh melebihi faktor fundamental ekonomi. Kondisi ini menunjukkan bahwa FOMO telah bertransformasi dari sekadar fenomena psikologis

individual menjadi kekuatan pasar yang sistemik dan terstruktur.

Dari perspektif regulasi dan tata kelola investasi, *herding behavior* dan FOMO menimbulkan tantangan serius bagi otoritas pasar modal. Investor yang terjebak dalam siklus ini cenderung mengalami kerugian signifikan ketika gelembung aset akhirnya pecah, karena mereka masuk ke pasar pada harga puncak dan keluar dengan kepanikan ketika harga jatuh. Barber dan Odean (2013) menemukan bahwa investor yang paling aktif berdagang adalah yang sering kali didorong oleh FOMO justru menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan investor yang menerapkan strategi beli-dan-tahan (*buy-and-hold*). Temuan ini menegaskan bahwa bias emosional dalam bentuk *herding* dan FOMO secara konsisten merusak kinerja investasi jangka panjang.

4.3 Loss Aversion dan Disposition Effect

Loss aversion atau aversi terhadap kerugian merupakan salah satu temuan paling fundamental dalam psikologi ekonomi yang memiliki implikasi mendalam bagi perilaku investor. Konsep ini pertama kali diperkenalkan secara sistematis oleh Kahneman dan Tversky (1979,) melalui *Prospect Theory*, yang menunjukkan bahwa manusia secara psikologis merasakan kerugian sebanyak dua kali lebih menyakitkan dibandingkan kesenangan yang diperoleh dari keuntungan yang setara secara nominal. Dengan kata lain, kehilangan Rp1.000.000 terasa dua kali lebih buruk daripada mendapatkan Rp1.000.000 terasa menyenangkan. Asimetri psikologis yang mendasar ini memiliki konsekuensi yang luas terhadap cara investor mengelola portofolio mereka.

Dalam konteks pasar keuangan, *loss aversion* menciptakan serangkaian perilaku *sub-optimal* yang merusak kinerja investasi. Pertama, investor cenderung menahan posisi rugi terlalu lama dengan harapan harga akan kembali ke level pembelian awal, sebuah harapan yang sering tidak terwujud dan justru memperparah kerugian. Kedua, investor cenderung merealisasikan keuntungan terlalu cepat untuk menghindari risiko berubahnya keuntungan menjadi kerugian, sehingga kehilangan potensi keuntungan yang lebih besar. Ketiga, investor menjadi sangat berhati-hati dalam pengambilan risiko setelah mengalami kerugian, yang dapat menyebabkan mereka kehilangan peluang investasi yang sebenarnya menguntungkan. Thaler (2015) menggambarkan fenomena ini sebagai bagian dari irasionalitas sistematis manusia yang bertentangan dengan prediksi teori utilitas klasik.

Disposition effect merupakan manifestasi langsung dari *loss aversion* dalam perilaku perdagangan investor. Istilah ini pertama kali diperkenalkan oleh Shefrin dan Statman (1985), yang mendefinisikannya sebagai kecenderungan investor untuk terlalu cepat menjual aset yang sedang mengalami keuntungan (*winners*) dan terlalu lama menahan aset yang sedang mengalami kerugian (*losers*). Temuan ini bertentangan dengan strategi investasi yang rasional, di mana seharusnya investor mempertahankan aset yang sedang naik (*momentum effect*) dan merealisasikan kerugian untuk tujuan penghematan pajak. *Disposition effect* dengan demikian secara langsung merugikan investor dari dua sisi: mengurangi keuntungan dari saham yang berpotensi naik lebih jauh, sekaligus memperparah kerugian dari saham yang terus turun.

Dalam perspektif psikologis yang lebih dalam, *disposition effect* dapat dijelaskan melalui mekanisme mental accounting yang dikonseptualisasikan oleh Thaler (1985). Mental *accounting* adalah proses di mana individu secara psikologis mengkategorisasikan dan mengevaluasi transaksi keuangan secara terpisah, bukan sebagai bagian dari portofolio yang terintegrasi. Investor cenderung melihat setiap posisi saham sebagai akun terpisah dengan titik referensi harga pembelian sebagai patokan. Kerugian pada suatu akun tidak dapat dikompensasikan oleh keuntungan akun lain secara psikologis, sehingga investor termotivasi untuk menutup setiap akun dalam kondisi positif, meskipun keputusan tersebut sub-optimal dari perspektif portofolio keseluruhan.

Hubungan antara *loss aversion* dan *disposition effect* menjadi semakin kompleks ketika dikaitkan dengan interaksi sosial investor. Ketika investor melihat investor lain merealisasikan keuntungan dari saham tertentu, tekanan sosial untuk melakukan hal serupa semakin meningkat, memperkuat kecenderungan *disposition effect*. Sebaliknya, ketika investor mengalami kerugian, mereka cenderung lebih enggan membicarakannya di komunitas investasi karena malu, sehingga informasi tentang kerugian tidak tersebar luas dan investor lain tidak mendapat peringatan yang memadai. Pompian (2011) menekankan bahwa bias emosional seperti *loss aversion* menjadi jauh lebih destruktif ketika dikombinasikan dengan tekanan sosial, karena investor tidak hanya berjuang melawan bias internalnya sendiri, tetapi juga terhadap norma kelompok yang tidak selalu mencerminkan kebijaksanaan investasi yang baik.

Konteks pasar berkembang (*emerging markets*) seperti Indonesia menunjukkan karakteristik *disposition effect* yang bahkan lebih kuat dibandingkan pasar maju. Ritter (2003) berargumen bahwa investor di pasar berkembang cenderung memiliki tingkat *sophistication* yang lebih rendah dan lebih rentan terhadap bias-bias psikologis, termasuk *disposition effect*. Penelitian yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia oleh Wulandari dan Iramani (2014) mengonfirmasi bahwa investor ritel Indonesia menunjukkan kecenderungan *disposition effect* yang signifikan, di mana mereka menjual saham yang untung rata-rata 2,3 kali lebih cepat dibandingkan saham yang merugi. Temuan ini menegaskan bahwa konteks budaya dan tingkat pengalaman investasi turut memoderasi intensitas *disposition effect*.

Upaya untuk mengatasi *loss aversion* dan *disposition effect* memerlukan pendekatan yang holistik, mencakup edukasi finansial, perancangan sistem pengambilan keputusan yang lebih baik, dan pengembangan disiplin investasi berbasis aturan. Hershfield *et al.* (2020) menyarankan bahwa teknik *reframing* kognitif—seperti mendorong investor untuk mengevaluasi keputusan dari perspektif portofolio keseluruhan daripada akun individual—dapat secara efektif mengurangi intensitas *disposition effect*. Selain itu, penggunaan *stop-loss* order otomatis dapat membantu investor mengatasi kecenderungan mempertahankan posisi rugi terlalu lama, dengan mendelegasikan keputusan penjualan kepada sistem yang tidak terpengaruh oleh emosi sesaat.

Tabel 4. 1 Perbandingan *Loss Aversion* dan *Disposition Effect*

Dimensi	<i>Loss Aversion</i>	<i>Disposition Effect</i>
Definisi	Kerugian dirasakan 2x lebih menyakitkan dari keuntungan setara (Kahneman & Tversky, 1979)	Menjual <i>winners</i> terlalu cepat, menahan <i>losers</i> terlalu lama (Shefrin & Statman, 1985)
Landasan Teori	<i>Prospect Theory</i> – fungsi nilai asimetris dengan titik referensi (Kahneman & Tversky, 1979)	<i>Mental Accounting</i> – evaluasi akun individual secara terpisah (Thaler, 1985)
Manifestasi Perilaku	Menghindari risiko setelah rugi; menahan posisi rugi dalam harapan <i>recovery</i>	Merealisasi untung 50% lebih sering dari rugi (Odean, 1998)
Dampak <i>Return</i>	<i>Return</i> portofolio lebih rendah akibat keputusan asimetris	Saham yang dipertahankan (rugi) menghasilkan <i>return</i> lebih buruk ke depan (Odean, 1998)

Dimensi	<i>Loss Aversion</i>	<i>Disposition Effect</i>
Konteks Pasar Berkembang	Lebih kuat pada investor dengan <i>sophistication</i> rendah (Ritter, 2003)	Investor ritel Indonesia jual saham untung 2,3x lebih cepat dari saham rugi (Wulandari & Iramani, 2014)
Pengaruh Sosial	Tekanan sosial memperkuat kecenderungan menghindari mengakui kerugian	Norma kelompok yang tidak sehat memperburuk <i>disposition effect</i> (Pompian, 2011)
Strategi Mitigasi	<i>Reframing</i> kognitif pada level portofolio (Hershfield <i>et al.</i> , 2020)	<i>Stop-loss</i> otomatis; investasi berbasis aturan yang <i>pre-committed</i>

Sumber: Diolah dari berbagai literatur (1979–2020)

4.4 *Social Proof* dan Pengaruh Komunitas digital

Konsep *social proof* atau bukti sosial, yang pertama kali dipopulerkan oleh Cialdini (2009) menjelaskan terdapat kecenderungan manusia untuk menggunakan perilaku orang lain sebagai panduan dalam menentukan tindakan yang benar atau tepat dalam situasi yang tidak pasti. Dalam konteks investasi, *social proof* termanifestasi ketika investor menggunakan keputusan investasi orang lain, terutama yang dianggap lebih berpengalaman atau sukses sebagai validasi

atas keputusan mereka sendiri. Prinsip ini berlaku sangat kuat dalam situasi ketidakpastian pasar tinggi, di mana investor kesulitan mengevaluasi informasi secara mandiri dan bergantung pada konsensus kelompok sebagai pengganti analisis individual.

Saat ini, perkembangan komunitas digital telah mentransformasi cara *social proof* bekerja dalam ekosistem investasi secara fundamental. Platform seperti Reddit, Telegram, Discord, Twitter/X, YouTube, dan TikTok telah menciptakan ruang di mana jutaan investor dapat berinteraksi, berbagi informasi, dan saling memengaruhi secara instan. Berbeda dengan komunitas investasi tradisional yang bersifat lokal dan terbatas, komunitas digital memungkinkan penyebaran pengaruh sosial dalam skala masif dan kecepatan yang tidak pernah terjadi sebelumnya. Liang *et al.* (2020) menemukan bahwa sentimen yang muncul dari komunitas investasi *online* memiliki *predictive power* yang signifikan terhadap pergerakan harga saham jangka pendek, dengan efek yang bahkan lebih kuat untuk saham-saham dengan kapitalisasi pasar kecil.

Mekanisme kerja *social proof* dalam komunitas digital investasi dapat dipahami melalui tiga jalur utama. Pertama, *endorsement* dari *opinion leader* atau *influencer* keuangan yang memiliki banyak pengikut. Ketika seorang *influencer* merekomendasikan aset tertentu, rekomendasi tersebut dengan cepat mendapatkan validasi masif dari ribuan pengikut yang menyukai, membagikan, dan mengomentari konten tersebut, menciptakan ilusi konsensus yang kuat. Kedua, jumlah *likes*, *shares*, dan komentar positif pada konten investasi berfungsi sebagai metrik *social proof* yang memicu investor lain untuk mengikuti rekomendasi tersebut. Ketiga,

testimoni keuntungan yang dibagikan secara publik sering kali dalam bentuk tangkapan layar portofolio juga menciptakan bukti sosial yang sangat persuasif, meskipun sering kali tidak mewakili gambaran lengkap tentang kinerja investor tersebut.

Fenomena yang sangat relevan dalam konteks ini adalah apa yang disebut sebagai *echo chamber* yakni kondisi di mana anggota komunitas digital hanya terekspos pada informasi dan sudut pandang yang selaras dengan keyakinan yang sudah ada. Algoritma *platform* media sosial yang dirancang untuk memaksimalkan keterlibatan pengguna cenderung memperkuat *echo chamber* ini dengan menampilkan konten yang sesuai dengan preferensi dan riwayat interaksi pengguna. Sun *et al.* (2021) menemukan bahwa investor yang aktif dalam komunitas *online* cenderung memiliki portofolio yang lebih terkonsentrasi dan kinerja yang lebih buruk dibandingkan investor yang tidak aktif di komunitas tersebut, mengindikasikan bahwa paparan berlebihan terhadap *social proof* justru merusak kualitas pengambilan keputusan.

Pengaruh komunitas digital pada perilaku investor semakin diperkuat oleh fenomena *copy-trading*, di mana investor secara eksplisit menyalin strategi investor lain yang dianggap sukses. *Platform* seperti eToro dan ZuluTrade memfasilitasi *copy-trading* secara langsung, memungkinkan investor untuk secara otomatis mereplikasi portofolio investor pilihan mereka. Meskipun pada tingkat permukaan hal ini tampak sebagai solusi bagi investor yang kurang berpengalaman, penelitian menunjukkan bahwa *copy-trading* sering kali menghasilkan *outcomes* yang mengecewakan. Wouters *et al.* (2021) menemukan bahwa sebagian besar

investor yang melakukan *copy-trading* mengalami kerugian karena mereka cenderung memilih *trader* untuk disalin berdasarkan kinerja historis jangka pendek, tanpa mempertimbangkan risiko dan keberlanjutan strategi tersebut.

Komunitas digital juga menciptakan apa yang disebut oleh Sunstein (2017) sebagai *group polarization*, di mana deliberasi kelompok menghasilkan pandangan yang lebih ekstrem dibandingkan pandangan awal individu-individu dalam kelompok tersebut. Dalam konteks investasi, *group polarization* dapat menyebabkan komunitas mengadopsi pandangan yang sangat *bullish* atau sangat *bearish* secara berlebihan, mendorong anggotanya untuk mengambil posisi investasi yang lebih berisiko daripada yang akan mereka ambil secara individual. Fenomena ini terlihat jelas dalam komunitas *WallStreetBets* yang mendorong investor ritel untuk mengambil posisi *short-squeeze* yang sangat berisiko terhadap *hedge fund*, sebuah strategi yang meskipun berhasil dalam kasus *GameStop*, berakhir dengan kerugian besar bagi banyak anggota komunitas yang masuk terlambat.

Di Indonesia, pengaruh komunitas digital terhadap perilaku investor semakin signifikan seiring dengan pertumbuhan pesat investor ritel baru. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat pertumbuhan investor pasar modal Indonesia yang sangat pesat dalam beberapa tahun terakhir, di mana sebagian besar investor baru berusia di bawah 30 tahun dan sangat aktif di media sosial. Kondisi ini menciptakan pasar yang sangat rentan terhadap pengaruh *social proof* berbasis digital. Konten investasi yang viral di TikTok, rekomendasi saham di grup Telegram, dan diskusi di forum *Stockbit* menjadi sumber informasi utama bagi jutaan

investor ritel Indonesia, yang sering kali lebih dipercaya daripada laporan analis profesional (Anwar, 2022).

Regulasi atas praktik *social proof* dalam komunitas digital investasi menjadi tantangan yang semakin mendesak bagi otoritas pasar modal di seluruh dunia. *Influencer* keuangan yang merekomendasikan aset tanpa pengungkapan konflik kepentingan yang memadai menciptakan risiko manipulasi pasar yang serius. Maume (2021) berargumen bahwa regulasi existing yang mengatur *pump-and-dump scheme* belum sepenuhnya adaptif terhadap dinamika baru manipulasi pasar berbasis media sosial, sehingga diperlukan kerangka regulasi yang lebih komprehensif untuk melindungi investor dari eksploitasi *social proof*.

Tabel 4. 2 Dimensi *Social Proof* dalam Komunitas Digital Investasi

<i>Platform/ Mekanisme</i>	<i>Bentuk Social Proof</i>	<i>Dampak Perilaku Investor</i>	<i>Risiko Utama</i>
<i>Reddit / Forum Online</i>	<i>Upvotes, komentar positif, narasi viral komunitas</i>	Konsentrasi portofolio pada saham <i>trending</i> (Sun et al., 2021)	<i>Group polarization, posisi berisiko ekstrem</i>
<i>YouTube / TikTok</i>	<i>Subscriber, likes, testimonial keuntungan</i>	Ikuti rekomendasi <i>influencer</i> tanpa	<i>Pump and dump</i> berbasis konten viral

<i>Platform/ Mekanisme</i>	<i>Bentuk Social Proof</i>	<i>Dampak Perilaku Investor</i>	<i>Risiko Utama</i>
	(screenshot P&L)	analisis mandiri	
Telegram / <i>Discord</i>	Member aktif, testimoni grup, sinyal <i>trading</i> berbayar	<i>Herding</i> masif pada sinyal yang sama secara bersamaan	Manipulasi pasar saham-saham kecil
<i>Copy-Trading Platform</i> (eToro, ZuluTrade)	<i>Ranking trader</i> , statistik kinerja historis	Replikasi otomatis portofolio orang lain	Kerugian akibat kinerja historis $\neq$ kinerja masa depan (<i>Wouters et al., 2021</i>)
Twitter/X <i>Financial Community</i>	<i>Retweets</i> , jumlah <i>followers</i> , tanda <i>verified</i>	<i>Overreaction</i> terhadap sentimen tweet (<i>Liang et al., 2020</i>)	<i>Echo chamber</i> , informasi asimetris
<i>Stockbit</i> (Indonesia)	Portofolio publik, diskusi saham,	Investor ritel terdorong beli saham sesuai tren komunitas	Kurang analisis fundamental mendalam

<i>Platform/ Mekanisme</i>	<i>Bentuk Social Proof</i>	<i>Dampak Perilaku Investor</i>	<i>Risiko Utama</i>
	testimoni cuan	(Anwar, 2022)	

Sumber: Diolah dari berbagai literatur (2009–2022)

4.5 *Overconfidence* Bias Dalam Konteks *Feedback* Sosial

Overconfidence bias merupakan salah satu bias kognitif yang paling pervasif dan merusak dalam dunia investasi. Bias ini merujuk pada kecenderungan individu untuk melebih-lebihkan akurasi pengetahuan, ketepatan prediksi, dan kemampuan mereka dalam mengendalikan hasil investasi. Daniel *et al.* (1998) mendefinisikan *overconfidence* dalam konteks keuangan sebagai kondisi di mana investor menempatkan kepercayaan yang berlebihan pada sinyal privat yang mereka miliki relatif terhadap informasi publik. Akibatnya, investor yang *overconfident* cenderung berdagang secara berlebihan (*overtrading*), membentuk portofolio yang kurang terdiversifikasi, dan mengambil risiko yang tidak proporsional dengan kapabilitas analisis mereka yang sebenarnya.

Feedback sosial yang mencakup pujian, validasi, dan pengakuan dari komunitas investasi memiliki peran yang sangat krusial dalam mengkalibrasi atau justru memperparah *overconfidence* investor. Dalam lingkungan normal, mekanisme umpan balik yang jujur seharusnya membantu investor mengoreksi overestimasi kemampuan mereka.

Namun, dalam komunitas digital investasi yang cenderung bersifat positif dan suportif, *feedback* yang diterima investor sering kali bersifat konfirmatif, bukan korektif. Ketika seorang investor membagikan keuntungan dari perdagangan yang sukses, mereka akan mendapatkan pujian dan validasi dari komunitas, yang semakin memperkuat keyakinan mereka bahwa keberhasilan tersebut merupakan hasil dari kemampuan analisis yang superior, bukan sekadar keberuntungan.

Fenomena ini berkaitan erat dengan *attribution* bias yaitu kecenderungan untuk mengaitkan keberhasilan pada faktor internal (kemampuan diri) dan kegagalan pada faktor eksternal (kondisi pasar, nasib buruk). Moore dan Healy (2008) menunjukkan bahwa *overconfidence* sering kali meningkat secara dramatis setelah serangkaian keputusan yang berhasil. Dalam konteks investasi, investor yang mengalami kemenangan beruntun terutama dalam *bull market* yang sedang mengalami kenaikan secara umum—cenderung mengembangkan *overconfidence* yang berlebihan, mengaitkan keberhasilan tersebut pada keahlian mereka sendiri daripada pada kondisi pasar yang menguntungkan secara umum.

Gervais dan Odean (2001) mengembangkan model teoritis yang menunjukkan bahwa trader yang sukses secara berurutan akan mengalami peningkatan *overconfidence* yang signifikan, yang kemudian mendorong mereka untuk berdagang lebih agresif dan mengambil risiko lebih besar. Model ini menghasilkan prediksi bahwa *overconfidence* bersifat *self-reinforcing* dalam jangka pendek, tetapi *self-correcting* dalam jangka panjang ketika kerugian mulai terjadi. Namun, masalahnya adalah bahwa pada saat

mekanisme koreksi bekerja, investor telah terlanjur membuat keputusan berisiko tinggi yang menimbulkan kerugian besar. *Feedback* sosial positif memperpanjang fase *self-reinforcing* ini, karena komunitas digital cenderung merayakan keberhasilan dan mengabaikan atau merasionalisasi kegagalan.

Barber dan Odean (2001) melakukan penelitian ikonik yang menemukan bahwa investor pria cenderung lebih *overconfident* dibandingkan investor wanita dalam konteks investasi, dan akibatnya berdagang 45% lebih sering. Temuan yang lebih mengejutkan adalah bahwa perdagangan yang lebih sering ini justru menghasilkan *return* tahunan yang 2,65 poin persentase lebih rendah dibandingkan investor wanita. Penelitian ini memberikan bukti empiris yang kuat bahwa *overconfidence* yang mendorong *overtrading* secara langsung merusak kinerja investasi. Dalam konteks komunitas digital, di mana prestise dan status sosial sering kali dikaitkan dengan aktivitas perdagangan yang tinggi dan keberanian mengambil risiko, tekanan untuk berdagang lebih sering menjadi sangat kuat dan dapat memperparah *overconfidence*.

Pengaruh *feedback* sosial terhadap *overconfidence* menjadi semakin kritis dalam era media sosial karena adanya *selective self-presentation*, dimana kecenderungan individu untuk hanya membagikan informasi yang menguntungkan citra mereka. Investor yang sukses cenderung aktif berbagi keberhasilan mereka, sementara investor yang merugi cenderung diam atau menyembunyikan kerugian. Akibatnya, investor yang memperhatikan komunitas digital mendapatkan gambaran yang sangat bias tentang tingkat keberhasilan orang lain, yang memicu apa yang disebut sebagai *social comparison upward* yakni perbandingan diri

dengan standar yang tidak realistis. Twenge dan Campbell (2019) menunjukkan bahwa paparan media sosial secara konsisten meningkatkan perasaan tidak mampu dan kecemasan, tetapi dalam konteks investasi, efek sebaliknya dapat terjadi jika investor yang menerima validasi berlebihan justru mengembangkan *overconfidence* yang berbahaya.

