

Behavioral Finance dalam Pengambilan Keputusan Investasi Generasi Muda

Behavioral Finance in Investment Decision-Making Among the Younger Generation

Nur Mutmainna

Politeknik Wahdah Islamiyah Makassar, Makassar, Indonesia;

Email: nurmutmainna@uwais.ac.id

Article History

Received : 2026-02-13

Revised : 2026-03-20

Accepted: 2026-03-30

Published: 2026-05-01

Keywords:

behavioral finance, investment decisions, young people, behavioral bias, literature review

Corresponding author:

nurmutmainna@uwais.ac.id

Paper type:

Research paper



Program Studi Manajemen
Keuangan Sektor Publik,
Politeknik Wahdah Islamiyah

Abstract

This study aims to analyze the role of behavioral finance in the investment decision-making of young people and to identify psychological and behavioral factors that influence investment decisions. This study employs a literature review method with a descriptive qualitative approach. The data were obtained through a review of relevant previous studies concerning behavioral finance, investment decision-making, and the characteristics of young investors. The literature was analyzed through a process of identification, selection, classification, comparison, and synthesis of research findings related to overconfidence, herding behavior, loss aversion, and fear of missing out. The findings indicate that behavioral finance plays an important role in explaining the investment behavior of young people. Overconfidence may encourage investors to develop excessive confidence in their analytical abilities, while herding behavior may lead investors to follow the decisions of other investors. Loss aversion influences how investors respond to potential losses, whereas fear of missing out may encourage investment decisions driven by trends and social pressure. Based on the literature review, understanding behavioral finance is essential to help young investors recognize psychological biases, increase risk awareness, and make investment decisions more objectively and responsibly.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis peran behavioral finance dalam pengambilan keputusan investasi generasi muda serta mengidentifikasi faktor psikologis dan perilaku yang memengaruhi keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan metode studi literatur dengan pendekatan deskriptif kualitatif. Data diperoleh melalui penelaahan terhadap berbagai penelitian terdahulu yang relevan dengan behavioral finance, keputusan investasi, dan karakteristik investor generasi muda. Literatur dianalisis melalui proses identifikasi, seleksi, pengelompokan, perbandingan, dan sintesis terhadap temuan penelitian yang berkaitan dengan overconfidence, herding behavior, loss aversion, dan fear of missing out. Hasil kajian menunjukkan bahwa behavioral finance memiliki peran penting dalam menjelaskan perilaku investasi generasi muda. Overconfidence dapat mendorong investor memiliki keyakinan berlebihan terhadap kemampuan analisisnya, sedangkan herding behavior dapat menyebabkan kecenderungan mengikuti keputusan investor lain. Loss aversion memengaruhi cara investor merespons potensi kerugian, sementara fear of missing out dapat

mendorong keputusan investasi yang dipengaruhi oleh tren dan tekanan sosial. Berdasarkan hasil kajian, pemahaman terhadap behavioral finance diperlukan untuk membantu generasi muda mengenali bias psikologis, meningkatkan kesadaran terhadap risiko, serta mengambil keputusan investasi secara lebih objektif dan bertanggung jawab.

Copyright @ 2026 Authors.

Cite this article:

Mutmainna, N. (2026). *Behavioral Finance dalam Pengambilan Keputusan Investasi Generasi Muda*. AMANAH: Jurnal Manajemen Keuangan Sektor Publik, 2(1), 106-121. <https://journal.uwais.ac.id/index.php/amanah/article/view/79>.



This work is licensed under a Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International (CC BY-NC-SA 4.0)

1. Pendahuluan

Perkembangan teknologi digital dan semakin mudahnya akses terhadap informasi keuangan telah mendorong meningkatnya minat generasi muda untuk mengenal dan melakukan investasi. Kehadiran berbagai platform investasi digital memungkinkan masyarakat, khususnya generasi muda, memperoleh informasi mengenai saham, reksa dana, aset digital, dan berbagai instrumen investasi lainnya dengan lebih cepat dan mudah. Kondisi tersebut memberikan peluang bagi generasi muda untuk mulai membangun kemampuan pengelolaan keuangan dan mempersiapkan kondisi finansial pada masa mendatang. Namun, kemudahan akses terhadap informasi dan instrumen investasi tidak selalu diikuti dengan kemampuan mengambil keputusan investasi secara rasional. Keputusan investasi pada kenyataannya tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan tingkat keuntungan dan risiko, tetapi juga oleh faktor psikologis, emosional, pengalaman, serta pengaruh lingkungan sosial.