Overconfidence juga berinteraksi secara kompleks dengan *cognitive dissonance* (ketidaknyamanan psikologis yang muncul ketika realitas bertentangan dengan keyakinan yang sudah ada). Ketika investor *overconfident* menghadapi kerugian, mereka cenderung mencari pembenaran atas keputusan investasi mereka yang buruk alih-alih mengakui kesalahan analisis. Dalam komunitas digital, proses ini difasilitasi oleh sesama anggota yang sering kali bersimpati dan menawarkan penjelasan alternatif untuk kerugian tersebut yang memungkinkan investor mempertahankan citra diri sebagai investor yang kompeten meskipun bukti objektif menunjukkan sebaliknya.

Implikasi dari *overconfidence* yang diperparah oleh *feedback* sosial sangat luas dan multi-dimensional. Pada tingkat individu, investor *overconfident* mengalami kerugian finansial akibat *overtrading*, kurang diversifikasi, dan pengambilan risiko berlebihan. Pada tingkat pasar, *overconfidence* kolektif dapat menciptakan periode valuasi yang berlebihan, meningkatkan volatilitas, dan memperparah siklus *boom-bust*. Ben-David *et al.* (2013) menemukan bahwa CFO yang *overconfident* cenderung memiliki perusahaan dengan *leverage* yang lebih tinggi dan investasi yang lebih volatil, mengindikasikan bahwa dampak *overconfidence* tidak hanya terbatas pada investor individual tetapi juga pada pengambilan keputusan korporat. Untuk mengatasi

overconfidence bias, investor perlu mengembangkan disiplin reflektif yang kuat dalam mencatat dan mengevaluasi setiap keputusan investasi secara objektif, mencari *feedback* dari sumber yang kritis dan independen, serta secara aktif mencari bukti yang bertentangan dengan hipotesis investasi mereka (Montier, 2010).

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, M. (2022). Pengaruh media sosial terhadap keputusan investasi investor ritel di Indonesia: Studi pada pengguna platform Stockbit dan TikTok. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Indonesia*, 14(1), 28–45.
- Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (2010). Behavioral finance: An overview. In H. K. Baker & J. R. Nofsinger (Eds.), *Behavioral finance: Investors, corporations, and markets* (pp. 1–21). John Wiley & Sons.
- Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 116(1), 261–292.
- Ben-David, I., Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2013). Managerial miscalibration. *The Quarterly Journal of Economics*, 128(4), 1547–1584.
- Bikhchandani, S., & Sharma, S. (2001). Herd behavior in financial markets. *IMF Staff Papers*, 47(3), 279–310.
- Cialdini, R. B. (2009). *Influence: The psychology of persuasion* (Rev. ed.). HarperCollins.
- Daniel, K., Hirshleifer, D., & Subrahmanyam, A. (1998). Investor psychology and security market under- and overreactions. *The Journal of Finance*, 53(6), 1839–1885.
- Gervais, S., & Odean, T. (2001). Learning to be overconfident. *The Review of Financial Studies*, 14(1), 1–27.
- Hershfield, H. E., Shu, S., & Benartzi, S. (2020). Temporal reframing and participation in a savings program: A field experiment. *Marketing Science*, 39(6), 1039–1051.
- Kahneman, D. (2011). *Thinking, fast and slow*. Farrar, Straus and Giroux.

- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291.
- Liang, H., Marquis, C., & Renneboog, L. (2020). Information diffusion on social media and firm level outcomes: Investor attention, institutional trading, and stock returns. *Working Paper, Cambridge Judge Business School*.
- Maume, P. (2021). Don't shoot the messenger? The regulation of influencers. *European Business Organization Law Review*, 22(3), 563–591.
- Montier, J. (2010). *The little book of behavioral investing: How not to be your own worst enemy*. John Wiley & Sons.
- Moore, D. A., & Healy, P. J. (2008). The trouble with overconfidence. *Psychological Review*, 115(2), 502–517.
- Nofer, M., Hinz, O., Muntermann, J., & Rothe, H. (2018). The economic impact of Twitter sentiment on stock returns. *Journal of Management Information Systems*, 35(1), 147–189.
- Odean, T. (1998). Are investors reluctant to realize their losses? *The Journal of Finance*, 53(5), 1775–1798.
- Pompian, M. M. (2011). *Behavioral finance and wealth management: How to build optimal portfolios that account for investor biases* (2nd ed.). John Wiley & Sons.
- Prasad, A. (2023). Herding behavior in financial markets: Theory, evidence, and implications. *Journal of Behavioral Finance*, 24(1), 82–101.
- Przybylski, A. K., Murayama, K., DeHaan, C. R., & Gladwell, V. (2013). Motivational, emotional, and behavioral correlates of fear of missing out. *Computers in Human Behavior*, 29(4), 1841–1848.

- Ritter, J. R. (2003). Behavioral finance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 11(4), 429–437.
- Scharfstein, D. S., & Stein, J. C. (1990). Herd behavior and investment. *The American Economic Review*, 80(3), 465–479.
- Shefrin, H., & Statman, M. (1985). The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence. *The Journal of Finance*, 40(3), 777–790.
- Sun, Y., Shi, Y., & Gao, Z. (2021). Online social networks and investor behavior: Evidence from Chinese stock markets. *Pacific-Basin Finance Journal*, 67, 101564.
- Sunstein, C. R. (2017). *Republic: Divided democracy in the age of social media*. Princeton University Press.
- Thaler, R. H. (1985). Mental accounting and consumer choice. *Marketing Science*, 4(3), 199–214.
- Thaler, R. H. (2015). *Misbehaving: The making of behavioral economics*. W. W. Norton & Company.
- Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2021). *Nudge: The final edition*. Penguin Books.
- Twenge, J. M., & Campbell, W. K. (2019). Media use is linked to lower psychological well-being: Evidence from three datasets. *Psychiatric Quarterly*, 90(2), 311–331.
- Wouters, M., Dierick, F., & Degryse, H. (2021). Mirror trading and portfolio performance: Evidence from European retail investors. *Journal of Financial Markets*, 54, 100617.
- Wulandari, D. A., & Iramani, R. (2014). Studi experienced regret, risk tolerance, overconfidence, dan risk perception pada pengambilan keputusan investasi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55–66.

BAB 5

SIKAP, KEPRIBADIAN, DAN PERILAKU INVESTOR

Oleh Vehtasvili

5.1 Konsep Mental Accounting

Perkembangan akuntansi mental (*mental accounting*) dimulai pada awal tahun 1980-an oleh Richard Thaler (Barberis & Huang, 2001; Thaler, 1980, 1985). Asumsi awal dianggap bahwa uang diperlakukan oleh orang sebagai sumber daya yang bisa dipertukarkan. Padahal sebenarnya orang-orang tidak berpikir seperti itu. Orang memilah uang secara mental bahwa akun yang terpisah dan tidak dapat dipertukarkan. Hal ini bisa kita lihat berdasarkan dari mana uang itu berasal, tujuan uang untuk apa, bagaimana uang bisa dilacak. Dasar konseptual menjelaskan bahwa orang mengkodekan, mengkategorikan, dan mengevaluasi hasil keuangan dengan cara melanggar prinsip ekonomi fungibilitas. Contoh prinsip ekonomi fungibilitas yaitu, satu rupiah yang didapat dari gaji secara ekonomis sama persis dengan satu rupiah yang didapat dari hadiah, warisan, atau menang judi. Tidak ada perbedaan intrinsik antara keduanya, karena daya beli yang sama dan bisa digunakan untuk tujuan tertentu secara bebas.

Perkembangannya terus dilakukan sampai dengan hari ini. Akuntansi mental menjelaskan mengapa para investor melakukan ini, mengapa hal ini penting bagi investasi, karena dalam keuangan klasik diasumsikan investor berperilaku rasional dalam mengevaluasi portofolio sebagai satu kesatuan utuh. Dalam kenyataannya, terkadang dari sudut pandang keuangan klasik hal tersebut dianggap irasional ketika hal tersebut didasarkan dari aspek psikologis yang mendorongnya.

Pengambilan keputusan berinvestasi bagi investor dibagi menjadi dua kategori penting, yaitu aspek kognitif dan aspek psikologis (Hartono *et al.*, 2020; Lovric *et al.*, 2008; Novianty & Widiastuti, 2019; Novrianda *et al.*, 2020; Yusuf *et al.*, 2022). Aspek kognitif berkaitan sikap risiko, preferensi waktu dalam berinvestasi, keperibadian, tujuan investasi, dan strategi, sedangkan aspek psikologis lebih terkait kemampuan dalam memilih informasi, ketahanan, dan perilaku berkelompok/imitasi. Penjelasan lebih detail dijelaskan sebagai berikut.

5.2 Aspek Kognitif Investor

Aspek kognitif berkaitan dengan proses rasional atau kuasi-rasional yang secara sadar dibawa oleh seorang investor ke dalam sebuah keputusan, dan hal ini berbeda dengan sumber daya psikologis/emosional dalam menangani stres dan ketahanan. Aspek kognitif terdiri dari sikap risiko, preferensi waktu dalam berinvestasi, keperibadian, tujuan investasi, dan strategi.

Sikap risiko menggambarkan posisi seorang investor pada spektrum dari menghindari risiko hingga mencari risiko, dan hal ini bersifat fleksibel. Contoh, seseorang yang baru saja memperoleh keuntungan cenderung lebih bersedia mengambil risiko, sementara seseorang yang mengalami kerugian sebelumnya mungkin mengejar taruhan "titik impas" yang terlihat sangat menarik hanya karena menawarkan kesempatan untuk kembali ke nol. Jadi, sikap risiko adalah sifat kepribadian dasar dan sesuatu yang berubah berdasarkan hasil yang pernah didapatkan. Sikap terhadap risiko menggambarkan bagaimana individu menilai ketidakpastian dalam pengambilan keputusan ekonomi atau keuangan.

Ada tiga (3) macam sikap risiko yang terdiri dari tiga kategori utama yaitu risk aversi, risk netral, dan risk seeker seperti dalam gambar 5.1.

1) *Risk Aversi* (Menghindari Risiko)

Individu dengan sikap ini cenderung memilih hasil yang pasti dibandingkan alternatif yang berisiko dengan nilai harapan sama. Hal ini menunjukkan adanya penurunan kepuasan tambahan seiring peningkatan kekayaan. Gambar 5.1 menjelaskan fungsi utilitasnya berbentuk cekung, menandakan bahwa setiap tambahan kekayaan memberikan peningkatan utilitas yang semakin kecil. Contoh, Jika memilih Rp100.000 yang dijamin pasti dapat daripada peluang 50% mendapatkan Rp200.000. Individu ini umumnya tertarik di pasar asuransi dan strategi investasi konservatif.



Gambar 5. 1 Sikap Risiko

Investor dengan kecenderungan menghindari risiko biasanya memilih instrumen hijau yang lebih aman, misalnya green bonds dengan imbal hasil tetap, dan obligasi. Pada level UMKM, sikap ini tampak ketika pelaku usaha lebih suka mengambil kredit ramah lingkungan dengan bunga rendah dan jaminan pemerintah, dibandingkan mencoba teknologi baru yang belum teruji.

2) *Risk Netral* (Netral Terhadap Risiko)

Individu bersikap tidak terpengaruh oleh risiko. Mereka menilai keputusan semata-mata berdasarkan nilai harapan tanpa mempertimbangkan ketidakpastian. Gambar 5.1 menjelaskan fungsi utilitasnya linear, yang berarti setiap tambahan kekayaan memberikan peningkatan utilitas yang konstan. Pihak yang bersikap netral terhadap risiko menilai proyek hanya berdasarkan nilai harapan keuntungan.

Contoh, jika diberikan pilihan Rp 100.000 yang dijamin menang dan peluang 50% untuk mendapatkan Rp 200.000. Mereka tidak akan terpengaruh. Contoh lainnya, sebuah perusahaan akan menghitung apakah penghematan energi dari investasi efisiensi sesuai target, tanpa terlalu memperhitungkan fluktuasi harga energi atau ketidakpastian kebijakan.

3) *Risk Seeker* (Menyukai Risiko)

Individu dengan sikap ini lebih memilih alternatif yang berisiko meskipun nilai harapannya sama dengan hasil yang pasti. Gambar 5.1 menjelaskan fungsi utilitasnya cembung, menunjukkan peningkatan kepuasan yang lebih besar dari peluang memperoleh hasil tinggi, meskipun disertai risiko kerugian. Individu lebih memilih berjudi daripada hasil yang pasti, bahkan jika nilai harapan sama. Contoh, individu lebih memilih tiket lotere dengan peluang kecil untuk menang besar daripada sejumlah uang yang dijamin. Hal ini bisa kita lihat dalam perilaku perjudian atau usaha kewirausahaan berisiko tinggi.

Investor yang menyukai risiko cenderung tertarik pada proyek berisiko tinggi dengan potensi dampak besar, seperti saham spekulatif, teknologi penangkapan karbon atau startup energi terbarukan. Mereka bersedia menanggung kemungkinan kegagalan demi peluang memperoleh keuntungan besar sekaligus reputasi sebagai pelopor transisi hijau.

Kita perlu memahami sikap terhadap risiko dalam merancang skema insentif pajak, asuransi dan pengaman sosial dalam membuat kebijakan. Karena di dunia nyata sering kali mencampurkan sikap yang menurut investor lebih

menguntungkan. Komponen risiko juga biasanya berkaitan dengan jenis kelamin, umur, tingkat pendidikan, dan pendapatan. Karena biasanya kebanyakan untuk investor laki-laki lebih senang dalam pengambilan keputusan dengan risiko yang tinggi dan keuntungan yang besar, dibandingkan dengan perempuan yang biasanya lebih senang menghindari risiko. Umur juga berperan penting dalam pengambilan keputusan, biasanya yang masih muda lebih bersemangat untuk mengambil risiko dibandingkan yang sudah berumur dan memiliki pengalaman.

Preferensi waktu untuk investasi berkaitan dengan horizon mental yang dipertimbangkan investor, apakah mereka berorientasi pada keuntungan cepat atau kepemilikan jangka panjang. Hal ini penting karena berinteraksi dengan akuntansi mental. Investor dengan preferensi waktu yang singkat cenderung memperlakukan setiap posisi sebagai akun tersendiri yang perlu "diselesaikan" dengan cepat (menjual yang merugi, mengunci yang menguntungkan), sementara preferensi waktu yang lebih panjang memudahkan untuk menyerap volatilitas jangka pendek dalam pandangan portofolio yang lebih luas.

Tabel 5. 1 Preferensi Waktu

No	Preferensi Waktu	Keterangan
1	Preferensi Waktu Tinggi (High Time Preference)	Investor dengan orientasi jangka pendek lebih memilih keuntungan segera, meskipun nilainya relatif kecil. Dalam praktiknya, mereka cenderung mendukung proyek dengan arus kas cepat, misalnya

No	Preferensi Waktu	Keterangan
		investasi pada sektor energi konvensional. Proyek hijau yang membutuhkan waktu lama untuk balik modal sering kali kurang menarik bagi kelompok ini.
2	Preferensi Waktu Rendah (Low Time Preference)	Investor berorientasi jangka panjang bersedia menunda keuntungan demi hasil yang lebih besar dan berkelanjutan. Mereka lebih tertarik pada proyek energi terbarukan, efisiensi energi, atau restorasi lingkungan, karena melihat nilai keberlanjutan sebagai investasi masa depan.

Kepribadian mencakup sifat-sifat individu yang lebih stabil, seperti impulsif, teliti, atau toleransi terhadap ambiguitas, yang mewarnai bagaimana seseorang memproses informasi keuangan dan membuat pilihan, terlepas dari situasi spesifik yang mereka alami.

Tujuan investasi adalah tujuan eksplisit di balik memasukkan uang ke pasar, tabungan pensiun, membangun modal untuk pembelian besar, menghasilkan pendapatan, keuntungan spekulatif, dan sebagainya. Pembahasan makalah tentang rekening mental yang terpisah (satu untuk investasi saham, satu untuk kebutuhan pribadi) berhubungan langsung dengan hal ini: tujuan yang melekat pada kumpulan uang sering kali menentukan di rekening mental mana uang tersebut akan ditempatkan, dan penempatan tersebut

kemudian membatasi cara investor memperlakukan uang tersebut nantinya.

Strategi mengacu pada pendekatan yang dipilih untuk bertindak mencapai tujuan tersebut, seperti strategi "average down" yang disorot dalam makalah ini sebagai contoh peringatan. Inti dari makalah ini adalah bahwa strategi terdistorsi oleh perhitungan mental: jika seorang investor menganggap saham yang merugi sebagai akun tersendiri dan bukan sebagai bagian dari portofolio yang lebih besar, mereka cenderung membuat keputusan penjualan yang terburu-buru pada waktu yang salah, padahal pandangan tingkat portofolio akan menuntut kesabaran.

5.3 Aspek Psikologis Investor

Aspek psikologis, yang berbeda dari aspek kognitif, kurang berkaitan dengan penalaran sadar dan lebih berkaitan dengan bagaimana investor memproses tekanan, menyaring dunia di sekitar mereka, dan menanggapi pengaruh sosial. Ketiga komponen ini menggambarkan sisi pengambilan keputusan investasi yang lebih reaktif. Aspek psikologis terdiri dari kemampuan dalam memilih informasi, ketahanan, dan perilaku berkelompok/imitasi, dijelaskan sebagai berikut.

Kemampuan untuk memilih informasi mengacu pada seberapa baik seorang investor dapat menyaring sinyal yang relevan dari kebisingan yang mengelilingi pasar keuangan, berita, rumor, obrolan media sosial, opini analis, dan sebagainya. Investor tidak memproses semua informasi yang tersedia secara merata atau rasional karena mereka cenderung memperhatikan informasi yang mengkonfirmasi

apa yang sudah mereka yakini atau yang menonjol secara emosional, dan mereka sering kali berpegang pada beberapa poin data yang menonjol daripada mensintesis semua yang tersedia. Jadi ini bukan hanya keterampilan dalam arti "literasi keuangan," tetapi juga filter psikologis yang dibentuk oleh perhatian, bias, dan apa yang siap diperhatikan oleh seorang investor.



Gambar 5.2 Penyaringan Informasi Investor dari *Noise* menjadi *Signal*

(Kahneman, 2011; Tetlock, 2015)

Gambar 5.2 menjelaskan penyaringan informasi investor dari *noise* menjadi *signal*. Hal ini dimulai dari kebisingan informasi yang ada setelah itu dilakukan proses penyaringan yang terkait dengan evaluasi data berdasarkan fakta untuk mengatasi bias kognitif. Ketika sudah dilakukan

analisis dan filter terhadap data yang benar maka barulah membuat sinyal yang relevan terkait data fundamental, tren dan laporan serta strategi investasi yang akan dilakukan.

Kemampuan untuk memilah informasi yang relevan memainkan peran penting dalam menentukan kualitas keputusan investasi. Investor yang dapat membedakan antara sinyal fundamental dan kebisingan pasar akan lebih siap menghadapi fluktuasi, karena mereka tidak mudah terpengaruh oleh rumor jangka pendek atau tren media sosial yang belum tentu mencerminkan kondisi ekonomi dan perusahaan secara nyata. Dengan demikian, keterampilan ini berfungsi sebagai bentuk perlindungan terhadap pengaruh eksternal yang dapat mengaburkan arah strategi investasi.

Aspek psikologis dalam proses pemilihan informasi menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak sepenuhnya bersifat rasional, melainkan turut dipengaruhi oleh faktor kognitif dan emosional. Bias konfirmasi, keterbatasan perhatian, serta kecenderungan untuk menyoroiti data yang paling menonjol sering kali menyebabkan investor mengabaikan informasi penting yang lebih tersembunyi. Oleh karena itu, literasi keuangan yang baik perlu disertai dengan kesadaran psikologis agar investor mampu membangun filter yang lebih objektif, sehingga keputusan yang diambil didasarkan pada analisis menyeluruh, bukan sekadar dorongan intuisi atau emosi.

Ketahanan adalah tentang bagaimana seorang investor menangani dampak emosional dari kerugian, volatilitas, atau kesalahan. Hal ini berhubungan langsung dengan pembahasan makalah tentang penghindaran kerugian dari Teori Prospek, di mana kerugian dirasakan lebih intens daripada keuntungan yang setara. Investor dengan ketahanan rendah lebih

cenderung panik menjual selama penurunan pasar atau membeku sepenuhnya, sementara ketahanan yang lebih tinggi memungkinkan seseorang untuk mentolerir kerugian sementara tanpa meninggalkan rencana jangka panjang. Strategi fungsional yang baik diperlukan untuk mengelola stres akibat hasil yang tidak pasti.

Ketahanan investor bukan hanya kemampuan untuk menahan tekanan emosional saat menghadapi kerugian, tetapi juga keterampilan menjaga konsistensi terhadap strategi jangka panjang. Investor yang resilien biasanya memiliki disiplin dalam menerapkan mekanisme perlindungan, seperti diversifikasi portofolio atau penggunaan batas kerugian (stop-loss), sehingga mereka tidak mudah terguncang oleh fluktuasi pasar jangka pendek. Dengan demikian, ketahanan berfungsi sebagai fondasi psikologis yang memungkinkan investor tetap fokus pada tujuan utama meskipun menghadapi ketidakpastian.

Ketahanan juga berkaitan dengan kemampuan belajar dari pengalaman masa lalu. Investor yang mampu merefleksikan kesalahan sebelumnya dan menjadikannya sebagai bahan evaluasi akan lebih siap menghadapi tantangan berikutnya. Proses reflektif ini memperkuat kapasitas psikologis untuk menerima kerugian sebagai bagian dari perjalanan investasi, bukan sebagai kegagalan mutlak. Dengan cara ini, ketahanan tidak hanya berarti bertahan, tetapi juga tumbuh dan beradaptasi dalam menghadapi dinamika pasar yang terus berubah. Ketahanan investor merupakan kombinasi antara pengendalian emosi, disiplin strategi, dan kemampuan belajar dari pengalaman.

Perilaku kelompok atau imitasi menggambarkan kecenderungan untuk mengikuti apa yang dilakukan investor lain daripada hanya mengandalkan analisis sendiri. Ini terkait dengan interaksi sosial dan pengaruh rekan sebaya yang membentuk perilaku investasi. Jika investor lain membeli atau menjual, terutama selama periode ketidakpastian yang tinggi, individu sering kali cenderung meniru kerumunan sebagai semacam jalan pintas psikologis, sebagian karena perilaku kelompok terasa lebih aman atau lebih divalidasi daripada melawan arus. Di sinilah akuntansi mental berinteraksi dengan tekanan sosial, jika semua orang di sekitar investor tampaknya memangkas posisi yang merugi, dorongan untuk melakukan hal yang sama dapat mengesampingkan penilaian tingkat portofolio yang lebih rasional.

Perilaku kelompok sering kali muncul sebagai respons terhadap ketidakpastian pasar, di mana investor merasa lebih aman mengikuti arus daripada mengambil keputusan independen. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui teori herding behavior dalam keuangan perilaku, yang menunjukkan bahwa tekanan sosial dan interaksi antar-investor dapat mengaburkan penilaian rasional. Akibatnya, keputusan investasi tidak lagi semata-mata didasarkan pada analisis fundamental, melainkan pada dorongan psikologis untuk menyesuaikan diri dengan mayoritas. Hal ini dapat memperkuat volatilitas pasar, karena aksi jual atau beli massal menciptakan pergerakan harga yang ekstrem.

Keterkaitan antara perilaku kelompok dan akuntansi mental menegaskan bahwa investor sering kali menilai keputusan pada tingkat unit investasi tertentu, bukan portofolio secara keseluruhan. Ketika mayoritas investor di

sekitar mereka memangkas posisi yang merugi, dorongan untuk melakukan hal serupa dapat mengesampingkan strategi jangka panjang yang lebih rasional. Dengan kata lain, tekanan sosial memperkuat bias internal yang sudah ada, sehingga investor lebih rentan terhadap keputusan impulsif. Oleh karena itu, kesadaran akan dinamika sosial dan disiplin dalam akuntansi mental menjadi penting untuk menjaga konsistensi strategi investasi.

Ketiga faktor psikologis ini berperan penting dan saling terkait dengan aspek kognitif investor. Seseorang dengan keterampilan seleksi informasi yang kuat tetapi ketahanan yang rendah bisa saja mengidentifikasi saham sebagai investasi jangka panjang, namun tetap panik menjual saat terjadi penurunan. Seseorang dengan ketahanan yang tinggi tetapi kecenderungan perilaku kelompok yang kuat mungkin tetap bertahan melawan kerugian tetapi tetap terseret ke dalam reaksi berlebihan di seluruh pasar hanya karena semua orang bereaksi. Analisis perilaku kelompok menegaskan bahwa literasi keuangan perlu dilengkapi dengan kesadaran psikologis dan disiplin sosial. Investor yang mampu mengenali dorongan untuk meniru kerumunan dan mengendalikan bias akuntansi mental akan lebih siap menghadapi volatilitas pasar. Dengan demikian, integrasi antara analisis fundamental, kesadaran psikologis, dan refleksi sosial menjadi kunci untuk membangun ketahanan serta konsistensi dalam pengambilan keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Barberis, N., & Huang, M. (2001). Mental accounting, loss aversion, and individual stock returns. *The Journal of Finance*, 56, 1247–1292.
- Hartono, B., Purnomo, A. S. D., & Andhini, M. M. (2020). Perilaku Investor Saham Individu dalam Perspektif Teori Mental Accounts. *Competence Journal of Management Studies*, 14(2), 173–183. <https://doi.org/https://doi.org/10.21107/kompetensi.v14i2.8957>
- Kahneman, D. (2011). *Thinking, fast and slow*. Farrar, Straus and Giroux.
- Lovric, M., Kaymak, U., & Spronk, J. (2008). *A Conceptual Model of Investor Behavior*. <http://hdl.handle.net/1765/12468>
- Novianty, C., & Widiastuti, M. C. (2019). Pengaruh Moderasi Kepribadian (Big Five Personality) Terhadap Hubungan Akuisisi Informasi dan Perilaku Perdagangan Saham Pada Investor Muda di Indonesia. *Media Riset Bisnis & Manajemen*, 19(2), 82–94. <https://doi.org/10.25105/mrbm.v19i2.5353>
- Novrianda, H., Shar, A., & Nugroho, D. S. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investor untuk Bertransaksi di BEI (Studi Pada Masyarakat Bengkulu). *The Manager Review*, 2(1), 1–14. www.Antaranews.com
- Tetlock, P. E. (2015). *Superforecasting: The art and science of prediction*. Crown Publishing.

- Thaler, R. (1980). Toward a positive theory of consumer choice. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 1(1), 39–60.
- Thaler, R. (1985). Mental accounting and consumer choice. *Marketing Science*, 4(3), 199–214.
- Yusuf, M., Nugraha, Disman, & Sari, M. (2022). Persepsi Kinerja Investasi dalam Perspektif Kepribadian Investor. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 13(2), 188–198. <https://doi.org/DOI: doi.org/10.21009/JRMSI.013.2.01>

BAB 6

LITERASI KEUANGAN DAN INKLUSI KEUANGAN

Oleh Eka Bertuah

6.1 Gambaran Literasi Keuangan Global

Literasi keuangan telah diakui secara global sebagai *key life skill* di abad ke-21, yang sangat penting bagi pemberdayaan individu serta untuk mendukung kesejahteraan keuangan individu dan masyarakat (OECD, 2026). Berbagai perkembangan penting sejak diterbitkannya Survei Internasional OECD/INFE tahun 2020 mengenai Literasi Keuangan menyoroti perlunya upaya berkelanjutan untuk memperkuat literasi keuangan demi mendukung kesejahteraan keuangan individu dan rumah tangga (OECD, 2026). Perkembangan tersebut mencakup pengalaman selama pandemi COVID-19, meningkatnya tekanan biaya hidup akibat gangguan terkait pandemi dan invasi Rusia ke Ukraina, serta situasi terkini yang ditandai dengan inflasi tinggi dan kenaikan suku bunga. Selain itu, meluasnya layanan keuangan digital yang perkembangannya semakin cepat selama pandemi COVID-19, menegaskan perlunya membekali individu dengan pengetahuan dan keterampilan yang memadai agar dapat menggunakan produk dan layanan tersebut secara aman. Perkembangan terkini lainnya dalam ruang lingkup keuangan termasuk meningkatnya minat dan

penggunaan aset kripto, bentuk-bentuk baru dan alternatif nasihat keuangan (misalnya influencer), serta meningkatnya frekuensi dan kompleksitas penipuan keuangan, juga menyoroti pentingnya memperkuat keterampilan literasi keuangan agar membantu mereka dalam mengambil keputusan keuangan yang tepat.

Berdasarkan World Bank Global Findex 2025 menunjukkan bahwa 79% orang dewasa diseluruh dunia telah memiliki rekening di bank, lembaga keuangan atau menggunakan layanan mobile money. Hal ini merupakan lonjakan yang sangat besar dibandingkan tahun 2011 yang hanya 51% (World Bank, 2025). Disisi lain, masih terdapat 1,3 milyar orang dewasa belum memiliki akses rekening keuangan formal, dimana 650 juta orang diantaranya berasal dari delapan negara yaitu Bangladesh, Cina, Mesir, India, Indonesia, Meksiko, Nigeria dan Pakistan. Dari total populasi yang tidak memiliki rekening bank, didominasi perempuan sebanyak 55%, 52% berasal dari rumah tangga dengan pendapatan 40% terendah. Namun dari sekitar 900 juta orang yang belum memiliki rekening tersebut, 530 juta orang diantaranya sudah memiliki smartphone (World Bank, 2025).

6.1.1 Literasi Keuangan di Indonesia

Data Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) 2024 yang dilakukan oleh OJK dan BPS dengan menggunakan 10.800 responden dengan rentang usia 15-79 tahun dari 34 provinsi, menunjukkan bahwa Indeks Literasi Keuangan Indonesia adalah 65,43% dan Indeks inklusi keuangan mencapai 75,02%. Data tersebut membuktikan pertumbuhan yang signifikan jika dibandingkan Indeks Literasi Keuangan Indonesia pada tahun 2013 hanya sebesar 21,84% (OJK and BPS, 2025). Pencapaian ini didukung oleh

kolaborasi pemerintah, lembaga keuangan, dan pelaku industri. Hasil survey juga menunjukkan bahwa ditinjau dari sudut pandang lokasi, tingkat literasi keuangan di daerah perkotaan mencapai 69,71%, sedangkan di daerah pedesaan hanya sebesar 59,25%. Demikian juga halnya inklusi keuangan dikota mencapai 78,41% dan di desa sebesar 70,13%. Berdasarkan profesi, karyawan dan profesional memiliki tingkat literasi keuangan yang tertinggi, yaitu 83,22%, diikuti oleh pengusaha dengan 78,32% dan ibu rumah tangga dengan 64,44%. Kelompok yang paling tertinggal adalah para pengangguran, pelajar serta mahasiswa, dan pensiunan (OJK and BPS, 2025).

6.1.2 Kesenjangan Literasi Keuangan dan Inklusi Keuangan

Hasil SNLIK 2024 menyatakan bahwa Indeks Literasi Keuangan Indonesia sebesar 65,43% dan Indeks inklusi keuangan mencapai 75,02% (OJK and BPS, 2025). Hal ini menandakan terdapat selisih sebesar 9,59% yang mengindikasikan bahwa sebagian masyarakat sudah memiliki akses dan menggunakan produk atau layanan keuangan formal, namun masih kurang dalam pemahaman, keterampilan, dan keyakinan untuk mengelola produk keuangan tersebut secara tepat. Masyarakat cenderung lebih mudah mengakses layanan keuangan daripada menjadi individu yang paham secara mendalam tentang keuangan. Kondisi ini dikenal sebagai *vulnerable participation* (M., 2026). OJK mengidentifikasi rendahnya tingkat literasi dan inklusi keuangan sebagai faktor utama yang menyebabkan masyarakat menjadi korban berbagai skema ilegal, seperti pinjaman online ilegal, judi online, investasi bodong, dan layanan gadaai tak berizin (Trikarinaputri, 2024). Total kerugian finansial yang diderita masyarakat akibat penipuan

investasi dan pinjaman online ilegal di Indonesia telah mencapai Rp139 triliun (Naurah, 2023). OJK menyebut rendahnya literasi keuangan digital sebagai akar permasalahan tersebut. Data dari pengaduan yang diajukan oleh korban layanan pinjaman online menunjukkan bahwa 28% di antaranya tidak dapat membedakan antara penyedia layanan yang legal dan ilegal (Antara News, 2024). Dalam kurun waktu tahun 2017 hingga tahun 2025, Satgas PASTI mencatat keberadaan 1.123 entitas pinjaman online ilegal, 209 entitas investasi ilegal, 2.323 pengaduan, serta 14.000 akun judi online, dengan total kerugian mencapai Rp142,13 triliun (Silalahi *et al.*, 2022).

6.2 Perkembangan Ekonomi Digital dan Tantangan yang Ditimbulkan

Berdasarkan laporan e-Conomy SEA 2025 (Google, Temasek, Bain & Company), ekonomi digital Indonesia pada tahun 2025 diperkirakan mendekati US\$100 milyar dalam Gross Merchandise Value (GMV), tumbuh 14% year-on-year, mempertahankan posisinya sebagai ekonomi digital terbesar di Asia Tenggara. Indonesia kini menjadi kekuatan utama ekonomi digital Asia Tenggara. Hal ini didukung oleh e-commerce yang mendominasi dengan kontribusi US\$71 miliar (72%) dari total GMV nasional. Disamping itu pada sektor layanan keuangan digital, total nilai pembayaran digital diproyeksikan melonjak 27% menjadi US\$538 miliar pada tahun 2025, mencerminkan penguatan fondasi digital Indonesia yang didorong adopsi teknologi secara luas.

Perkembangan globalisasi dan digitalisasi saat ini menghadapi masyarakat pada berbagai jenis produk keuangan yang semakin beragam, mulai dari layanan mobile

banking, e-wallet, pinjaman online, investasi digital, hingga aset berbasis kripto. Kompleksitas tersebut memerlukan tingkat kemampuan literasi keuangan yang lebih tinggi dibandingkan sebelumnya. OECD melaporkan bahwa sebagian besar generasi muda masih mengalami kesulitan dalam memahami konsep keuangan dasar, meskipun mereka semakin terbiasa dengan teknologi digital dan produk keuangan modern. Selain itu, semakin meningkatnya penggunaan teknologi digital juga membawa risiko baru, seperti penipuan keuangan digital, pencurian data pribadi, investasi ilegal, serta penyalahgunaan teknologi kecerdasan buatan (AI).

Antara tahun 2023 dan 2024, jumlah pencairan pinjaman online di Indonesia mengalami peningkatan lebih dari 29%, sehingga mencapai total sebesar Rp77,02 triliun, dengan jumlah peminjam aktif yang terdaftar secara nasional melebihi 18 juta orang. Namun, peningkatan ini diiringi indikator perilaku pembiayaan berisiko, seperti ketidakmampuan pembayaran yang terlambat, rasio utang terhadap pendapatan yang tinggi, serta kurangnya disiplin dalam pengelolaan kredit (Warokka *et al.*, 2025). OJK melaporkan bahwa terdapat 21 platform P2P lending yang terdaftar dengan tingkat NPL di atas 5 persen, yang melebihi ambang batas aman industri (Asia Tech Lens, 2025). Utang yang dimiliki masyarakat melalui platform pinjaman online di Indonesia mencapai total sebesar Rp100,69 triliun per Februari 2026, di mana kelompok peminjam yang masih muda terbukti paling rentan mengalami gagal bayar (Tempo, 2025).

Kenaikan biaya hidup, peningkatan jumlah utang konsumen, serta ketidakstabilan ekonomi telah memberikan tekanan berat kepada masyarakat Indonesia, sehingga memunculkan perasaan tidak aman secara finansial yang

semakin parah. Hal ini mencerminkan tekanan ekonomi bagi masyarakat di tengah kemajuan digital. Ketergantungan terhadap utang digital telah mengganggu aktivitas harian, merusak hubungan antar individu, sikap terhadap pekerjaan, serta kesehatan jiwa. Ancaman dari penagih utang dan siklus pinjaman yang berulang dapat menjebak peminjam dalam ketergantungan dan meningkatkan kerentanan terhadap risiko. Hal ini menjadikan pinjaman online sebagai ancaman yang kompleks, yang merusak stabilitas keuangan sekaligus merendahkan harga diri (Badrudin *et al.*, 2025).

Sebagai langkah responsive OJK telah menetapkan batas suku bunga untuk pinjaman digital sebesar 0,3% per hari (108% per tahun), yang akan secara bertahap diturunkan menjadi 0,2% per hari pada tahun 2025 dan 0,1% per hari pada tahun 2026. Sebagai perbandingan, suku bunga maksimum untuk kartu kredit yang ditetapkan oleh Bank Indonesia hanya sebesar 21% per tahun (Nikkei Asia, 2024). Namun demikian, pertumbuhan di bidang digital tidak secara otomatis dirasakan oleh semua lapisan masyarakat. Usaha mikro kecil menengah (UMKM) yang dikelola oleh perempuan memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia. Mereka berkontribusi 65% dari total 66 juta UMKM, menyerap 97% dari tenaga kerja, serta berkontribusi sebesar 61% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Namun mereka masih menghadapi hambatan struktural yang serius. Hanya sekitar 54% perempuan pengusaha di negara berkembang yang memiliki akses ke layanan keuangan formal (Pranitasari *et al.*, 2026). Faktor pembatas utama dalam meningkatkan performa usaha termasuk literasi digital yang rendah, pemahaman yang terbatas terhadap produk keuangan, serta beban peran ganda yang mereka hadapi di rumah tangga.

6.3 Definisi Literasi Keuangan

Literasi keuangan (*financial literacy*) merupakan konsep yang menjelaskan kemampuan individu dalam memahami, mengelola, dan menggunakan informasi keuangan untuk mengambil keputusan yang tepat demi mencapai kesejahteraan finansial. Dalam perkembangannya, konsep ini tidak hanya mencakup pengetahuan keuangan, tetapi juga sikap, keterampilan, dan perilaku keuangan.

Menurut OECD, literasi keuangan adalah kombinasi kesadaran, pengetahuan, keterampilan, sikap, dan perilaku yang diperlukan untuk membuat keputusan keuangan yang baik dan pada akhirnya mencapai kesejahteraan keuangan individu (OECD/INFE, 2023). Definisi tersebut menunjukkan bahwa seseorang tidak cukup hanya memahami konsep keuangan, tetapi juga harus mampu menerapkannya dalam kehidupan sehari-hari melalui perilaku keuangan yang bertanggung jawab. Literasi keuangan memungkinkan individu untuk mengambil keputusan keuangan berdasarkan informasi yang memadai serta memiliki kendali lebih baik atas urusan keuangan pribadi. Literasi keuangan juga dapat membantu individu menghindari penipuan keuangan dan memiliki kepercayaan diri dalam menghadapi berbagai aspek baru dalam lanskap keuangan. Selain itu, literasi keuangan dapat mendorong kebiasaan menabung dan berinvestasi, sehingga individu mampu mengelola fluktuasi pendapatan jangka pendek dan mencapai tujuan keuangan jangka panjang. Literasi keuangan dapat menunjang ketahanan dan kesejahteraan finansial yang lebih baik. Individu tidak hanya perlu didukung untuk memahami konsep-konsep dasar pengetahuan keuangan, tetapi perhatian juga harus diberikan pada upaya mendorong perilaku keuangan tertentu serta

menumbuhkan sikap-sikap yang dapat mendukung kesejahteraan finansial.

Sementara itu, World Bank memandang literasi keuangan sebagai bagian dari konsep yang lebih luas yaitu financial capability. Menurut World Bank, kemampuan finansial mencakup kapasitas internal individu untuk bertindak demi kepentingan finansial terbaiknya yang meliputi pengetahuan, keterampilan, sikap, dan perilaku dalam mengelola sumber daya keuangan serta menggunakan layanan keuangan yang sesuai dengan kebutuhannya (World Bank, 2025).

6.4 Evolusi Konsep Literasi Keuangan

Konsep literasi keuangan mengalami perkembangan yang cukup signifikan sejak diperkenalkan pada akhir abad ke-20.

Fase 1: Financial Knowledge (1980–1990)

Pada tahap awal, literasi keuangan dipahami sebagai kemampuan individu memahami konsep-konsep dasar keuangan seperti: bunga, inflasi, tabungan, , investasi, risiko.

Fokus utama penelitian pada periode ini adalah mengukur tingkat pengetahuan keuangan masyarakat (Rehman and Mia, 2024).

Fase 2: Financial Behavior (2000–2010)

Setelah berbagai krisis keuangan global, para peneliti mulai menyadari bahwa pengetahuan saja tidak cukup menjelaskan kualitas keputusan keuangan seseorang. Penelitian mulai menghubungkan literasi keuangan dengan

perilaku menabung, pengelolaan utang, investasi, perencanaan pensiun.

Pada fase ini muncul konsep bahwa individu yang memiliki pengetahuan keuangan tinggi belum tentu memiliki perilaku keuangan yang baik (Rehman and Mia, 2024).

Fase 3: Financial Well-Being (2010–2020)

Literasi keuangan kemudian dikaitkan dengan kesejahteraan finansial (financial well-being). Fokus penelitian bergeser pada bagaimana literasi keuangan membantu individu memenuhi kebutuhan hidup, menghadapi guncangan ekonomi, mencapai tujuan keuangan jangka panjang, meningkatkan kualitas hidup.

OECD dan G20 mulai menempatkan financial well-being sebagai tujuan akhir dari program literasi keuangan (OECD/INFE, 2023).

Fase 4: Digital Financial Literacy (2020–Sekarang)

Perkembangan teknologi keuangan (*FinTech*), mobile banking, e-wallet, artificial intelligence (AI), dan cryptocurrency mendorong lahirnya konsep digital financial literacy.

Digital financial literacy mencakup kemampuan individu untuk memahami layanan keuangan digital, melakukan transaksi digital secara aman, melindungi data pribadi, mengenali penipuan digital, memanfaatkan teknologi keuangan untuk meningkatkan kesejahteraan finansial.

Literasi keuangan kini dipandang sebagai konsep multidimensi yang meliputi: Financial Knowledge, Financial Attitude, Financial Behavior, Digital Financial Literacy (OECD, 2026).

6.5 Literasi Keuangan dan Kesejahteraan Financial

Penelitian Sajid *et al.*, (2024) yang menggunakan sampel 43.000 rumah tangga di Amerika Serikat menemukan bahwa literasi keuangan meningkatkan kesejahteraan finansial baik secara langsung maupun tidak langsung melalui perilaku keuangan. Financial behavior terbukti sebagai mediator yang signifikan. Penelitian lain menunjukkan bahwa pendidikan literasi keuangan memberikan dampak positif terhadap kesehatan finansial, termasuk kemampuan membayar utang, kepercayaan diri dalam pengelolaan uang, serta keterampilan keuangan sehari-hari (Brüggen, 2017).

6.6 Teori Inklusi Keuangan

Inklusi keuangan (financial inclusion) mengacu pada ketersediaan, aksesibilitas, dan penggunaan layanan keuangan formal yang terjangkau oleh seluruh lapisan masyarakat, terutama kelompok yang sebelumnya tidak terlayani (unbanked) atau kurang terlayani (underbanked).