Dalam teori keuangan tradisional, investor pada umumnya diasumsikan sebagai individu yang rasional, memiliki informasi yang memadai, serta mampu mempertimbangkan risiko dan tingkat pengembalian secara objektif dalam menentukan pilihan investasi. Behavioral finance kemudian berkembang sebagai pendekatan yang memberikan perhatian lebih besar terhadap aspek psikologis dan perilaku manusia dalam proses pengambilan keputusan keuangan. Pendekatan ini menunjukkan bahwa investor dapat mengalami berbagai bias yang menyebabkan keputusan investasi menyimpang dari asumsi rasionalitas. Beberapa bias yang banyak dibahas dalam penelitian behavioral finance antara lain overconfidence, herding behavior, loss aversion, dan fear of missing out. Kajian literatur menunjukkan bahwa bias-bias tersebut dapat memengaruhi cara investor memproses informasi, mempersepsikan risiko, serta menentukan pilihan investasi (Sharma & Negi, 2025; Vellore & Gayathiri, 2024).

Overconfidence merupakan salah satu bentuk bias yang dapat menyebabkan investor memiliki keyakinan berlebihan terhadap kemampuan, pengetahuan, atau prediksi yang dimilikinya. Investor yang mengalami overconfidence cenderung menilai kemampuan analisisnya lebih tinggi

daripada kondisi sebenarnya dan dapat mengambil keputusan dengan tingkat risiko yang lebih besar. Di sisi lain, herding behavior menggambarkan kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan atau perilaku investor lain tanpa melakukan analisis yang memadai secara mandiri. Perilaku tersebut dapat semakin kuat ketika investor memperoleh informasi melalui lingkungan sosial dan media digital. Penelitian mengenai generasi muda menunjukkan bahwa perilaku herding dan overconfidence merupakan faktor yang relevan dalam memahami keputusan investasi generasi Z (Adi, 2025).

Selain overconfidence dan herding behavior, loss aversion juga menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Loss aversion menunjukkan kecenderungan individu untuk memberikan bobot psikologis yang lebih besar terhadap kerugian dibandingkan keuntungan dengan nilai yang sama. Akibatnya, investor dapat mengambil keputusan secara berbeda ketika menghadapi prospek keuntungan dan kerugian. Sementara itu, fear of missing out menggambarkan kekhawatiran seseorang akan kehilangan kesempatan yang sedang dinikmati atau diikuti oleh orang lain. Dalam konteks investasi, kondisi tersebut dapat mendorong investor mengambil keputusan karena mengikuti tren atau peluang yang sedang ramai diperbincangkan, bukan semata-mata berdasarkan analisis fundamental dan pertimbangan risiko. Penelitian pada investor generasi Z di Indonesia menunjukkan bahwa herding, loss aversion, availability, dan fear of missing out merupakan faktor yang relevan untuk dikaji dalam menjelaskan keputusan investasi generasi muda (Rahmawati & Raharja, 2025).

Permasalahan tersebut menjadi semakin penting karena generasi muda merupakan kelompok investor yang relatif aktif dan memiliki karakteristik berbeda dibandingkan kelompok investor yang lebih berpengalaman. Investor muda umumnya masih berada dalam tahap membangun pengalaman investasi sehingga proses pengambilan keputusan dapat dipengaruhi oleh keterbatasan pengalaman, persepsi terhadap risiko, informasi dari lingkungan sosial, serta keyakinan terhadap kemampuan pribadi. Penelitian terhadap young investors di Indonesia menunjukkan bahwa perilaku heuristik, persepsi risiko, dan herding bias memiliki keterkaitan dengan pengambilan keputusan investasi (Oktaviani & Mawaddah, 2026). Temuan tersebut memperlihatkan bahwa keputusan investasi generasi muda perlu dipahami tidak hanya dari perspektif kemampuan finansial, tetapi juga dari perspektif perilaku dan psikologis.