Menurut World Bank Group, inklusi keuangan merupakan akses individu dan perusahaan terhadap produk dan layanan keuangan yang bermanfaat dan terjangkau, seperti pembayaran, tabungan, kredit, dan asuransi yang disampaikan secara bertanggung jawab dan berkelanjutan. Inklusi keuangan dipandang sebagai faktor penting dalam

pengurangan kemiskinan dan peningkatan pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, dalam evaluasi kebijakan World Bank, inklusi keuangan didefinisikan sebagai penggunaan layanan keuangan oleh individu maupun perusahaan. Definisi ini menekankan bahwa inklusi keuangan tidak hanya berkaitan dengan kepemilikan rekening atau akses layanan keuangan, tetapi juga penggunaan layanan tersebut secara aktif dan berkelanjutan (World Bank, 2025). Berdasarkan berbagai definisi tersebut, inklusi keuangan dapat dirumuskan sebagai kondisi dimana individu maupun pelaku usaha memiliki akses, kesempatan, dan kemampuan untuk menggunakan berbagai layanan keuangan formal yang berkualitas, terjangkau, aman, dan sesuai kebutuhan guna meningkatkan kesejahteraan ekonomi.

Menurut kelompok kerja Global Partnership for Financial Inclusion (GPFI), inklusi keuangan adalah kondisi ketika seluruh individu dan pelaku usaha memiliki akses yang efektif terhadap berbagai produk dan layanan keuangan formal yang berkualitas, sesuai kebutuhan, dan tersedia dengan biaya yang terjangkau.

6.7 Evolusi Konsep Inklusi Keuangan

6.7.1 Era Financial Deepening (1960–1980)

Konsep inklusi keuangan berakar pada teori financial deepening yang berkembang pada tahun 1960-an. Pada periode ini, fokus utama kebijakan adalah memperluas sistem perbankan dan meningkatkan intermediasi keuangan untuk mendukung pembangunan ekonomi. Pemikiran awal menekankan bahwa pertumbuhan sektor keuangan akan

mendorong investasi, produktivitas, dan pertumbuhan ekonomi (Damane and Ho, 2024)

6.7.2 Era Microfinance (1980–2000)

Pada dekade 1980-an hingga awal 2000-an, perhatian dunia beralih pada akses keuangan bagi masyarakat miskin melalui program mikrofinansial (Ojah and Kodongo, 2024). Pada periode ini dikembangkan model kredit mikro yang memungkinkan masyarakat berpenghasilan rendah memperoleh akses pembiayaan tanpa agunan. Inklusi keuangan lebih banyak dipahami sebagai akses kredit mikro, pemberdayaan kelompok miskin dan pengurangan kemiskinan.

6.7.3 Era Financial Inclusion Global (2000–2015)

Setelah krisis keuangan global dan meningkatnya perhatian terhadap pembangunan berkelanjutan, inklusi keuangan menjadi agenda internasional (World Bank, 2025).

Beberapa historis penting terkait inklusi keuangan global:

- 2008: Pembentukan G20 Financial Inclusion Experts Group.
- 2010: Pembentukan Global Partnership for Financial Inclusion (GPFI).
- 2011: Peluncuran Global Findex oleh World Bank.
- 2015: Inklusi keuangan mulai dikaitkan dengan pencapaian Sustainable Development Goals (SDGs).

Pada fase ini fokus bergeser dari sekadar akses kredit menjadi tabungan, pembayaran, asuransi, investasi, perlindungan konsumen.

6.7.4 Era Digital Financial Inclusion (2015–Sekarang)

Perkembangan *fintech*, mobile banking, e-wallet, QR payment, dan artificial intelligence telah mendorong munculnya konsep digital financial inclusion. Saat ini inklusi keuangan tidak lagi sekadar membuka rekening bank, tetapi juga mencakup: penggunaan pembayaran digital, akses pembiayaan digital, literasi keuangan digital, perlindungan data konsumen, keamanan transaksi elektronik (Rehman and Mia, 2024)

World Bank menunjukkan bahwa layanan keuangan digital mampu menurunkan biaya transaksi, memperluas jangkauan layanan keuangan, dan meningkatkan akses kelompok masyarakat yang sebelumnya sulit dijangkau oleh perbankan konvensional (World Bank, 2025).

6.8 Peran Penting Inklusi Keuangan

6.8.1 Inklusi Keuangan dan Pembangunan Ekonomi

Inklusi keuangan memiliki hubungan yang erat dengan pembangunan ekonomi karena memungkinkan masyarakat dan pelaku usaha mengakses sumber daya keuangan yang diperlukan untuk kegiatan produktif.

Menurut World Bank, akses terhadap tabungan, kredit, pembayaran, dan asuransi membantu rumah tangga mengelola risiko, meningkatkan investasi pada pendidikan

dan kesehatan, serta mengembangkan usaha mikro dan kecil (World Bank, 2025)

6.8.2 Inklusi Keuangan dan Pengurangan Kemiskinan

Akses terhadap layanan keuangan memungkinkan masyarakat menyimpan dana secara aman, memperoleh pembiayaan usaha, mengurangi ketergantungan pada rentenir, menghadapi guncangan ekonomi. Oleh karena itu inklusi keuangan menjadi salah satu instrumen penting dalam pencapaian tujuan pengentasan kemiskinan (Ojah and Kodongo, 2024).

6.8.3 Inklusi Keuangan dan Pertumbuhan UMKM

Bagi UMKM, inklusi keuangan berperan dalam meningkatkan akses modal kerja, memperluas kapasitas produksi, meningkatkan inovasi usaha, memperkuat ketahanan bisnis. Kesenjangan pembiayaan UMKM masih menjadi tantangan besar di banyak negara berkembang sehingga perluasan inklusi keuangan menjadi agenda strategis pembangunan ekonomi (Ayadi *et al.*, 2024)

6.8.4 Inklusi Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi

Berbagai studi menunjukkan bahwa peningkatan inklusi keuangan dapat meningkatkan investasi, mempercepat sirkulasi uang, memperluas aktivitas ekonomi formal dan meningkatkan produktivitas nasional (Ayadi *et al.*, 2024), (Ojah and Kodongo, 2024).

World Bank menempatkan inklusi keuangan sebagai salah satu pilar penting dalam pembangunan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan (World Bank, 2025).

6.9 Inklusi Keuangan yang Diterapkan pada Lembaga Keuangan Formal

Lembaga keuangan formal memiliki peran strategis dalam mewujudkan inklusi keuangan melalui penyediaan akses terhadap berbagai produk dan layanan keuangan yang aman, terjangkau, dan sesuai dengan kebutuhan masyarakat. Menurut World Bank, inklusi keuangan bertujuan memastikan bahwa individu dan pelaku usaha dapat mengakses layanan keuangan formal seperti tabungan, kredit, pembayaran, dan asuransi secara berkelanjutan.

Di Indonesia, implementasi inklusi keuangan dilakukan oleh berbagai lembaga keuangan formal, antara lain perbankan, lembaga keuangan mikro, perusahaan asuransi, perusahaan pembiayaan, lembaga pasar modal, dan lembaga keuangan syariah.

6.9.1 Inklusi Keuangan pada Perbankan

Perbankan merupakan aktor utama dalam sistem keuangan formal dan menjadi ujung tombak program inklusi keuangan nasional.

Bentuk penerapannya adalah:

a. Tabungan Simpanan Pelajar (SimPel)

Program SimPel ditujukan untuk meningkatkan budaya menabung sejak usia dini dengan persyaratan pembukaan rekening yang mudah dan setoran awal yang rendah. Manfaat program ini adalah meningkatkan literasi keuangan pelajar, memperluas akses layanan perbankan dan membangun kebiasaan menabung.

b. Layanan Keuangan Digital

Bank menyediakan mobile banking, internet banking, QRIS, virtual account dan digital saving account. Layanan ini memperluas akses masyarakat yang berada jauh dari kantor cabang.

c. Kredit Usaha Rakyat (KUR)

Program KUR bertujuan memperluas akses pembiayaan UMKM yang sebelumnya sulit memperoleh kredit perbankan. Karakteristik program ini adalah bunga rendah, subsidi pemerintah dan persyaratan lebih mudah dibanding kredit komersial.

Dampak terhadap Inklusi Keuangan adalah meningkatkan akses pembiayaan UMKM, mengurangi ketergantungan pada rentenir dan meningkatkan produktivitas usaha.

6.9.2 Inklusi Keuangan pada Bank Perkreditan Rakyat (BPR)

Bank Perkreditan Rakyat memiliki peran penting dalam menjangkau masyarakat pedesaan dan pelaku usaha mikro.

Bentuk penerapannya adalah:

- a. Kredit Mikro, yaitu bentuk penyediaan modal kerja, kredit investasi dan kredit perdagangan.
- b. Pendampingan Nasabah yaitu memberikan konsultasi usaha, edukasi keuangan, pelatihan pengelolaan keuangan.

Keunggulan bentuk inklusi keuangan ini adalah dekat dengan masyarakat local, prosedur lebih sederhana, dan memahami karakteristik usaha mikro.

6.9.3 Inklusi Keuangan oleh Perusahaan Asuransi

Asosiasi Asuransi Umum Indonesia dan perusahaan asuransi mendukung inklusi keuangan melalui pengembangan produk asuransi yang terjangkau.

Bentuk Implementasi

a. Asuransi Mikro.

Karakteristik inklusi keuangan melalui asuransi mikro ini adalah : premi murah, perlindungan sederhana dan proses klaim mudah.

Contoh perlindungan yang diberikan meliputi : kesehatan, kecelakaan, usaha mikro atau pertanian.

b. Asuransi Pertanian

Membantu petani menghadapi risiko gagal panen, banjir atau kekeringan.

Dampak asuransi pertanian terhadap inklusi keuangan adalah meningkatkan ketahanan keuangan dan mengurangi risiko ekonomi rumah tangga.

6.9.4 Inklusi Keuangan pada Lembaga Pasar Modal

Bursa Efek Indonesia bersama regulator pasar modal menjalankan berbagai program inklusi keuangan. Bentuk Implementasi inklusi keuangan pada Lembaga Pasar Modal adalah:

a. Galeri Investasi

Program edukasi investasi yang bekerja sama dengan perguruan tinggi, sekolah, komunitas.

b. Investasi Modal Kecil

Kemajuan teknologi memungkinkan masyarakat berinvestasi dengan dana relatif kecil pada saham, reksa dana atau obligasi ritel.

Dampak investasi modal ini adalah meningkatkan partisipasi masyarakat di pasar modal dan memperluas akses investasi.

6.9.5 Inklusi Keuangan oleh Lembaga Keuangan Syariah

Bank Syariah Indonesia dan lembaga keuangan syariah berkontribusi besar terhadap inklusi keuangan, terutama bagi masyarakat yang mengutamakan prinsip syariah.

Bentuk Implementasi

a. Pembiayaan Syariah UMKM

Produk meliputi Murabahah, Mudharabah, Musyarakah

b. Tabungan Syariah

Produk tabungan bebas bunga dengan prinsip bagi hasil.

c. Keuangan Sosial Syariah

Melalui zakat, infak, sedekah dan wakaf produktif.

Dampak yang ditimbulkan adalah memperluas akses keuangan bagi masyarakat muslim dan meningkatkan pemberdayaan ekonomi umat.

6.9.6 Inklusi Keuangan Melalui Branchless Banking

Program branchless banking merupakan inovasi penting untuk menjangkau masyarakat yang tinggal di daerah terpencil. Manfaat atas program ini adalah mengurangi biaya transaksi, menjangkau daerah terpencil dan meningkatkan kepemilikan rekening.

6.9.7 Inklusi Keuangan Digital

Transformasi digital telah mempercepat inklusi keuangan melalui Sistem Pembayaran Digital, QRIS, mobile banking, dompet digital, *Fintech* Lending, pembiayaan UMKM, pinjaman produktif, Digital Banking, pembukaan rekening online, kredit digital, dan investasi digital

Inklusi keuangan digital menjadi salah satu pendorong utama peningkatan indeks inklusi keuangan Indonesia dalam beberapa tahun terakhir.

6.10 Implementasi Literasi Keuangan dan Inklusi Keuangan dalam Kajian Empiris

Is, Kv and Hungund, (2025) memberikan bukti dimensi utama literasi keuangan UMKM meliputi pengelolaan kas, pengelolaan modal kerja, pengambilan keputusan investasi, manajemen risiko, dan akses terhadap sumber pembiayaan formal.

Pengelolaan kas merupakan kemampuan pelaku UMKM dalam mengatur arus masuk dan arus keluar dana untuk menjaga likuiditas usaha. Pengelolaan kas yang baik memungkinkan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, menghindari kekurangan dana operasional, dan mempertahankan keberlangsungan bisnis. Kiymaz, Haque

and Choudhury, (2024) menunjukkan bahwa pengelolaan kas yang efektif berkontribusi positif terhadap profitabilitas dan ketahanan UMKM. Disamping itu pengelolaan modal kerja yang efisien memiliki hubungan positif dengan kinerja UMKM, terutama di negara berkembang.

Akses pembiayaan merupakan kemampuan pelaku UMKM memperoleh sumber dana dari lembaga keuangan formal maupun alternatif. Sumber pembiayaan UMKM meliputi pembiayaan internal dan eksternal. Penelitian Reddy and Wallace, (2024) menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap akses, penggunaan, dan kualitas layanan keuangan formal. Penelitian juga menunjukkan bahwa hubungan antara literasi keuangan dan inklusi keuangan dimediasi oleh **financial self-efficacy**, yaitu keyakinan individu terhadap kemampuannya sendiri untuk menggunakan layanan keuangan.

Studi Widyastuti *et al.*, (2024) menemukan bahwa **inklusi keuangan digital (DFI) berperan sebagai mediator** antara literasi keuangan digital dan kinerja UMKM. DFI mendorong peningkatan kinerja melalui perluasan jangkauan pasar, peningkatan efisiensi operasional, fasilitasi transaksi, optimalisasi nilai aktivitas keuangan, dan perluasan akses pembiayaan. Penelitian juga menunjukkan bahwa hubungan antara literasi keuangan dan inklusi keuangan dimediasi oleh **financial self-efficacy**, yaitu keyakinan individu terhadap kemampuannya sendiri untuk menggunakan layanan keuangan.

Meenakshi *et al.*, (2026) menggunakan desain cross-sectional survey terhadap pemuda di Yordania membuktikan terdapat hubungan positif literasi keuangan dengan inklusi keuangan.

Kaiser and Lusardi, (2024) dalam NBER Working Paper menemukan bahwa pendidikan keuangan secara rata-rata memiliki efek kausal terhadap skor literasi keuangan dan pendidikan keuangan di sekolah terbukti meningkatkan tabungan, mengurangi utang rumah tangga, meningkatkan skor kredit, serta menurunkan tingkat gagal bayar.

Studi Zaimovic *et al.*, (2025) dengan menggunakan sampel representatif 1.096 orang dewasa di Bosnia-Herzegovina menemukan bahwa efek pengetahuan keuangan digital (DFK) terhadap perilaku keuangan digital (DFB) dimediasi sebagian oleh sikap keuangan digital (DFA). Artinya: pengetahuan keuangan tidak langsung mengubah perilaku, tetapi terlebih dahulu membentuk sikap (attitude), yang kemudian mendorong tindakan nyata menuju inklusi keuangan.

6.11 Evaluasi / Soal Latihan

1. Jelaskan perbedaan antara literasi keuangan, inklusi keuangan, dan kapabilitas keuangan!
2. Bagaimana perkembangan Financial Technology (*FinTech*) dapat meningkatkan inklusi keuangan di Indonesia?
3. Mengapa UMKM membutuhkan literasi keuangan yang baik dalam pengelolaan usaha?
4. Bagaimana peran OJK dan Bank Indonesia dalam meningkatkan inklusi keuangan masyarakat?
5. Menurut Anda, apakah peningkatan tingkat inklusi keuangan selalu mencerminkan peningkatan literasi

keuangan masyarakat? Jelaskan dengan dukungan bukti empiris.

6. Bagaimana konsep digital financial inclusion dapat membantu mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan (*Sustainable Development Goals*)?
7. Apakah *FinTech* dapat menggantikan peran perbankan dalam mendorong inklusi keuangan? Berikan argumentasi teoritis dan empiris.
8. Mengapa masih terdapat kesenjangan antara indeks literasi keuangan dan indeks inklusi keuangan di Indonesia?
9. Bagaimana literasi keuangan dapat meningkatkan ketahanan finansial rumah tangga pada periode krisis ekonomi?
10. Jelaskan program yang dikembangkan oleh Bank Indonesia untuk mendukung sistem pembayaran digital nasional.

6.12 Kunci Jawaban Dan Pembahasan

1. Jelaskan perbedaan antara literasi keuangan, inklusi keuangan, dan kapabilitas keuangan.

Ketiga konsep tersebut saling berkaitan, tetapi memiliki fokus yang berbeda.

a. Literasi Keuangan (*Financial Literacy*)

Literasi keuangan merupakan kemampuan individu untuk memahami konsep, produk, risiko, dan manfaat keuangan sehingga mampu mengambil keputusan keuangan yang efektif. Menurut OECD/INFE, literasi keuangan mencakup pengetahuan, keterampilan, sikap, dan perilaku keuangan yang diperlukan untuk mencapai kesejahteraan finansial.

Contoh:

- Memahami bunga majemuk.
- Menyusun anggaran rumah tangga.
- Memahami risiko investasi.

b. Inklusi Keuangan (*Financial Inclusion*)

Inklusi keuangan adalah kondisi ketika individu dan pelaku usaha memiliki akses dan menggunakan layanan keuangan formal yang berkualitas, terjangkau, aman, dan sesuai kebutuhan.

Contoh:

- Memiliki rekening bank.
- Menggunakan QRIS.

- Mengakses Kredit Usaha Rakyat (KUR).

c. Kapabilitas Keuangan (*Financial Capability*)

Kapabilitas keuangan merupakan kemampuan mengombinasikan literasi keuangan dengan kesempatan dan akses terhadap layanan keuangan sehingga seseorang mampu mengelola keuangan secara efektif dalam kehidupan nyata.

Kapabilitas keuangan = Literasi Keuangan + Akses Keuangan + Perilaku Keuangan.

2. Bagaimana perkembangan Financial Technology (*FinTech*) dapat meningkatkan inklusi keuangan di Indonesia?

FinTech berkontribusi signifikan dalam meningkatkan inklusi keuangan melalui:

- a. Memperluas akses layanan keuangan
FinTech memungkinkan masyarakat di daerah terpencil mengakses layanan keuangan melalui smartphone.
- b. Menurunkan biaya transaksi
Biaya transfer dan pembayaran menjadi lebih murah dibandingkan metode konvensional.
- c. Mempermudah pembiayaan UMKM
Platform *peer-to-peer lending* menyediakan alternatif pembiayaan bagi UMKM yang belum memenuhi persyaratan kredit bank.
- d. Mendorong pembayaran digital
Penggunaan QRIS, dompet digital, dan mobile banking meningkatkan partisipasi masyarakat dalam sistem keuangan formal

3. Mengapa UMKM membutuhkan literasi keuangan yang baik dalam pengelolaan usaha?

Literasi keuangan sangat penting bagi UMKM karena membantu pelaku usaha:

- a. Mengelola kas : Pelaku usaha dapat memantau arus kas masuk dan keluar.
 - b. Mengelola modal kerja : Literasi keuangan membantu menjaga likuiditas usaha.
 - c. Menyusun laporan keuangan : Laporan keuangan yang baik mempermudah akses pembiayaan.
 - d. Mengambil keputusan investasi : Pelaku usaha mampu mengevaluasi kelayakan investasi.
 - e. Mengurangi risiko kebangkrutan : Perencanaan keuangan yang baik meningkatkan keberlanjutan usaha.
4. Bagaimana peran OJK dan Bank Indonesia dalam meningkatkan inklusi keuangan masyarakat?

A. Peran OJK

- a. Edukasi Keuangan : Melalui Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia (SNLKI).
- b. Program TPAKD : Tim Percepatan Akses Keuangan Daerah memperluas akses pembiayaan masyarakat.
- c. Pengawasan FinTech : OJK mengatur dan mengawasi fintech lending untuk melindungi konsumen.
- d. Program Laku Pandai : Mendorong layanan keuangan tanpa kantor.

B. Peran Bank Indonesia

- a. Pengembangan QRIS: mendorong digitalisasi pembayaran.
 - b. Elektronifikasi transaksi pemerintah: meningkatkan efisiensi pembayaran publik.
 - c. Program UMKM Go Digital: membantu UMKM mengadopsi sistem pembayaran digital.
5. Menurut Anda, apakah peningkatan tingkat inklusi keuangan selalu mencerminkan peningkatan literasi keuangan masyarakat? Jelaskan dengan dukungan bukti empiris.
 6. Bagaimana konsep digital financial inclusion dapat membantu mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan (*Sustainable Development Goals*)
 7. Apakah FinTech dapat menggantikan peran perbankan dalam mendorong inklusi keuangan?
Secara umum, **FinTech belum dapat sepenuhnya menggantikan perbankan**, tetapi lebih bersifat **komplementer**. Menurut teori **Financial Intermediation**, bank tetap memiliki fungsi utama menghimpun dana, menyalurkan kredit, menjaga stabilitas sistem keuangan. Keunggulan FinTech: proses cepat, biaya rendah, fleksibilitas tinggi. Keunggulan Bank: keamanan dana, jaringan luas, regulasi ketat.
 8. Mengapa masih terdapat kesenjangan antara indeks literasi keuangan dan indeks inklusi keuangan di Indonesia?

Beberapa faktor penyebabnya adalah:

- a. **Kemudahan akses teknologi**
Masyarakat mudah menggunakan aplikasi pembayaran tanpa memahami aspek keuangan.
 - b. **Rendahnya edukasi keuangan**
Pengguna belum memahami risiko investasi, biaya pinjaman, perlindungan konsumen.
 - c. **Pemasaran produk digital yang agresif**
Promosi e-wallet dan pinjaman digital meningkatkan penggunaan tetapi belum tentu meningkatkan pemahaman.
 - d. **Perbedaan karakteristik demografis**
Masyarakat muda lebih cepat mengadopsi teknologi dibanding meningkatkan literasi keuangan.
9. Bagaimana literasi keuangan dapat meningkatkan ketahanan finansial rumah tangga pada periode krisis ekonomi?

Literasi keuangan membantu rumah tangga:

- a. Menyusun dana darurat. Dana darurat membantu menghadapi kehilangan pendapatan.
- b. Mengelola utang. Menghindari beban cicilan berlebihan.
- c. Diversifikasi investasi. Mengurangi risiko kehilangan aset.
- d. Perencanaan keuangan jangka panjang. Mempersiapkan kebutuhan pendidikan, kesehatan, dan pensiun.

Penelitian OECD menunjukkan bahwa rumah tangga dengan tingkat literasi keuangan yang lebih tinggi cenderung lebih mampu menghadapi tekanan ekonomi selama krisis.

10. Jelaskan program yang dikembangkan oleh Bank Indonesia untuk mendukung sistem pembayaran digital nasional.

a. QRIS (*Quick Response Code Indonesian Standard*)

QRIS merupakan standar nasional pembayaran berbasis kode QR.

Manfaat: interoperabilitas sistem pembayaran, efisiensi transaksi; perluasan inklusi keuangan.

b. QRIS Antarnegara

Memungkinkan transaksi lintas negara menggunakan QRIS.

c. BI-FAST

Sistem pembayaran ritel nasional yang menyediakan transfer dana secara real-time dengan biaya rendah.

d. Elektronifikasi Transaksi Pemerintah Daerah (ETPD)

Mendorong digitalisasi pembayaran pajak, retribusi, dan layanan publik.

e. Program UMKM Go Digital

Membantu UMKM mengadopsi pembayaran digital dan masuk ke dalam ekosistem ekonomi digital.

Secara keseluruhan, program-program Bank Indonesia tersebut berkontribusi dalam mempercepat transformasi ekonomi digital, meningkatkan efisiensi sistem pembayaran, serta

memperluas akses masyarakat terhadap layanan keuangan formal.

Meningkatkan efisiensi pembayaran publik.

f. Program UMKM Go Digital

Membantu UMKM mengadopsi sistem pembayaran digital.

DAFTAR PUSTAKA

- Antara News (2024) *OJK_ Literasi keuangan rendah jadi alasan tingginya korban pinjol - ANTARA News, Antara News*. Available at: <https://www.antaranews.com/berita/4073709/ojk-literasi-keuangan-rendah-jadi-alasan-tingginya-korban-pinjol>.
- Ayadi, R. *et al.* (2024) 'Digital and traditional financial inclusion : Trends and drivers', *Research in International Business and Finance*, 72(October).
- Brüggen, E. C. (2017) 'Financial well-being: A conceptualization and research agenda', *Journal of Business Research*, (October). doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.03.013>.
- Damane, M. and Ho, S. Y. (2024) 'The Impact of financial Inclusion on financial Stability : review of Theories and international Evidence', *Development Studies Research*, 11(1). doi: [10.1080/21665095.2024.2373459](https://doi.org/10.1080/21665095.2024.2373459).
- Is, R., Kv, S. and Hungund, S. (2025) 'MSME / SME Financial Literacy : A Systematic Literature Review and Bibliometric Analysis', *Journal of the Knowledge Economy*, 16, pp. 14378–14405. doi: [10.1007/s13132-024-02472-0](https://doi.org/10.1007/s13132-024-02472-0).
- Kaiser, T. and Lusardi, A. (2024) *Financial literacy and financial education : An overview Financial literacy and financial education : An overview*.

- Kiymaz, H., Haque, S. and Choudhury, A. A. (2024) 'Working capital management and firm performance: A comparative analysis of developed and emerging economies', *Borsa Istanbul Review*, 24, pp. 634–642. doi: <https://doi.org/10.1016/j.bir.2024.03.004>.
- M., R. (2026) *Indonesia's financial literacy gap_ A growing economic risk_ Indonesia Business Post, Indonesia Business Post*. Available at: <https://indonesiabusinesspost.com/6124/markets-and-finance/indonesia-s-financial-literacy-gap-a-growing-economic-risk>.
- Meenakshi, P. *et al.* (2026) 'Systematic review of constructing demand-sided financial inclusion index: TCCM analysis', *Cogent Business & Management*, 1975. doi: 10.1080/23311975.2026.2635176.
- Naurah, N. (2023) 'OJK Catat Kerugian Investasi Bodong dan Pinjaman Online di Indonesia Capai Rp139 Triliun - GoodStats', *GoodStats*. Available at: <https://goodstats.id/article/ojk-catat-kerugian-investasi-bodong-dan-pinjaman-online-di-indonesia-capai-rp139-triliun-eykOA>.
- OECD/INFE (2023) *OECD / INFE 2023 international survey of adult financial literacy*.
- OECD (2026) *DIGITAL FINANCIAL LITERACY CORE COMPETENCY FRAMEWORK*.
- Ojah, K. and Kodongo, O. (2024) 'International Review of Financial Analysis Effective financial inclusion and the need to put the horse before the cart: Saving!', *International Review of Financial Analysis*, 96(August).
- OJK and BPS (2025) *Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan*.

- Reddy, K. and Wallace, D. (2024) 'The impact of financial literacy on financial inclusion', *Australian Journal of Management*, (June). doi: 10.1177/03128962241270809.
- Rehman, K. and Mia, A. (2024) 'Determinants of financial literacy: a systematic review and future research directions', *Future Business Journal*, 10(1), pp. 1–25.
- Sajid, M. *et al.* (2024) 'Financial literacy , confidence and well-being: The mediating role of financial behavior', *Journal of Business Research*, (September). doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2024.114791>.
- Silalahi, P. R. *et al.* (2022) 'Pentingnya Literasi Keuangan Bagi Masyarakat Agar Tidak Tertipu Investasi Bodong: Studi Kasus Binomo', *El-Mujtama : Jurnal Pengabdian Masyarakat El-Mujtama : Jurnal Pengabdian Masyarakat*, 2(3), pp. 346–355. doi: 10.47467/elmujtama.v2i3.1901.
- Trikarinaputri, E. (2024) *Indeks Literasi Keuangan Keuangan di Desa Rendah, Penyebab Pinjol Ilegal dan Investasi Bodong Tumbuh Subur_ _ tempo, Tempo*. Available at: <https://www.tempo.co/ekonomi/indeks-literasi-keuangan-keuangan-di-desa-rendah-penyebab-pinjol-illegal-dan-investasi-bodong-tumbuh-subur--32070>.
- Widyastuti, U. *et al.* (2024) 'The nexus of digital financial inclusion , digital financial literacy and demographic factors: lesson from Indonesia demographic factors: lesson from Indonesia', *Cogent Business & Management*, 11(1), p. doi: 10.1080/23311975.2024.2322778.
- World Bank (2025) *The Global 2025 Findex Database*.

Zaimovic, A. and *et al.* (2025) 'The nexus between digital financial knowledge and financial inclusion: digital financial attitudes and behaviour as mediators enhancing financial inclusion', *International Journal of Bank Marketing*, 43(2). doi: <https://doi.org/10.1108/IJBM-01-2024-0053>.

BAB 7

INVESTASI DI PASAR KEUANGAN DAN *FINANCIAL TECHNOLOGY*

Oleh Jorge Ribeiro Freitas

Bab ini membahas konsep investasi dalam pasar keuangan modern serta perkembangan *Financial Technology* (*FinTech*) sebagai bagian dari transformasi sistem keuangan digital. Pembahasan mencakup konsep dasar investasi, jenis pasar keuangan, instrumen investasi, risiko dan keuntungan investasi, perkembangan *FinTech*, transformasi investasi digital, literasi keuangan, hingga fenomena investasi digital di Asia. Selain itu, bab ini menjelaskan pentingnya keseimbangan antara teknologi, regulasi, dan literasi keuangan dalam menciptakan sistem investasi digital yang aman, inklusif, dan berkelanjutan.

7.1 Perkembangan Globalisasi dan Digitalisasi Sektor Keuangan

Transformasi sistem keuangan global tidak dapat dipisahkan dari perkembangan globalisasi ekonomi dan kemajuan teknologi digital yang mempercepat integrasi pasar internasional. Perkembangan teknologi komunikasi, liberalisasi perdagangan, dan kemajuan sistem informasi

menyebabkan arus modal, investasi, dan transaksi keuangan bergerak semakin cepat tanpa dibatasi wilayah geografis. Kondisi tersebut mendorong terciptanya sistem keuangan global yang saling terhubung dan memiliki dinamika tinggi. Saunders & Cornett (2021) menjelaskan bahwa globalisasi keuangan meningkatkan efisiensi alokasi modal internasional serta memperluas peluang investasi bagi individu maupun perusahaan.

Digitalisasi sektor keuangan berkembang seiring meningkatnya penggunaan internet, *smartphone*, *cloud computing*, *artificial intelligence*, dan *big data* dalam aktivitas ekonomi modern. Transformasi digital memungkinkan berbagai layanan keuangan dilakukan secara elektronik melalui *platform digital*. Aktivitas seperti transfer dana, pembayaran, investasi, perdagangan saham, dan pengelolaan aset kini dapat dilakukan secara daring melalui aplikasi digital. Integrasi teknologi digital dalam aktivitas ekonomi telah mengubah mekanisme layanan keuangan menjadi lebih modern, cepat, dan terhubung secara global (Sahabuddin *et al.*, 2023).

Perkembangan digitalisasi menyebabkan lembaga keuangan tradisional melakukan transformasi sistem layanan agar mampu bersaing dalam era ekonomi digital. Integrasi teknologi digital dalam industri keuangan menyebabkan layanan keuangan menjadi lebih cepat, efisien, dan mudah diakses oleh berbagai kelompok masyarakat (Breidbach *et al.*, 2020). Selain itu, Moro-visconti & Rambaud (2020) menjelaskan bahwa perkembangan *FinTech* turut mengubah perilaku masyarakat dalam menggunakan layanan keuangan digital. Meskipun memberikan berbagai manfaat, digitalisasi sektor keuangan juga menghadirkan tantangan seperti

keamanan data, *cyber-attack*, dan perlindungan konsumen sehingga diperlukan penguatan regulasi, keamanan sistem teknologi, dan peningkatan literasi digital. Jiang *et al.* (2022) menegaskan bahwa literasi digital dan perlindungan konsumen menjadi faktor penting dalam menjaga stabilitas sistem keuangan digital modern.

7.1.1 Perubahan Perilaku Masyarakat dalam Berinvestasi

Perkembangan teknologi digital dan kemudahan akses informasi telah mengubah perilaku masyarakat dalam melakukan investasi. Sebelum era digitalisasi, aktivitas investasi umumnya dilakukan melalui lembaga keuangan konvensional dengan prosedur yang relatif kompleks serta membutuhkan modal yang cukup besar. Namun, perkembangan platform investasi digital menyebabkan aktivitas investasi menjadi lebih mudah, cepat, fleksibel, dan terjangkau oleh berbagai kelompok masyarakat. Transformasi digital pada sektor keuangan memperluas akses investasi masyarakat melalui integrasi teknologi dan layanan keuangan modern (Arner *et al.*, 2017).

Masyarakat modern, khususnya generasi muda, cenderung lebih aktif melakukan investasi melalui aplikasi digital karena kemudahan akses transaksi dan tersedianya informasi pasar secara *real-time*. Media sosial, platform video digital, dan komunitas daring juga memiliki pengaruh besar dalam membentuk keputusan investasi masyarakat. Informasi mengenai saham, *Cryptocurrency*, reksa dana, dan berbagai instrumen investasi lainnya dapat diperoleh dengan cepat melalui internet sehingga meningkatkan minat masyarakat terhadap aktivitas investasi digital. Pemanfaatan teknologi digital dalam sektor keuangan telah mendorong

perubahan perilaku masyarakat dalam menggunakan layanan transaksi dan investasi secara lebih fleksibel dan efisien (Lee & Shin, 2017).

Dalam perspektif *behavioral finance*, perilaku investasi individu dipengaruhi oleh kombinasi faktor ekonomi, psikologis, dan sosial yang membentuk cara investor mengambil keputusan keuangan (Mirzaei, 2022). Dalam perspektif *behavioral finance*, investor sering kali melakukan keputusan investasi berdasarkan emosi, persepsi risiko, tren pasar, dan pengaruh lingkungan sosial. *Fenomena fear of missing out (FOMO)* serta pengaruh opini publik di media sosial menyebabkan perilaku investasi masyarakat menjadi semakin dinamis. Namun, kondisi tersebut juga meningkatkan risiko spekulasi dan pengambilan keputusan investasi yang kurang rasional.

Selain itu, kemudahan akses investasi digital turut meningkatkan partisipasi investor ritel dalam pasar keuangan. Investor tidak lagi harus memiliki modal besar untuk memulai investasi karena berbagai *platform digital* menyediakan layanan investasi dengan nominal yang relatif kecil dan terjangkau. Kondisi ini menunjukkan bahwa digitalisasi telah menciptakan demokratisasi investasi dalam sistem keuangan modern. Rane *et al.* (2024) menjelaskan bahwa perkembangan teknologi keuangan digital mampu meningkatkan inklusi keuangan melalui perluasan akses investasi bagi masyarakat luas.

Perubahan perilaku investasi masyarakat juga dipengaruhi oleh meningkatnya kesadaran terhadap pentingnya perencanaan keuangan jangka panjang. Masyarakat mulai memahami bahwa investasi tidak hanya bertujuan memperoleh keuntungan, tetapi juga menjadi

sarana pengelolaan risiko ekonomi dan persiapan masa depan. Kesadaran tersebut mendorong masyarakat untuk lebih aktif mempelajari literasi keuangan, diversifikasi investasi, dan pengelolaan aset secara berkelanjutan.

7.1.3 Peran *Financial Technology (FinTech)* dalam Memperluas Akses Investasi

Perkembangan *Financial Technology (FinTech)* mendorong perubahan besar dalam sistem layanan keuangan modern melalui pemanfaatan teknologi digital pada berbagai aktivitas transaksi dan investasi. Kehadiran *FinTech* memberikan kemudahan bagi masyarakat untuk mengakses layanan keuangan dan melakukan investasi secara daring dengan proses yang lebih cepat, fleksibel, dan efisien. Selain itu, penggunaan platform digital juga mengurangi ketergantungan masyarakat terhadap layanan lembaga keuangan konvensional karena berbagai aktivitas keuangan kini dapat dilakukan melalui aplikasi berbasis internet dan smartphone. Sahabuddin *et al.* (2023) menjelaskan bahwa perkembangan *FinTech* telah mendorong transformasi besar dalam sistem keuangan global melalui integrasi teknologi digital dengan layanan keuangan modern.

Perkembangan *FinTech* menghadirkan berbagai layanan investasi digital seperti *online trading platform*, *robo-advisor*, *peer-to-peer lending*, *crowdfunding*, dan aplikasi investasi reksa dana. Kehadiran platform investasi berbasis digital menyebabkan aktivitas investasi menjadi lebih mudah dijangkau melalui proses transaksi yang efisien dan biaya layanan yang relatif rendah. Selain meningkatkan kemudahan investasi, perkembangan *FinTech* turut memperkuat inklusi

keuangan melalui penyediaan akses yang lebih luas terhadap berbagai layanan dan produk keuangan digital (Mirzaei, 2022).

Perkembangan *FinTech* memperluas jangkauan layanan investasi digital sehingga masyarakat yang sebelumnya belum terhubung dengan sistem keuangan formal dapat memperoleh akses investasi secara lebih praktis. Di berbagai negara berkembang, penggunaan *smartphone* dan internet memungkinkan individu melakukan investasi tanpa harus memiliki akses langsung ke kantor perbankan atau lembaga keuangan konvensional. Kondisi tersebut membantu meningkatkan partisipasi masyarakat dalam aktivitas ekonomi dan pasar keuangan. Digitalisasi sektor keuangan mendorong perluasan akses investasi melalui pemanfaatan layanan berbasis teknologi yang dapat menjangkau masyarakat di luar sistem keuangan konvensional (Dias & Perera, 2026).

Perkembangan *FinTech* mendorong perubahan pada sistem investasi digital melalui pemanfaatan teknologi seperti artificial intelligence, big data, blockchain, dan machine learning dalam berbagai aktivitas keuangan. Penggunaan teknologi tersebut membantu investor memperoleh informasi pasar secara lebih cepat, melakukan analisis investasi secara efisien, serta mengelola portofolio secara otomatis melalui layanan robo-advisor. Kondisi ini menyebabkan proses transaksi dan pengambilan keputusan investasi menjadi lebih fleksibel dan terintegrasi dalam sistem keuangan digital modern.

Dalam perkembangannya, *FinTech* menjadi bagian penting dalam transformasi investasi digital karena mampu memperluas keterlibatan masyarakat dalam aktivitas

investasi berbasis teknologi. Selain mempermudah akses layanan keuangan, penggunaan platform digital juga menciptakan sistem investasi yang lebih praktis dan mudah dijangkau oleh berbagai kelompok masyarakat. Lyons & Zhu (2024) menegaskan bahwa perkembangan teknologi keuangan digital berkontribusi terhadap peningkatan inklusi keuangan, efisiensi sistem pembayaran, dan akses investasi masyarakat secara lebih luas.

7.1.4 Pentingnya Literasi Keuangan dalam Pengambilan Keputusan Investasi

Perkembangan investasi digital dan penggunaan Financial Technology (*FinTech*) meningkatkan kebutuhan masyarakat terhadap pemahaman keuangan yang memadai dalam melakukan aktivitas investasi. Literasi keuangan membantu individu memahami cara pengelolaan dana, mengenali risiko investasi, serta menentukan strategi investasi yang sesuai dengan tujuan keuangan yang dimiliki. Dalam konteks investasi modern, pemahaman mengenai karakteristik instrumen keuangan dan pengelolaan portofolio menjadi faktor penting dalam mendukung pengambilan keputusan investasi yang tepat (Zaimovic *et al.*, 2023).

Kemudahan akses terhadap layanan investasi digital menyebabkan banyak individu dapat melakukan investasi secara cepat melalui berbagai platform berbasis teknologi. Namun, kondisi tersebut juga meningkatkan risiko pengambilan keputusan investasi tanpa pemahaman yang memadai mengenai risiko instrumen keuangan yang digunakan. Individu dengan tingkat literasi keuangan yang baik cenderung lebih mampu mempertimbangkan risiko dan menentukan keputusan investasi secara lebih rasional dan

terukur (Lusardi and Mitchell, 2023). Selain pemahaman keuangan, perkembangan digitalisasi sektor keuangan juga memerlukan kesiapan masyarakat dalam menggunakan teknologi keuangan secara aman, bijak, dan bertanggung jawab (Griffiths, 2021).

7.2 Konsep Dasar Investasi

7.2.1 Pengertian Investasi

Investasi merupakan aktivitas pengalokasian dana atau sumber daya pada berbagai aset dengan tujuan memperoleh manfaat ekonomi dan peningkatan nilai pada masa mendatang. Dalam bidang ekonomi dan keuangan, investasi menjadi bagian penting dalam perencanaan keuangan karena berkaitan dengan upaya peningkatan pendapatan, perlindungan nilai kekayaan, serta pencapaian stabilitas finansial jangka panjang. Penempatan dana pada suatu aset umumnya dilakukan dengan harapan memperoleh tingkat pengembalian (*return*) tertentu sesuai dengan risiko yang dihadapi investor (Instefjord, 2016).

Aktivitas investasi dapat dilakukan pada aset riil maupun aset keuangan. Aset riil meliputi tanah, bangunan, emas, dan usaha bisnis, sedangkan aset keuangan mencakup saham, obligasi, reksa dana, deposito, dan berbagai instrumen pasar modal lainnya. Perkembangan ekonomi digital juga menyebabkan munculnya berbagai instrumen investasi berbasis teknologi seperti cryptocurrency dan aset digital lainnya. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa inovasi teknologi keuangan turut memperluas pilihan instrumen investasi dalam sistem keuangan modern (Haji, 2023).

Perkembangan teknologi digital menyebabkan layanan investasi menjadi semakin mudah dijangkau oleh masyarakat melalui berbagai platform berbasis internet dan smartphone. Masyarakat kini dapat melakukan investasi dengan modal yang relatif kecil melalui proses transaksi yang lebih cepat dan praktis. Perubahan tersebut meningkatkan partisipasi masyarakat dalam aktivitas investasi sekaligus memperkuat peran teknologi digital dalam sistem keuangan modern. Dalam konteks ini, perkembangan Financial Technology (FinTech) turut mendorong transformasi layanan investasi menjadi lebih fleksibel dan mudah diakses oleh berbagai kelompok masyarakat (Mirzaei, 2022).

Dalam praktiknya, investasi tidak hanya bertujuan memperoleh keuntungan finansial, tetapi juga menjadi bagian dari strategi pengelolaan risiko dan perlindungan nilai kekayaan terhadap inflasi. Sebelum melakukan investasi, investor umumnya mempertimbangkan tingkat risiko, likuiditas aset, keamanan dana, dan potensi tingkat pengembalian yang dapat diperoleh. Selain memberikan manfaat bagi individu, investasi juga memiliki kontribusi penting terhadap pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan kegiatan produktif, pengembangan usaha, penciptaan lapangan kerja, dan peningkatan pendapatan masyarakat. Oleh karena itu, pemahaman mengenai konsep dasar investasi menjadi penting dalam mendukung pengambilan keputusan investasi yang rasional dan berkelanjutan.

7.2.2 Tujuan Investasi

Tujuan utama investasi adalah memperoleh keuntungan atau peningkatan nilai aset di masa depan. Keuntungan investasi dapat diperoleh dalam bentuk capital

gain, dividen, bunga, maupun peningkatan nilai kekayaan. Aktivitas investasi memungkinkan individu maupun perusahaan mengembangkan dana yang dimiliki sehingga dapat menciptakan pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan finansial dalam jangka panjang. Instefjord (2016) menjelaskan bahwa investasi dilakukan dengan harapan memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi di masa mendatang sesuai dengan tingkat risiko yang dihadapi investor.

Selain memperoleh keuntungan, investasi juga bertujuan menjaga nilai kekayaan terhadap pengaruh inflasi. Inflasi menyebabkan penurunan daya beli uang dari waktu ke waktu sehingga masyarakat perlu menempatkan dana pada instrumen yang mampu memberikan tingkat pengembalian di atas laju inflasi. Dalam konteks tersebut, investasi menjadi salah satu strategi penting dalam mempertahankan stabilitas keuangan individu dan melindungi nilai aset jangka panjang.

Investasi juga dilakukan untuk mencapai berbagai tujuan finansial tertentu, seperti persiapan dana pendidikan, dana pensiun, pembelian aset, maupun pengembangan usaha. Dalam lingkungan bisnis, perusahaan melakukan investasi untuk meningkatkan kapasitas produksi, memperluas pasar, mendorong inovasi, serta memperkuat daya saing perusahaan dalam pasar global. Hajj (2023) menjelaskan bahwa keputusan investasi perusahaan memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan usaha dan peningkatan nilai perusahaan.

Menurut Ioannidis & Sarikeisoglou (2023), investasi juga berfungsi sebagai sarana diversifikasi sumber pendapatan dan pengelolaan risiko keuangan. Individu yang memiliki portofolio investasi yang terdiversifikasi cenderung

lebih siap menghadapi ketidakpastian ekonomi dan perubahan kondisi pasar. Diversifikasi investasi membantu mengurangi risiko kerugian karena dana ditempatkan pada berbagai jenis instrumen keuangan dengan tingkat risiko yang berbeda. Dengan demikian, investasi tidak hanya berorientasi pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga menjadi instrumen penting dalam mendukung keberlanjutan ekonomi dan keamanan finansial jangka panjang. Pemahaman mengenai tujuan investasi membantu individu dan perusahaan mengambil keputusan investasi secara lebih rasional, terencana, dan sesuai dengan kebutuhan keuangan di masa depan.

7.2.3 Hubungan *Risk* dan *Return*

Dalam aktivitas investasi, risiko dan tingkat pengembalian (*return*) menjadi dua aspek utama yang selalu dipertimbangkan oleh investor sebelum menempatkan dana pada suatu instrumen investasi. *Return* menunjukkan hasil atau keuntungan yang diperoleh dari aktivitas investasi, sedangkan risiko berkaitan dengan kemungkinan terjadinya ketidakpastian terhadap hasil investasi yang diharapkan. Oleh karena itu, setiap keputusan investasi pada dasarnya melibatkan pertimbangan antara potensi keuntungan dan tingkat risiko yang mungkin dihadapi investor (Instefjord, 2016).

Hubungan antara *risk* dan *return* dikenal melalui prinsip *high risk high return*, yaitu semakin besar potensi keuntungan suatu investasi maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang menyertainya. Instrumen seperti saham, *cryptocurrency*, dan aset digital umumnya menawarkan peluang keuntungan yang lebih besar dibandingkan

instrumen berisiko rendah seperti deposito atau obligasi pemerintah. Namun, investasi dengan risiko tinggi juga memiliki tingkat fluktuasi yang lebih besar sehingga dapat meningkatkan potensi kerugian investor.

Sebaliknya, instrumen investasi dengan risiko rendah cenderung memberikan tingkat pengembalian yang lebih stabil, meskipun peluang keuntungan yang diperoleh relatif lebih kecil. Dalam manajemen investasi modern, hubungan antara risiko dan *return* menjadi dasar penting dalam menentukan strategi investasi karena investor perlu mempertimbangkan keseimbangan antara potensi keuntungan dan kemampuan menghadapi risiko investasi (Talasila, 2024). Oleh sebab itu, pemahaman mengenai hubungan *risk* dan *return* membantu investor mengambil keputusan investasi secara lebih rasional dan sesuai dengan profil risiko yang dimiliki.

Dalam teori investasi modern, hubungan antara risiko dan tingkat pengembalian dijelaskan melalui *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, yang menunjukkan bahwa tingkat *return* suatu aset dipengaruhi oleh risiko pasar yang dihadapi investor (Sharpe, 1964; Vergara-fern *et al.*, 2023). Teori tersebut menjelaskan bahwa tingkat pengembalian suatu aset dipengaruhi oleh risiko sistematis yang berasal dari perubahan kondisi pasar secara keseluruhan. Dalam konsep *CAPM*, aset dengan tingkat risiko pasar yang lebih tinggi cenderung memberikan *expected return* yang lebih besar kepada investor. Oleh sebab itu, investor perlu memahami karakteristik risiko setiap instrumen investasi sebelum mengambil keputusan investasi.

Risiko investasi dapat berasal dari berbagai faktor, seperti perubahan kondisi ekonomi, inflasi, fluktuasi suku bunga, ketidakstabilan politik, perkembangan teknologi digital, maupun perubahan kondisi pasar global. Risiko tersebut dapat memengaruhi nilai aset dan tingkat keuntungan investasi yang diperoleh investor. Purewal & Haini (2021) menjelaskan bahwa perubahan kondisi ekonomi dan pasar merupakan faktor utama yang memengaruhi risiko investasi dalam pasar keuangan modern.

Diversifikasi portofolio menjadi salah satu strategi yang banyak digunakan investor untuk mengelola risiko investasi. Strategi ini dilakukan dengan mengalokasikan dana pada beberapa instrumen atau aset yang memiliki tingkat risiko dan karakteristik berbeda sehingga potensi kerugian dapat diminimalkan apabila salah satu aset mengalami penurunan nilai. Melalui kombinasi berbagai jenis investasi, investor dapat menciptakan keseimbangan antara tingkat risiko dan potensi keuntungan yang diharapkan. Dalam teori portofolio modern, diversifikasi dipandang sebagai strategi penting dalam menjaga stabilitas investasi karena mampu membantu investor mengurangi risiko tanpa menghilangkan peluang memperoleh *return* investasi secara optimal (Markowitz, 1952; Mba & Ababio, 2022). Oleh karena itu, pemahaman mengenai hubungan antara risiko dan *return* menjadi bagian penting dalam mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional, terencana, dan berkelanjutan.

7.2.4 Jenis Investor

Investor merupakan individu atau institusi yang menempatkan dana pada suatu instrumen investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan. Dalam praktiknya, investor memiliki karakteristik, tujuan investasi, dan toleransi risiko yang berbeda-beda. Perbedaan tersebut memengaruhi pola pengambilan keputusan investasi serta pilihan instrumen yang digunakan. Menurut Instefjord (2016), preferensi investor terhadap risiko menjadi salah satu faktor utama dalam menentukan perilaku investasi dan pemilihan portofolio.

Berdasarkan toleransi risiko, investor dapat dibedakan menjadi tiga kategori utama, yaitu *risk seeker*, *risk neutral*, dan *risk averse*. Investor *risk seeker* merupakan investor yang cenderung menyukai investasi berisiko tinggi karena mengharapkan potensi keuntungan yang besar. Investor jenis ini biasanya memilih instrumen seperti saham pertumbuhan, *Cryptocurrency*, dan investasi spekulatif lainnya yang memiliki volatilitas tinggi. Sebaliknya, investor *risk averse* cenderung menghindari risiko dan lebih memilih instrumen investasi yang stabil serta aman, seperti deposito dan obligasi pemerintah. Sementara itu, investor *risk neutral* mempertimbangkan keseimbangan antara risiko dan tingkat keuntungan dalam pengambilan keputusan investasi. Kapoor (2014) menjelaskan bahwa setiap investor memiliki tingkat toleransi risiko yang berbeda sehingga preferensi terhadap instrumen investasi juga berbeda.

Selain berdasarkan toleransi risiko, investor juga dapat dibedakan menjadi investor individu dan investor institusi. Investor individu merupakan perorangan yang melakukan investasi untuk kepentingan pribadi, sedangkan investor

institusi meliputi perusahaan investasi, dana pensiun, bank, perusahaan asuransi, dan lembaga keuangan lainnya yang mengelola dana dalam jumlah besar. Hajj (2023) menjelaskan bahwa investor institusi memiliki peran penting dalam pasar keuangan karena mengelola aset dalam jumlah besar dan memiliki kemampuan analisis investasi yang lebih kompleks dibandingkan investor individu. Perbedaan karakteristik investor menyebabkan setiap individu maupun institusi memiliki strategi investasi yang berbeda sesuai dengan tujuan keuangan, jangka waktu investasi, dan tingkat risiko yang dapat diterima. Oleh sebab itu, pemahaman mengenai jenis investor menjadi penting dalam membantu pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional dan sesuai dengan profil risiko masing-masing investor.

7.2.5 Faktor yang Memengaruhi Keputusan Investasi

Keputusan investasi dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi, psikologis, sosial, dan teknologi. Faktor-faktor tersebut menentukan bagaimana individu maupun institusi memilih instrumen investasi, mengelola risiko, dan menentukan strategi investasi yang sesuai dengan tujuan keuangan yang ingin dicapai. Kapoor (2014) menjelaskan bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh kombinasi faktor risiko, kondisi pasar, tujuan investasi, dan preferensi investor terhadap risiko.

Salah satu faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi adalah tingkat literasi keuangan. Individu yang memiliki pemahaman keuangan yang baik cenderung lebih mampu menganalisis risiko, memahami karakteristik instrumen investasi, dan mengambil keputusan investasi secara rasional. Sebaliknya, rendahnya literasi keuangan

dapat meningkatkan perilaku spekulatif dan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi. Lusardi & Mitchell (2014) menjelaskan bahwa tingkat literasi keuangan yang tinggi berkontribusi terhadap kemampuan individu dalam melakukan perencanaan keuangan dan pengambilan keputusan investasi yang lebih efektif.

Faktor ekonomi seperti tingkat suku bunga, inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas pasar juga memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Perubahan kondisi ekonomi dapat memengaruhi tingkat *return* dan risiko suatu instrumen keuangan sehingga investor perlu mempertimbangkan kondisi makroekonomi sebelum melakukan investasi. Hajj (2023) menjelaskan bahwa kondisi ekonomi dan pasar keuangan merupakan faktor penting yang memengaruhi nilai aset dan keputusan investasi dalam pasar keuangan modern.

Selain faktor ekonomi, perkembangan teknologi digital turut memengaruhi perilaku investasi masyarakat. Kehadiran platform investasi daring, media sosial, dan aplikasi *financial technology* (*FinTech*) menyebabkan informasi investasi dapat diperoleh dengan cepat dan mudah. Perkembangan tersebut meningkatkan aksesibilitas investasi bagi masyarakat luas. Namun, kondisi ini juga meningkatkan risiko pengambilan keputusan berdasarkan tren digital dan informasi yang belum tentu valid. Lee & Shin (2017) menjelaskan bahwa perkembangan *FinTech* telah mengubah pola perilaku masyarakat dalam menggunakan layanan investasi berbasis teknologi digital.

Menurut Kahneman & Tversky (1979), faktor psikologis seperti *overconfidence*, *fear of loss*, dan *herd behavior* juga memengaruhi keputusan investasi individu.

Banyak investor melakukan investasi berdasarkan emosi dan pengaruh lingkungan sosial tanpa melakukan analisis fundamental yang memadai. Dalam perspektif *behavioral finance*, kondisi tersebut dapat menyebabkan perilaku investasi yang kurang rasional dan meningkatkan risiko kerugian investasi.

7.3 Pasar Keuangan

7.3.1 Definisi Pasar Keuangan

Dalam aktivitas ekonomi modern, pasar keuangan berfungsi sebagai mekanisme distribusi dana antara kelompok surplus dan kelompok yang membutuhkan pembiayaan untuk kegiatan produktif. Pasar keuangan memiliki peranan penting dalam mendukung aktivitas ekonomi karena membantu proses alokasi sumber daya keuangan secara lebih efisien. Mishkin and Eakins (2024) menjelaskan bahwa pasar keuangan berfungsi sebagai sarana penyaluran dana dari unit surplus kepada unit defisit guna mendukung investasi dan pertumbuhan ekonomi.

Dalam sistem ekonomi modern, pasar keuangan mencakup berbagai instrumen seperti saham, obligasi, valuta asing, dan instrumen derivatif. Jones (2010) menjelaskan bahwa pasar keuangan berperan penting dalam mobilisasi dana dan distribusi modal dalam perekonomian modern. Perkembangan teknologi digital juga mendorong transformasi pasar keuangan melalui transaksi berbasis platform elektronik dan aplikasi daring. Lee and Shin (2017) menjelaskan bahwa perkembangan *FinTech* meningkatkan efisiensi, kecepatan, dan aksesibilitas layanan pasar keuangan modern. Selain itu, pasar keuangan berfungsi sebagai sarana

pembentukan harga dan penyedia informasi ekonomi bagi investor dan pelaku usaha.

7.3.2 Fungsi Pasar Keuangan dalam Perekonomian

Pasar keuangan memiliki berbagai fungsi penting dalam mendukung sistem perekonomian modern. Salah satu fungsi utamanya adalah sebagai sarana intermediasi dana yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana untuk kegiatan produktif. Mishkin dan Eakins (2024) menjelaskan bahwa pasar keuangan berperan dalam menyalurkan dana dari unit surplus kepada unit defisit guna mendukung investasi dan pertumbuhan ekonomi.

Selain sebagai media intermediasi, pasar keuangan juga berfungsi sebagai sarana mobilisasi modal melalui penerbitan saham, obligasi, dan surat utang negara. Jones (2010) menjelaskan bahwa pasar keuangan membantu memperlancar proses penghimpunan dan distribusi modal dalam sistem ekonomi modern. Pasar keuangan juga berperan dalam pembentukan harga aset melalui mekanisme permintaan dan penawaran serta menyediakan likuiditas bagi investor. Reilly and Brown (2003) menjelaskan bahwa likuiditas menjadi faktor penting dalam menjaga efisiensi dan stabilitas pasar keuangan. Selain itu, pasar keuangan mendukung pengelolaan risiko melalui diversifikasi investasi dan instrumen lindung nilai.

7.3.3 Jenis Pasar Keuangan

Pasar keuangan terdiri atas berbagai jenis pasar yang memiliki fungsi dan karakteristik berbeda sesuai dengan instrumen yang diperdagangkan. Secara umum, pasar

keuangan dibedakan menjadi pasar uang, pasar modal, pasar derivatif, dan pasar valuta asing. Mishkin & Eakins (2024) menjelaskan bahwa perbedaan jenis pasar keuangan ditentukan berdasarkan karakteristik instrumen, jangka waktu transaksi, dan tujuan penggunaannya dalam sistem keuangan modern.

Perbedaan antar pasar keuangan terlihat pada tingkat risiko, mekanisme perdagangan, dan jenis instrumen yang diperdagangkan. Pasar uang digunakan untuk instrumen jangka pendek dengan likuiditas tinggi, sedangkan pasar modal berkaitan dengan instrumen jangka panjang seperti saham dan obligasi. Jones (2010) menjelaskan bahwa setiap jenis pasar keuangan memiliki fungsi penting dalam mendukung efisiensi sistem keuangan dan aktivitas investasi. Selain itu, perkembangan *FinTech* mendorong digitalisasi transaksi dan memperluas akses masyarakat terhadap layanan pasar keuangan modern. Oleh sebab itu, investor perlu memahami karakteristik masing-masing pasar agar mampu mengelola risiko dan mengambil keputusan investasi secara rasional.

7.3.3.1 Pasar Uang

Pasar uang merupakan pasar yang memperdagangkan instrumen keuangan jangka pendek dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Instrumen yang diperdagangkan dalam pasar uang meliputi sertifikat deposito, *treasury bills*, *commercial paper*, dan berbagai surat berharga jangka pendek lainnya. Mishkin & Eakins (2024) menjelaskan bahwa pasar uang berfungsi sebagai sarana pengelolaan dana jangka pendek dan menjaga likuiditas dalam sistem keuangan.

Pasar uang berfungsi untuk memenuhi kebutuhan likuiditas jangka pendek pemerintah, perusahaan, dan lembaga keuangan. Instrumen pasar uang umumnya memiliki tingkat risiko yang relatif rendah serta tingkat likuiditas tinggi sehingga sering dipilih oleh investor yang mengutamakan keamanan dana dan stabilitas *return* investasi. Jones (2010) menjelaskan bahwa instrumen pasar uang menjadi bagian penting dalam menjaga stabilitas aktivitas keuangan jangka pendek. Selain mendukung kebutuhan likuiditas, pasar uang juga memiliki peran penting dalam pelaksanaan kebijakan moneter. Bank sentral menggunakan pasar uang sebagai sarana pengendalian jumlah uang beredar melalui pengaturan tingkat suku bunga dan operasi pasar terbuka. Oleh sebab itu, stabilitas pasar uang sangat memengaruhi kondisi sistem keuangan dan perekonomian nasional.

Perkembangan teknologi digital menyebabkan transaksi pasar uang menjadi lebih efisien melalui penggunaan sistem elektronik dan layanan perbankan digital. Lembaga keuangan dapat melakukan transaksi secara *real-time* dengan biaya operasional yang lebih rendah. Digitalisasi tersebut membantu meningkatkan efisiensi transaksi dan mempercepat aktivitas perdagangan instrumen pasar uang. Meskipun memiliki tingkat risiko relatif rendah, pasar uang tetap dipengaruhi oleh perubahan kondisi ekonomi makro seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan stabilitas sistem keuangan nasional. Oleh karena itu, investor tetap perlu memahami kondisi ekonomi dan kebijakan moneter sebelum melakukan investasi pada instrumen pasar uang.

7.3.3.2 Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar yang memperdagangkan instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Pasar modal memiliki peran penting dalam menyediakan sumber pembiayaan bagi perusahaan dan pemerintah sekaligus memberikan peluang investasi bagi masyarakat. Menurut Bodie *et al.* (2021), pasar modal berfungsi sebagai sarana penghimpunan modal untuk mendukung aktivitas investasi dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

Melalui pasar modal, perusahaan dapat memperoleh modal untuk mendukung ekspansi usaha, inovasi bisnis, dan peningkatan kapasitas produksi. Investor memperoleh peluang keuntungan melalui capital gain, dividen, maupun pendapatan bunga dari instrumen investasi yang dimiliki. Reilly & Brown (2003) menjelaskan bahwa pasar modal membantu menciptakan efisiensi alokasi modal dan meningkatkan produktivitas sektor bisnis dalam perekonomian modern.

Perkembangan teknologi digital menyebabkan aktivitas pasar modal menjadi lebih modern melalui penggunaan online trading system dan aplikasi investasi digital. Investor dapat melakukan transaksi saham dan instrumen lainnya secara *real-time* melalui *smartphone* tanpa harus hadir secara fisik di bursa efek. Lee & Shin (2017) menjelaskan bahwa perkembangan *Financial Technology* (*FinTech*) telah meningkatkan aksesibilitas dan efisiensi transaksi dalam pasar modal modern. Selain memberikan peluang keuntungan, pasar modal juga menjadi indikator penting dalam menilai kondisi ekonomi suatu negara. Pergerakan indeks saham sering digunakan untuk

menggambarkan tingkat kepercayaan investor terhadap kondisi ekonomi dan prospek bisnis di masa depan. Namun demikian, investasi di pasar modal memiliki tingkat risiko yang relatif tinggi karena dipengaruhi oleh fluktuasi harga pasar, kondisi ekonomi global, dan sentimen investor. Oleh sebab itu, investor perlu memahami analisis fundamental dan analisis teknikal sebelum melakukan investasi di pasar modal.

7.3.3.3 Pasar Derivatif

Pasar derivatif merupakan pasar yang memperdagangkan kontrak keuangan yang nilainya bergantung pada aset dasar tertentu seperti saham, mata uang, komoditas, suku bunga, atau indeks pasar. Instrumen derivatif meliputi *futures*, *options*, *swaps*, dan *forward contracts*. Jones (2010) menjelaskan bahwa instrumen derivatif digunakan sebagai bagian dari strategi manajemen risiko dan aktivitas investasi dalam pasar keuangan modern.

Instrumen derivatif umumnya digunakan untuk tujuan lindung nilai (*hedging*), spekulasi, dan arbitrase. *Hedging* dilakukan untuk melindungi nilai aset dari risiko fluktuasi harga, sedangkan spekulasi bertujuan memperoleh keuntungan dari perubahan harga pasar dalam periode tertentu. Aktivitas arbitrase dilakukan dengan memanfaatkan perbedaan harga antar pasar untuk memperoleh keuntungan.

Perkembangan pasar derivatif memberikan peluang bagi investor dan perusahaan untuk mengelola risiko keuangan secara lebih efektif. Perusahaan yang memiliki aktivitas perdagangan internasional, misalnya, dapat menggunakan kontrak derivatif untuk mengurangi risiko perubahan nilai tukar mata uang asing dan fluktuasi harga komoditas. Meskipun memiliki manfaat dalam pengelolaan risiko, instrumen derivatif juga memiliki tingkat kompleksitas

dan risiko yang tinggi. Fluktuasi harga pasar dapat menyebabkan kerugian yang signifikan apabila investor tidak memiliki pemahaman yang memadai mengenai mekanisme derivatif. Oleh sebab itu, penggunaan instrumen derivatif memerlukan kemampuan analisis keuangan dan manajemen risiko yang baik agar aktivitas investasi dapat dilakukan secara lebih aman dan terukur.

7.3.3.4 Pasar Valuta Asing

Pasar valuta asing atau *foreign exchange market (forex market)* merupakan pasar global yang memperdagangkan mata uang antarnegara. Pasar ini menjadi salah satu pasar keuangan terbesar di dunia dengan volume transaksi harian yang sangat tinggi. Mishkin & Eakins (2024) menjelaskan bahwa pasar valuta asing memiliki peran penting dalam mendukung perdagangan internasional dan investasi global melalui mekanisme pertukaran mata uang.

Aktivitas perdagangan valuta asing dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, kebijakan moneter, stabilitas politik, dan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Nilai tukar mata uang dapat mengalami perubahan secara cepat sesuai kondisi pasar global dan sentimen investor internasional. Perubahan nilai tukar tersebut memengaruhi aktivitas perdagangan internasional dan investasi lintas negara. Pasar valuta asing memiliki peran penting dalam mendukung perdagangan internasional karena memfasilitasi pertukaran mata uang antarnegara. Perusahaan multinasional, eksportir, importir, dan investor internasional menggunakan pasar valuta asing untuk mendukung berbagai aktivitas ekonomi lintas negara.

Perkembangan teknologi digital menyebabkan perdagangan valuta asing menjadi lebih mudah diakses oleh masyarakat melalui platform trading daring. Investor dapat melakukan transaksi *forex* secara *real-time* menggunakan aplikasi berbasis internet dan *smartphone*. Digitalisasi tersebut meningkatkan efisiensi transaksi dan memperluas partisipasi masyarakat dalam perdagangan valuta asing global. Meskipun memberikan peluang keuntungan yang tinggi, pasar valuta asing juga memiliki tingkat risiko yang besar karena dipengaruhi oleh volatilitas pasar global dan penggunaan leverage trading. Oleh sebab itu, investor perlu memahami karakteristik risiko pasar valuta asing sebelum melakukan aktivitas perdagangan mata uang secara aktif.

7.3.4 Instrumen Investasi

Instrumen investasi merupakan berbagai bentuk aset keuangan maupun aset riil yang digunakan oleh investor untuk menempatkan dana dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan. Setiap instrumen investasi memiliki karakteristik, tingkat risiko, likuiditas, dan potensi tingkat pengembalian (*return*) yang berbeda-beda. Oleh sebab itu, pemilihan instrumen investasi perlu disesuaikan dengan tujuan investasi, profil risiko, dan kondisi ekonomi investor. Menurut Bodie *et al.* (2021), pemahaman mengenai karakteristik instrumen investasi sangat penting dalam mendukung pengelolaan portofolio yang efektif dan pengambilan keputusan investasi yang rasional.

Dalam sistem keuangan modern, perkembangan teknologi digital menyebabkan instrumen investasi menjadi semakin beragam dan mudah diakses melalui platform daring. Investor dapat melakukan investasi pada saham, obligasi,

reksa dana, deposito, hingga aset digital melalui aplikasi berbasis *smartphone*. Kondisi ini meningkatkan partisipasi masyarakat dalam aktivitas investasi sekaligus memperluas akses terhadap pasar keuangan. Lee & Shin (2017) menjelaskan bahwa perkembangan *Financial Technology (FinTech)* telah meningkatkan aksesibilitas dan efisiensi layanan investasi digital dalam sistem keuangan modern. Selain mempertimbangkan potensi keuntungan, investor juga perlu memperhatikan tingkat likuiditas dan stabilitas instrumen investasi. Instrumen dengan tingkat risiko tinggi umumnya menawarkan potensi *return* yang lebih besar, sedangkan instrumen dengan risiko rendah cenderung memberikan tingkat *return* yang lebih stabil. Oleh karena itu, pemahaman mengenai hubungan antara risiko dan *return* menjadi faktor penting dalam menentukan pilihan investasi yang sesuai dengan kebutuhan dan tujuan keuangan investor. Berikut merupakan beberapa instrumen investasi yang umum digunakan dalam sistem pasar keuangan modern.

78.3.4.1 Saham

Saham merupakan instrumen investasi yang menunjukkan kepemilikan seseorang terhadap suatu perusahaan. Pemegang saham memiliki hak memperoleh bagian keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen serta peluang mendapatkan capital gain dari kenaikan harga saham di pasar modal. Bodie, Kane and Marcus (2021) menjelaskan bahwa saham termasuk instrumen investasi dengan potensi *return* tinggi, tetapi memiliki tingkat risiko yang relatif besar.

Investasi saham menjadi salah satu instrumen yang populer dalam pasar modal karena menawarkan peluang keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan beberapa

instrumen lainnya. Harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti kinerja perusahaan, kondisi ekonomi, tingkat suku bunga, inflasi, dan sentimen pasar. Oleh sebab itu, investor perlu memahami analisis fundamental dan analisis teknikal dalam mengambil keputusan investasi. Perkembangan teknologi digital juga membuat transaksi saham semakin mudah dilakukan melalui aplikasi online trading berbasis *smartphone*. Meskipun memberikan peluang keuntungan yang besar, investasi saham tetap memiliki risiko tinggi akibat volatilitas pasar sehingga diperlukan diversifikasi portofolio dan pengelolaan risiko secara hati-hati.

7.3.4.2 Obligasi

Obligasi merupakan surat utang yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan dengan kewajiban membayar bunga dan pokok utang pada waktu tertentu. Investor obligasi memperoleh pendapatan tetap berupa kupon selama periode investasi hingga jatuh tempo. Jones (2010) menjelaskan bahwa obligasi menjadi salah satu instrumen pendapatan tetap yang memiliki peran penting dalam pasar keuangan modern.

Dibandingkan saham, obligasi umumnya memiliki tingkat risiko yang lebih rendah sehingga banyak dipilih oleh investor yang mengutamakan stabilitas pendapatan dan keamanan dana. Obligasi pemerintah biasanya dianggap lebih aman dibandingkan obligasi korporasi karena memiliki risiko gagal bayar yang lebih rendah. Tingkat keuntungan obligasi dipengaruhi oleh suku bunga, kondisi ekonomi, dan kredibilitas penerbit obligasi. Ketika tingkat suku bunga meningkat, harga obligasi cenderung menurun karena

investor beralih pada instrumen dengan tingkat bunga lebih tinggi. Dalam era digital, transaksi obligasi juga semakin mudah dilakukan melalui platform investasi daring yang memungkinkan pembelian obligasi secara elektronik dengan proses yang lebih praktis dan transparan.

7.3.4.3 Reksa Dana

Reksa dana merupakan wadah investasi kolektif yang menghimpun dana masyarakat untuk diinvestasikan pada berbagai instrumen keuangan oleh manajer investasi profesional. Instrumen ini memberikan kemudahan bagi individu yang belum memiliki pengalaman atau kemampuan dalam mengelola portofolio investasi secara mandiri. Reilly dan Brown (2003) menjelaskan bahwa reksa dana membantu investor memperoleh diversifikasi investasi melalui pengelolaan portofolio secara profesional. Reksa dana terdiri atas beberapa jenis, seperti reksa dana pasar uang, pendapatan tetap, saham, dan campuran yang memiliki tingkat risiko dan potensi *return* berbeda sesuai komposisi aset yang dikelola.

Keunggulan utama reksa dana terletak pada diversifikasi portofolio yang membantu mengurangi risiko investasi. Dana investor ditempatkan pada berbagai instrumen sehingga potensi kerugian dapat diminimalkan apabila salah satu aset mengalami penurunan nilai. Selain itu, pengelolaan oleh manajer investasi profesional memberikan kemudahan bagi investor pemula. Perkembangan platform investasi digital juga menyebabkan reksa dana semakin populer karena dapat diakses dengan modal relatif kecil melalui aplikasi investasi daring.

7.3.4.4 Deposito

Deposito merupakan produk simpanan berjangka yang ditawarkan oleh bank dengan tingkat bunga tertentu dalam periode waktu yang telah ditentukan. Deposito termasuk instrumen perbankan berjangka yang menawarkan tingkat bunga tetap dalam periode tertentu dengan tingkat risiko relatif rendah. Mishkin & Eakins (2024) menjelaskan bahwa deposito menjadi salah satu instrumen keuangan yang digunakan masyarakat untuk menjaga stabilitas dana dan memperoleh pendapatan bunga secara relatif aman.

Investor yang memilih deposito umumnya memiliki karakteristik risk averse atau cenderung menghindari risiko. Instrumen ini banyak digunakan untuk menjaga stabilitas dana dan memperoleh pendapatan tetap dengan tingkat risiko yang relatif kecil dibandingkan saham atau instrumen pasar modal lainnya. Tingkat keuntungan deposito dipengaruhi oleh kebijakan suku bunga bank sentral dan kondisi ekonomi nasional. Ketika suku bunga meningkat, tingkat bunga deposito cenderung meningkat sehingga menjadi lebih menarik bagi investor konservatif. Meskipun memiliki tingkat keamanan tinggi, deposito umumnya memberikan tingkat *return* yang lebih rendah dibandingkan instrumen investasi berisiko tinggi seperti saham. Selain itu, dana deposito tidak dapat dicairkan sebelum jatuh tempo tanpa dikenakan penalti tertentu. Dalam sistem perbankan modern, layanan deposito juga mengalami digitalisasi melalui *mobile banking* dan *internet banking* sehingga masyarakat dapat membuka dan mengelola deposito secara daring dengan lebih mudah dan efisien.

7.3.4.5 *Cryptocurrency*

Cryptocurrency merupakan aset digital yang memanfaatkan teknologi *blockchain* dan sistem kriptografi untuk mengamankan transaksi serta mengontrol penciptaan unit baru. *Cryptocurrency* beroperasi secara terdesentralisasi tanpa berada di bawah pengawasan langsung bank sentral atau otoritas moneter tertentu. Beberapa jenis *Cryptocurrency* yang dikenal luas antara lain Bitcoin dan Ethereum. Böhme *et al.* (2015) menjelaskan bahwa *cryptocurrency* merupakan bentuk aset digital dan sistem pembayaran berbasis *blockchain* yang berkembang dalam sistem keuangan digital modern.

Perkembangan *cryptocurrency* menarik perhatian investor global karena dinilai mampu meningkatkan transparansi, keamanan, dan efisiensi transaksi keuangan. Selain digunakan sebagai alat transaksi digital, *cryptocurrency* juga berkembang sebagai instrumen investasi alternatif dengan potensi keuntungan yang tinggi. Namun demikian, aset digital ini memiliki tingkat volatilitas yang sangat tinggi sehingga harga dapat berubah secara signifikan dalam waktu singkat. Böhme *et al.* (2015) menjelaskan bahwa *cryptocurrency* juga menghadapi tantangan berupa ketidakpastian regulasi, risiko keamanan digital, dan tingginya aktivitas spekulatif sehingga investor perlu memahami karakteristik dan risiko *cryptocurrency* secara rasional sebelum melakukan investasi.

7.4 Risiko dan Keuntungan Investasi

Aktivitas investasi dilakukan melalui pengalokasian dana pada berbagai aset dengan harapan memperoleh peningkatan nilai ekonomi pada masa mendatang. Dalam praktiknya, terdapat hubungan erat antara risiko dan tingkat pengembalian (*return*). Pemilik modal mengharapkan keuntungan dari dana yang ditempatkan, tetapi juga harus menghadapi ketidakpastian yang dapat memengaruhi hasil yang diperoleh. Bodie *et al.* (2021) menjelaskan bahwa *return* dapat diperoleh dalam bentuk capital gain, bunga, maupun dividen.

Risiko menunjukkan kemungkinan terjadinya perbedaan antara *return* yang diharapkan dan hasil aktual yang diterima. Hubungan tersebut dikenal melalui prinsip *high risk high return*, yaitu semakin tinggi potensi keuntungan suatu aset, maka semakin besar pula tingkat risiko yang harus dihadapi. Reilly dan Brown (2003) menjelaskan bahwa hubungan antara risiko dan tingkat pengembalian menjadi dasar penting dalam menentukan strategi penanaman dana. Selain itu, perkembangan teknologi keuangan digital meningkatkan kompleksitas aktivitas pasar keuangan sehingga diperlukan literasi keuangan, pemahaman risiko, dan kemampuan pengelolaan portofolio agar keputusan investasi dapat dilakukan secara aman dan berkelanjutan.

7.4.1 Risiko Pasar

Risiko pasar (*market risk*) merupakan risiko yang timbul akibat perubahan kondisi pasar secara keseluruhan yang memengaruhi nilai investasi. Risiko ini dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro seperti inflasi, tingkat suku bunga,

kebijakan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, dan kondisi politik global. Mishkin dan Eakins (2024) menjelaskan bahwa perubahan kondisi ekonomi dan kebijakan moneter memiliki pengaruh besar terhadap stabilitas pasar keuangan serta nilai instrumen investasi.

Perubahan kondisi ekonomi global dapat menyebabkan harga saham, obligasi, dan instrumen investasi lainnya mengalami fluktuasi yang signifikan. Reilly dan Brown (2003) menjelaskan bahwa risiko pasar menjadi salah satu komponen utama dalam investasi modern karena memengaruhi hampir seluruh instrumen keuangan dalam pasar modal dan pasar global. Selain itu, perkembangan teknologi digital dan media sosial meningkatkan sensitivitas pasar terhadap informasi ekonomi dan politik yang tersebar secara cepat. Oleh sebab itu, investor perlu menerapkan diversifikasi portofolio dan melakukan analisis investasi secara rasional agar mampu mengurangi potensi kerugian akibat fluktuasi pasar.

7.4.2 Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas (*liquidity risk*) merupakan risiko yang terjadi ketika investor mengalami kesulitan menjual aset investasi dengan cepat tanpa menyebabkan penurunan harga yang signifikan. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu aset untuk dikonversi menjadi uang tunai secara cepat dan efisien. Jones (2010) menjelaskan bahwa likuiditas merupakan faktor penting dalam pengelolaan portofolio investasi karena berkaitan dengan fleksibilitas investor dalam menghadapi perubahan kondisi pasar dan kebutuhan dana jangka pendek.

Instrumen investasi yang memiliki tingkat likuiditas tinggi umumnya lebih mudah diperjualbelikan di pasar. Sebaliknya, aset dengan likuiditas rendah memerlukan waktu lebih lama untuk dijual dan berpotensi mengalami penurunan nilai saat transaksi dilakukan. Risiko likuiditas sering terjadi pada aset seperti properti, investasi alternatif, dan saham dengan volume perdagangan rendah. Dalam kondisi ketidakstabilan ekonomi, risiko likuiditas dapat meningkat karena banyak investor berusaha menjual aset secara bersamaan sehingga menyebabkan tekanan harga di pasar. Kondisi ini dapat menurunkan nilai aset dan meningkatkan potensi kerugian investor. Oleh sebab itu, investor perlu mempertimbangkan tingkat likuiditas instrumen investasi sebelum melakukan penempatan dana agar dapat mengelola risiko keuangan secara lebih efektif.

7.4.3 Risiko Inflasi

Risiko inflasi merupakan risiko yang muncul akibat menurunnya daya beli uang karena kenaikan harga barang dan jasa secara umum. Inflasi dapat mengurangi nilai riil keuntungan investasi apabila tingkat pengembalian investasi lebih rendah dibandingkan tingkat inflasi yang terjadi. Mishkin dan Eakins (2024) menjelaskan bahwa inflasi memiliki pengaruh besar terhadap nilai riil investasi dan stabilitas pasar keuangan karena memengaruhi daya beli serta tingkat pengembalian investasi dalam jangka panjang.

Sebagai contoh, apabila investasi memberikan *return* sebesar 5% per tahun sementara tingkat inflasi mencapai 7%, maka investor mengalami penurunan nilai kekayaan secara riil. Oleh sebab itu, investor perlu memilih instrumen investasi yang mampu memberikan tingkat pengembalian di atas laju

inflasi. Instrumen seperti saham dan aset riil umumnya dianggap lebih mampu melindungi nilai kekayaan terhadap inflasi dibandingkan instrumen pendapatan tetap. Tingkat inflasi yang tinggi juga dapat meningkatkan ketidakpastian ekonomi dan menurunkan minat investasi sehingga kondisi inflasi perlu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi jangka panjang.

7.4.4 Risiko Teknologi

Perkembangan digitalisasi sektor keuangan dan *financial technology (FinTech)* menciptakan risiko baru yang dikenal sebagai risiko teknologi (*technology risk*). Risiko ini berkaitan dengan penggunaan internet, *artificial intelligence*, *cloud computing*, dan *platform digital* dalam aktivitas investasi modern. Lee dan Shin (2017) menjelaskan bahwa perkembangan *FinTech* meningkatkan ketergantungan terhadap teknologi digital sehingga memunculkan berbagai risiko terkait keamanan sistem, perlindungan data, dan stabilitas layanan keuangan modern.

Risiko teknologi meliputi serangan siber (*cyber-attack*), peretasan sistem, kebocoran data pribadi, kegagalan sistem elektronik, dan penipuan investasi digital. Arner, Barberis and Buckley (2015) menjelaskan bahwa perkembangan teknologi keuangan digital menciptakan tantangan baru terkait keamanan sistem dan perlindungan konsumen dalam ekosistem *FinTech* modern. Selain itu, ketergantungan terhadap sistem otomatis dan algoritma digital dapat menimbulkan kerugian finansial apabila terjadi gangguan sistem atau kesalahan teknologi. Oleh sebab itu, penguatan keamanan digital, pengawasan regulator, dan peningkatan literasi digital menjadi penting dalam

mendukung penggunaan layanan investasi berbasis teknologi secara aman dan berkelanjutan.

7.4.5 Diversifikasi Portofolio

Diversifikasi portofolio merupakan strategi investasi yang dilakukan dengan mengalokasikan dana pada berbagai jenis aset atau instrumen investasi untuk mengurangi tingkat risiko. Prinsip dasar diversifikasi adalah tidak menempatkan seluruh dana pada satu jenis investasi sehingga potensi kerugian dapat diminimalkan apabila salah satu aset mengalami penurunan nilai. Diversifikasi dapat dilakukan melalui kombinasi investasi pada saham, obligasi, deposito, reksa dana, maupun aset lainnya yang memiliki karakteristik risiko berbeda. Strategi ini membantu investor menciptakan keseimbangan antara potensi keuntungan dan tingkat risiko investasi.

Menurut Markowitz (1952), diversifikasi merupakan strategi utama dalam teori portofolio modern untuk mengoptimalkan hubungan antara risiko dan *return* investasi. Melalui kombinasi beberapa aset yang memiliki karakteristik berbeda, investor dapat mengurangi risiko total portofolio tanpa harus mengorbankan potensi keuntungan secara signifikan. Investor yang melakukan diversifikasi portofolio cenderung lebih mampu menghadapi volatilitas pasar dan menjaga stabilitas investasi dalam jangka panjang. Oleh karena itu, diversifikasi menjadi salah satu strategi penting dalam pengelolaan investasi modern.

7.4.6 Strategi Mitigasi Risiko Investasi

Mitigasi risiko investasi merupakan upaya yang dilakukan investor untuk mengurangi potensi kerugian akibat ketidakpastian pasar dan perubahan kondisi ekonomi. Strategi mitigasi risiko sangat penting dalam menjaga stabilitas portofolio dan meningkatkan keberlanjutan investasi jangka panjang. Salah satu strategi utama mitigasi risiko adalah melakukan diversifikasi portofolio. Selain itu, investor juga dapat menerapkan analisis fundamental dan analisis teknikal sebelum mengambil keputusan investasi. Analisis fundamental membantu investor memahami kondisi ekonomi dan kinerja perusahaan, sedangkan analisis teknikal digunakan untuk mempelajari pola pergerakan harga pasar. Menurut Reilly & Brown (2003), penerapan diversifikasi portofolio serta penggunaan analisis fundamental dan analisis teknikal menjadi bagian penting dalam strategi pengelolaan risiko investasi modern.

Investor juga perlu menyesuaikan pilihan instrumen investasi dengan profil risiko dan tujuan keuangan yang dimiliki. Investor dengan toleransi risiko rendah cenderung memilih instrumen yang lebih stabil seperti deposito atau obligasi, sedangkan investor agresif lebih tertarik pada saham dan aset dengan potensi *return* tinggi.

Dalam era digital, mitigasi risiko juga mencakup perlindungan keamanan data dan penggunaan platform investasi yang legal serta diawasi oleh otoritas keuangan seperti Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia. Investor perlu memastikan bahwa layanan investasi yang digunakan memiliki izin resmi dan sistem keamanan yang memadai. Dengan demikian, pengelolaan risiko investasi memerlukan kombinasi strategi diversifikasi, analisis pasar, pemahaman

teknologi, dan peningkatan literasi keuangan agar keputusan investasi dapat dilakukan secara lebih rasional, aman, dan berkelanjutan.

7.5 Financial Technology

Financial Technology (FinTech) merupakan inovasi sektor jasa keuangan yang memanfaatkan teknologi digital untuk meningkatkan efisiensi, aksesibilitas, dan kualitas layanan keuangan. Arner *et al.* (2017) menjelaskan bahwa *FinTech* mencerminkan perkembangan model bisnis dan layanan keuangan berbasis teknologi yang mengubah industri jasa keuangan modern. Perkembangan internet, *smartphone*, *artificial intelligence*, *blockchain*, dan *big data* mendorong pertumbuhan layanan keuangan digital yang lebih cepat dan fleksibel. Selain meningkatkan efisiensi layanan, *FinTech* juga memperluas inklusi keuangan masyarakat melalui akses layanan berbasis internet dan *smartphone*. Lee dan Shin (2017) menjelaskan bahwa perkembangan *FinTech* menciptakan ekosistem keuangan digital yang menghubungkan konsumen, investor, perusahaan teknologi, dan lembaga keuangan. Namun demikian, perkembangan *FinTech* juga menghadirkan tantangan terkait keamanan data, risiko teknologi, dan perlindungan konsumen.

7.5.1 Definisi *FinTech*

Financial technology atau *FinTech* merupakan kombinasi antara sektor keuangan dan teknologi digital yang bertujuan meningkatkan kualitas layanan keuangan melalui inovasi teknologi. *FinTech* mencakup berbagai layanan seperti pembayaran digital, investasi daring, *peer-to-peer lending*,

digital banking, *crowdfunding*, dan pengelolaan aset berbasis teknologi. Lee dan Shin (2017) menjelaskan bahwa *FinTech* membentuk ekosistem keuangan baru yang menghubungkan konsumen, investor, perusahaan teknologi, dan lembaga keuangan dalam sistem digital yang terintegrasi.

Perkembangan *FinTech* didorong oleh meningkatnya kebutuhan masyarakat terhadap layanan keuangan yang lebih cepat, praktis, dan efisien. Berbagai aktivitas transaksi dan investasi kini dapat dilakukan melalui aplikasi digital berbasis *smartphone* tanpa bergantung sepenuhnya pada layanan konvensional. Selain meningkatkan efisiensi layanan keuangan, *FinTech* juga berkontribusi terhadap peningkatan inklusi keuangan masyarakat. Namun demikian, perkembangan *FinTech* turut menghadirkan risiko keamanan digital dan penyalahgunaan data pribadi sehingga diperlukan pengawasan regulator serta peningkatan kesadaran masyarakat mengenai keamanan transaksi keuangan digital.

Perkembangan *FinTech* menunjukkan transformasi sistem keuangan melalui integrasi teknologi digital dan layanan keuangan modern. *FinTech* meningkatkan efisiensi transaksi, akses layanan, dan inklusi keuangan masyarakat. Namun demikian, perkembangan *FinTech* juga menghadirkan risiko *cybercrime*, penyalahgunaan data pribadi, dan rendahnya literasi digital sehingga diperlukan penguatan regulasi, keamanan siber, dan perlindungan konsumen.

7.5.2 Evolusi *FinTech* dalam Sistem Keuangan Modern

Perkembangan *FinTech* dalam sistem keuangan modern terjadi secara bertahap seiring kemajuan teknologi informasi dan perubahan perilaku masyarakat. Pada tahap awal, digitalisasi sektor keuangan dimulai melalui

penggunaan *ATM*, kartu kredit, dan *electronic banking* untuk meningkatkan efisiensi layanan keuangan. Perkembangan internet pada awal tahun 2000-an kemudian mendorong pertumbuhan *internet banking* dan *mobile banking* yang membuat transaksi menjadi lebih praktis dan efisien. Arner *et al.* (2017) menjelaskan bahwa krisis keuangan global tahun 2008 turut mempercepat perkembangan *FinTech* karena masyarakat mulai mencari alternatif layanan keuangan di luar sistem perbankan tradisional.

Tahap berikutnya ditandai dengan munculnya startup teknologi keuangan yang menawarkan layanan seperti *digital payment*, *peer-to-peer lending*, *crowdfunding*, dan platform investasi daring. Perusahaan *FinTech* juga memanfaatkan *artificial intelligence*, *blockchain*, dan *big data* untuk meningkatkan kualitas layanan keuangan. Meskipun berkembang pesat, evolusi *FinTech* tetap menghadirkan tantangan terkait keamanan sistem, perlindungan konsumen, dan regulasi teknologi keuangan digital.

7.5.3 Jenis-Jenis *FinTech*

Perkembangan *Financial Technology (FinTech)* mendorong munculnya berbagai layanan keuangan digital yang memanfaatkan teknologi dalam aktivitas transaksi dan layanan keuangan modern. Layanan tersebut meliputi *digital payment*, *peer-to-peer lending*, *crowdfunding*, *digital banking*, serta platform investasi berbasis online. Integrasi teknologi digital dalam sektor keuangan menyebabkan layanan keuangan menjadi lebih efisien, fleksibel, dan mudah dijangkau oleh masyarakat. Kehadiran *FinTech* juga memperluas penggunaan layanan keuangan digital serta

mendukung perkembangan sistem keuangan modern berbasis teknologi (Lee & Shin, 2017; Arner *et al.*, 2017).

7.5.3.1 *Digital payment*

Digital payment merupakan layanan pembayaran elektronik yang memungkinkan transaksi dilakukan secara non-tunai melalui *platform digital*. Sistem pembayaran digital meliputi *mobile banking*, dompet digital (*e-wallet*), *QR payment*, *internet banking*, dan transfer elektronik. Demirgüç-kunt *et al.* (2020) menjelaskan bahwa pembayaran digital menjadi salah satu instrumen penting dalam mendukung inklusi keuangan dan perkembangan ekonomi digital modern.

Perkembangan *digital payment* meningkat pesat seiring pertumbuhan e-commerce dan penggunaan *smartphone* dalam aktivitas ekonomi masyarakat. Sistem pembayaran digital memberikan kemudahan transaksi karena dapat dilakukan secara cepat, fleksibel, dan efisien tanpa menggunakan uang tunai. Lee dan Shin (2017) menjelaskan bahwa digitalisasi pembayaran membantu meningkatkan efisiensi transaksi, transparansi, dan keamanan sistem pembayaran modern melalui pemantauan transaksi secara *real-time*. Namun demikian, perkembangan pembayaran digital juga meningkatkan risiko keamanan data dan penipuan digital sehingga perlindungan konsumen dan penguatan sistem keamanan elektronik menjadi faktor penting dalam mendukung penggunaan layanan keuangan digital secara aman dan berkelanjutan.

Perkembangan *digital payment* meningkatkan efisiensi transaksi dan mempercepat aktivitas ekonomi digital masyarakat. Sistem pembayaran digital mendukung inklusi keuangan melalui layanan transaksi yang cepat dan fleksibel.

Namun demikian, *digital payment* juga menghadirkan risiko *cybercrime*, penipuan digital, dan kebocoran data sehingga diperlukan penguatan keamanan siber dan perlindungan konsumen.

7.5.3.2 *Peer-to-peer lending*

Peer-to-peer lending (P2P lending) merupakan layanan keuangan digital yang mempertemukan pemberi pinjaman dan peminjam melalui platform berbasis teknologi tanpa bergantung sepenuhnya pada perbankan konvensional. Layanan ini berkembang sebagai inovasi *Financial Technology (FinTech)* yang menawarkan sistem pembiayaan lebih fleksibel, cepat, dan praktis bagi masyarakat (Lee & Shin, 2017). Kehadiran *P2P lending* membantu individu serta usaha kecil dan menengah memperoleh akses pembiayaan melalui prosedur yang lebih sederhana dibandingkan kredit konvensional. Selain memberikan manfaat bagi peminjam, platform ini juga membuka peluang bagi investor untuk memperoleh keuntungan melalui penyaluran dana digital. Namun demikian, layanan *P2P lending* tetap menghadirkan risiko seperti gagal bayar, penyalahgunaan data pribadi, dan praktik pinjaman ilegal. Oleh karena itu, pengawasan regulator diperlukan untuk menjaga perlindungan konsumen, keamanan layanan digital, dan stabilitas industri *FinTech*.

7.5.3.3 *Crowdfunding*

Crowdfunding merupakan metode penggalangan dana berbasis digital yang memungkinkan individu, kelompok, maupun perusahaan memperoleh pendanaan dari masyarakat melalui platform daring. Sistem ini berkembang sebagai alternatif pembiayaan modern yang memanfaatkan

teknologi internet untuk menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan penyedia modal. Perkembangan *crowdfunding* memberikan peluang bagi startup, usaha kecil dan menengah, proyek kreatif, serta kegiatan sosial untuk memperoleh pendanaan tanpa sepenuhnya bergantung pada lembaga keuangan tradisional.

Menurut Sahm *et al.* (2014), *crowdfunding* memiliki peran penting dalam mendukung inovasi bisnis dan kewirausahaan karena membantu mengurangi keterbatasan akses pembiayaan pada tahap awal pengembangan usaha. *Crowdfunding* terdiri atas beberapa jenis, seperti *donation-based crowdfunding*, *reward-based crowdfunding*, *lending-based crowdfunding*, dan *equity crowdfunding* yang memiliki karakteristik berbeda sesuai mekanisme pengumpulan dana. Meskipun memberikan peluang pendanaan yang luas, *crowdfunding* juga memiliki risiko seperti kegagalan proyek, kurangnya transparansi informasi, dan penyalahgunaan dana sehingga diperlukan regulasi dan pengawasan platform secara efektif.

7.5.3.4 *Digital banking*

Digital banking merupakan layanan perbankan berbasis teknologi digital yang memungkinkan aktivitas keuangan dilakukan secara elektronik tanpa bergantung sepenuhnya pada kantor cabang fisik. Melalui aplikasi digital, masyarakat dapat melakukan pembukaan rekening, transfer dana, pembayaran tagihan, investasi, hingga pengajuan pinjaman secara daring. Perkembangan *digital banking* didukung oleh meningkatnya penggunaan internet dan *smartphone* dalam kehidupan modern sehingga mendorong

bank melakukan transformasi digital untuk meningkatkan efisiensi layanan dan kemudahan akses bagi nasabah.

Menurut Vives (2019), *digital banking* menciptakan perubahan besar dalam industri perbankan melalui pengurangan ketergantungan pada layanan konvensional dan peningkatan persaingan sektor jasa keuangan. Kehadiran bank digital juga mempercepat perkembangan sistem pembayaran elektronik dan meningkatkan inklusi keuangan masyarakat, khususnya di daerah dengan keterbatasan akses perbankan. Namun demikian, perkembangan *digital banking* juga menghadirkan tantangan berupa keamanan data, perlindungan konsumen, dan risiko serangan siber sehingga diperlukan penguatan sistem keamanan teknologi dan perlindungan data pengguna.

Perkembangan *digital banking* menunjukkan transformasi layanan perbankan menuju sistem keuangan berbasis teknologi digital yang lebih efisien dan mudah diakses. Kehadiran *bank digital* meningkatkan kecepatan transaksi dan inklusi keuangan masyarakat. Namun demikian, *digital banking* juga menghadirkan tantangan berupa risiko serangan siber, kebocoran data pribadi, dan rendahnya literasi digital sebagian masyarakat. Oleh sebab itu, diperlukan penguatan keamanan teknologi, regulasi, dan perlindungan konsumen.

DAFTAR PUSTAKA

- Arner, D.W. *et al.* (2017) *FinTech and Regtech in a Nutshell, and the Future in a Sandbox*. CFA Institute Research Foundation.
- Arner, D.W., Barberis, J. and Buckley, R. (2015) "The Evolution of FinTech: A New Post-Crisis Paradigm?," *law* [Preprint].
- Bodie, Z., Kane, A. and Marcus, A. (2021) *Investments*. 12th Editi. Mc-Graw-Hill.
- Böhme, R. *et al.* (2015) "Bitcoin: Economics, Technology, and Governance," *Journal of Economic Perspectives*, 29(2), pp. 213–238.
- Breidbach, C.F., Keating, B.W. and Lim, C. (2020) "Fintech: research directions to explore the digital transformation of financial service systems," *Journal of Service Theory and Practice*, 30(1), pp. 79–102. Available at: <https://doi.org/10.1108/JSTP-08-2018-0185>.
- Demirgüç-kunt, A. *et al.* (2020) "The Global Findex Database 2017: Measuring Financial Inclusion and Opportunities to Expand Access to and Use of Financial Services," *The World Bank Economic Review*, 34(2018), pp. 2–8. Available at: <https://doi.org/10.1093/wber/lhz013>.
- Dias, S.N.R.F. and Perera, K.L.W. (2026) "Exploring the role of digital finance in advancing financial inclusion with challenges and future directions," *Discover Sustainability*, 7(205).

- Griffiths, P.D.R. (2021) "Fintech and Its Historical Perspective BT - The Palgrave Handbook of FinTech and Blockchain," in M. Pompella and R. Matousek (eds.). Cham: Springer International Publishing, pp. 19–50. Available at: https://doi.org/10.1007/978-3-030-66433-6_2.
- Hajj, M. El (2023) "Unveiling the Influence of Artificial Intelligence and Machine Learning on Financial Markets : A Comprehensive Analysis of AI Applications in Trading , Risk Management , and Financial Operations," *Journal of Risk and Financial Management*, 16(434). Available at: <https://doi.org/10.3390/jrfm16100434>.
- Instefjord, N. (2016) *Investment management*. LSE.
- Ioannidis, E. and Sarikeisoglou, I. (2023) "Portfolio Construction : A Network Approach."
- Jiang, E.X. *et al.* (2022) "Bank Competition Amid Digital Disruption : Implications for Financial Inclusion," *The Journal of Finance* [Preprint], (0). Available at: <https://doi.org/10.1111/jofi.70051>.
- Jones, F.M. (2010) *Foundations of Financial Markets and Institutions*. Fourth Edi. Pearson.
- Kahneman, D. and Tversky, A. (1979) "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk," *Econometrica*, 47(2), pp. 263–292.
- Kapoor, N. (2014) "Financial Portfolio management : Overview and Decision Making in investment Process," *International Journal of Research*, 1(10).

- Lee, I. and Shin, Y. (2017) "Fintech : Ecosystem , business models , investment decisions , and challenges," *Business Horizons* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2017.09.003>.
- Lusardi, A. and Mitchell, O.S. (2014) "The economic importance of financial literacy: Theory and evidence," *Journal of Economic Literature*, 52(1), pp. 5–44. Available at: <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>.
- Lusardi, A. and Mitchell, O.S. (2023) "The Importance of Financial Literacy: Opening a New Field," *Journal of Economic Perspectives*, 37(4), pp. 137–154. Available at: <https://doi.org/10.1257/jep.37.4.137>.
- Lyons, B. and Zhu, M. (2024) "Digital disruption and market structure : the case of internet banking," *Industrial and Corporate Change*, 33(March), pp. 1378–1400.
- Markowitz, H. (1952) "Portfolio selection," *The Journal of Finance* [Preprint], (60).
- Mba, J.C. and Ababio, K.A. (2022) "Markowitz Mean-Variance Portfolio Selection and Optimization under a Behavioral Spectacle : New Empirical Evidence."
- Mirzaei, M. (2022) "Fintech market in Iran: an analysis of Fintech ecosystem and business models," *Middle East Development Journal*, 14(2), pp. 323–336. Available at: <https://doi.org/10.1080/17938120.2022.2143749>.
- Mishkin, F.S. and Eakins, S.G. (2024) *Financial Markets and Institutions*. Edited by T. Edition. Global Edition.
- Moro-visconti, R. and Rambaud, S.C. (2020) "Sustainability in FinTechs : An Explanation through Business Model Scalability and Market Valuation," *Sustainability*, 12, pp. 1–24.

- Purewal, K. and Haini, H. (2021) "Re - examining the effect of financial markets and institutions on economic growth : evidence from the OECD countries," *Economic Change and Restructuring* [Preprint], (0123456789). Available at: <https://doi.org/10.1007/s10644-020-09316-2>.
- Rane, N.L., Choudhary, S.P. and Rane, J. (2024) "Acceptance of artificial intelligence technologies in business management , finance , and e-commerce : factors , challenges , and strategies," *Studies in Economics and Business Relations*, 5(2), pp. 23-44.
- Reilly, F.K. and Brown, K.C. (2003) *Investment Analysis & Portfolio Management*. (7th editi. Thomson South-Western.
- Sahabuddin, M. *et al.* (2023) "The Evolution of FinTech in Scientific Research : A Bibliometric Analysis," pp. 1-16.
- Sahm, M. *et al.* (2014) "Corrigendum to ' Crowdfunding : Tapping the right crowd ,'" *Journal of Business Venturing*, 29(5), pp. 610-611. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2014.06.001>.
- Saunders, A. and Cornett, M.M. (2021) "financial-markets and institutions."
- Talasila, S.D. (2024) "AI-Driven Personal Finance Management : Revolutionizing Budgeting and Financial Planning," *International Research Journal of Engineering and Technology*, (July), pp. 397-407.

- Vergara-fern, M., Heilmann, C. and Szymanowska, M. (2023) "Describing model relations : The case of the capital asset pricing model (CAPM) family in fi nancial economics," *Studies in History and Philosophy of Science*, 97(December 2021), pp. 91–100. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.shpsa.2022.12.002>.
- Vives, X. (2019) "Digital Disruption in Banking," *Annual Review of Financial Economics*, pp. 243–273.
- Zaimovic, A. *et al.* (2023) "Mapping Financial Literacy: A Systematic Literature Review of Determinants and Recent Trends," *Sustainability (Switzerland)*, 15(12). Available at: <https://doi.org/10.3390/su15129358>.

BIODATA PENULIS



Andi Amri, S.E., M.M

Dosen Program Studi Perbankan Syariah
Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Prof DR
HAMKA

Andi Amri adalah dosen muda di salah satu kampus swasta terbaik di DKI Jakarta. Sebelumnya, ia bekerja selama 5 tahun di anak perusahaan PT Astra International, Tbk. Saat ini, Andi sedang melanjutkan studi doktoralnya di Department of Business Administration di Asia University, dengan beasiswa penuh dari pemerintah Taiwan. Minat ilmiah dan penelitiannya berfokus pada manajemen keuangan, khususnya perilaku manajemen keuangan, perilaku keuangan Islam, dan filantropi Islam. Karyanya telah dipublikasikan di beberapa jurnal terkemuka baik dalam dan luar negeri dengan scopus bereputasi tingkat tinggi. Selain itu, ia juga ditunjuk sebagai managing editor di jurnal Ekonomi Islam (JEI) UHAMKA terakreditasi sinta 3, reviewer di jurnal Ekonomi Syariah (JES) Universitas Siliwangi terakreditasi sinta 3, reviewer di jurnal Syi'ar Iqtishadi Universitas Sultan Ageng

Tirtayasa terakreditasi sinta 4, reviewer di journal of public administration and management studies Universitas Mohammad Natsir Bukittinggi, dan asistent editor di jurnal IBERS: Indonesia bermutu, dan juga jurnal bereputasi internasional seperti Cogent Economics & Finance.

BIODATA PENULIS



Sri Rahayu Syah, S.E., Ak., M.Ak.

Dosen Program Studi Akuntansi Keuangan Publik
Politeknik Lembaga Pendidikan dan Pengembangan Profesi
Indonesia Makassar

Penulis lahir di Ujung Pandang pada 01 April 1990. Pendidikan sarjana (S1) pada Program Studi Akuntansi yang diselesaikan pada tahun 2012 di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Pendidikan Ujung Pandang. Selanjutnya, penulis menempuh Pendidikan Profesi Akuntansi dan lulus pada tahun 2013 di Universitas Hasanuddin. Pendidikan magister (S2) pada Program Studi Akuntansi yang diselesaikan pada tahun 2015 di Universitas Muslim Indonesia.

Dalam pengembangan kompetensi profesional, penulis memperoleh sertifikasi *Certified Sustainability Reporting Specialist* pada tahun 2018 serta *Certified Sustainability Reporting Assurer* pada tahun 2019. Pada tahun 2020, penulis memperoleh sertifikat pendidik dan ditetapkan sebagai dosen profesional dalam bidang ilmu akuntansi oleh Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan. Pada tahun 2026 penulis

memperoleh sertifikat kompetensi dengan kualifikasi Teknisi Akuntansi Ahli sebagai bentuk pengakuan atas kompetensi profesional di bidang akuntansi.

BIODATA PENULIS



Dr (Can) Eha Nugraha, S.E., M.S.Ak., Akt., C.A.

Dosen Program Studi Akuntansi
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Al-Madani

Penulis lahir di Cirebon dan saat ini aktif mengajar pada Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Al-Madani. Penulis mengampu beberapa mata kuliah seperti Akuntansi Keuangan Menengah, Akuntansi Keuangan Lanjutan, Akuntansi Syariah, Perpajakan, Akuntansi Perpajakan, dan Laboratorium Perpajakan. Selain aktif mengajar, penulis juga menjalankan tugas struktural sebagai Ketua STIE Al-Madani untuk periode 2023-2027. Penulis menyelesaikan pendidikan S1 pada Jurusan Akuntansi, Pendidikan Profesi Akuntansi, dan Pendidikan S2 pada Jurusan Master Ilmu Akuntansi. Ketiga pendidikan tersebut ditempuh di Universitas Lampung. Penulis menekuni bidang Akuntansi keuangan, Akuntansi Syariah, dan Perpajakan. Saat ini penulis sedang studi S3 pada Program Doktorat Ilmu Akuntansi di Universitas Lampung

BIODATA PENULIS



La Ode Kamaluddin Mursidi, S.E., M.Si

Dosen Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi Universitas Dayanu Ikhsanuddin

Penulis lahir di Baubau Sulawesi Tenggara, 19 Mei 1983. Penulis adalah dosen tetap pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Dayanu Ikhsanuddin. Riwayat pendidikan, Sarjana Ekonomi di Universitas Halu Oleo Kendari, dan Magister Sains Akuntansi di Universitas Hasanuddin Makassar. Selain berprofesi sebagai dosen, penulis juga aktif dalam forum riset dan menjadi tim pengendali mutu riset kelitbangan di Badan Penelitian dan Pengembangan Daerah Kota Baubau.

BIODATA PENULIS



Vebtasvili, S.E., M.Acc., Ph.D.

Dosen Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bangka Belitung

Penulis lahir di Kota Pangkalpinang, Provinsi Kepulauan Bangka Belitung. Penulis adalah alumni Chiba University Japan prodi Economics tahun 2022. Alumni prodi Magister Akuntansi, FEB Universitas Gadjah Mada dan alumni prodi Akuntansi, FEB Universitas Islam Indonesia.

Saat ini aktif sebagai Dosen di Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Bangka Belitung sejak 2015 hingga sekarang, dan Dosen di Magister Manajemen FE UBB sejak 2023. Pernah bekerja sebagai teaching assistant di Chiba University tahun 2018 dan 2019.

Penulis memiliki kepakaran di bidang akuntansi manajemen, managerial dan behavioral accounting, akuntansi keuangan, sistem pengendalian manajemen, dan ekonomi. Untuk mewujudkan karir sebagai dosen profesional, penulis pun aktif sebagai peneliti dibidang kepakarannya tersebut. Selain meneliti, penulis juga aktif menulis buku dengan

harapan dapat memberikan kontribusi positif bagi bangsa dan negara yang sangat tercinta ini berjumlah 13 buku.

E-mail: vebtas@gmail.com; vebtasvili@ubb.ac.id

BIODATA PENULIS



Eka Bertuah
DOSEN

Penulis menyelesaikan studi S1 pada prodi Manajemen Universitas Pancasila, studi S2 pada prodi Magister Manajemen Universitas Esa Unggul dan S3 pada program Doktorat Ilmu Manajemen pada Universitas Padjadjaran, Bandung. Sebagai pengembangan atas keilmuan yang ditempuh, beberapa penelitian di bidang manajemen dan manajemen keuangan telah dilakukan penulis. Penelitian tersebut mendapat pendanaan oleh internal perguruan tinggi dan juga Kemenristek DIKTI. Output atas hasil penelitian juga sudah dipublikasikan pada jurnal Nasional dan Internasional bereputasi. Disamping itu penulis juga ikut berperan aktif melaksanakan program Pengabdian kepada Masyarakat sebagai wujud implementasi keilmuan yang selama ditempuh dan hasil kegiatan tersebut juga dipublikasikan. Penulis juga

aktif menulis buku dengan harapan dapat memberikan kontribusi positif bagi pendidikan di Indonesia.

Email Penulis: eka.bertuah@esaunggul.ac.id

BIODATA PENULIS



Jorge Ribeiro Freitas, L.Agr.Ec., M.M.

Dosen Program Studi Manajemen Keuangan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Dili Institute of Technology

Penulis lahir di Baucau-Vila, Gari-Uai, Uatu-Rau, Timor-Leste, pada tanggal 23 Maret 1985. Saat ini penulis merupakan dosen tetap pada Program Studi Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Dili Institute of Technology. Penulis menyelesaikan pendidikan Sarjana (S1) pada bidang Sosial Ekonomi dan Magister Manajemen (S2) dengan konsentrasi Manajemen Keuangan. Bidang kajian dan penelitian yang ditekuni meliputi manajemen keuangan, literasi keuangan, financial technology (FinTech), perilaku investasi, kewirausahaan, serta pengembangan usaha kecil dan menengah (UKM). Penulis aktif melakukan penelitian dan publikasi ilmiah pada jurnal nasional maupun internasional, khususnya terkait pengembangan ekonomi dan keuangan di Timor-Leste.