Sejumlah penelitian sebelumnya telah membahas pengaruh behavioral bias terhadap keputusan investasi. Misalnya, penelitian terhadap generasi Z di pasar modal Indonesia telah menguji pengaruh overconfidence, loss aversion, dan herding bias terhadap keputusan investasi. Penelitian lainnya juga mengkaji pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi dengan mempertimbangkan persepsi risiko sebagai variabel yang berperan dalam hubungan tersebut. Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu belum sepenuhnya memberikan gambaran yang seragam mengenai bagaimana berbagai bentuk bias perilaku secara bersamaan membentuk keputusan investasi generasi muda. Kajian sistematis terbaru juga menunjukkan bahwa penelitian behavioral finance masih menghadapi keterbatasan dalam konteks geografis, karakteristik demografis, serta integrasi berbagai bias perilaku dalam satu kerangka analisis.

Research gap tersebut menunjukkan perlunya penelitian yang secara lebih komprehensif melihat behavioral finance sebagai bagian penting dari proses pengambilan keputusan investasi generasi muda. Penelitian tidak hanya perlu memperhatikan satu jenis bias, tetapi juga mempertimbangkan beberapa faktor psikologis dan sosial yang dapat muncul secara bersamaan. Selain itu, penelitian yang berfokus pada generasi muda di Indonesia menjadi penting karena karakteristik lingkungan investasi, penggunaan media sosial, perkembangan platform investasi digital, serta tingkat pengalaman investor dapat membentuk pola perilaku yang berbeda dari investor pada kelompok usia lainnya. Dengan demikian, penelitian mengenai behavioral finance dalam pengambilan keputusan investasi generasi muda diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor nonrasional yang memengaruhi perilaku investor.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran behavioral finance dalam pengambilan keputusan investasi generasi muda, khususnya melalui pengkajian terhadap overconfidence, herding behavior, loss aversion, dan fear of missing out. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis terhadap pengembangan kajian behavioral finance, khususnya dalam konteks perilaku investor muda. Secara praktis, hasil penelitian diharapkan dapat membantu generasi muda mengenali berbagai bias psikologis yang dapat memengaruhi keputusan investasi sehingga mampu melakukan evaluasi investasi secara lebih objektif, mempertimbangkan risiko secara tepat, dan mengembangkan perilaku investasi yang lebih rasional serta bertanggung jawab. Selain itu, hasil penelitian dapat menjadi bahan pertimbangan bagi lembaga pendidikan, pelaku industri keuangan, dan pihak terkait dalam meningkatkan literasi keuangan serta kesadaran behavioral finance di kalangan investor muda.

2. Literature Review

2.1 Behavioral Finance

Behavioral finance merupakan pendekatan dalam ilmu keuangan yang menjelaskan bahwa keputusan keuangan dan investasi tidak selalu dilakukan secara rasional. Pendekatan ini mempertimbangkan pengaruh faktor psikologis, emosional, kognitif, dan sosial terhadap perilaku investor. Dalam perspektif keuangan tradisional, investor diasumsikan mampu memproses informasi secara objektif dan mengambil keputusan berdasarkan pertimbangan risiko serta tingkat pengembalian. Namun, behavioral finance menunjukkan bahwa keterbatasan manusia dalam memproses informasi dan mengendalikan emosi dapat menyebabkan munculnya bias dalam pengambilan keputusan investasi.

Behavioral finance menjadi penting dalam menjelaskan perilaku investor karena keputusan investasi pada kenyataannya sering kali dipengaruhi oleh persepsi dan pengalaman individu. Investor dapat memberikan respons yang berbeda terhadap informasi yang sama karena memiliki tingkat pengetahuan, pengalaman, toleransi risiko, dan kondisi psikologis yang berbeda. Dengan demikian, pemahaman terhadap behavioral finance dapat membantu menjelaskan mengapa investor terkadang

mengambil keputusan yang tidak sepenuhnya sesuai dengan prinsip rasionalitas.

Kajian sistematis terbaru menunjukkan bahwa behavioral finance telah berkembang menjadi bidang penelitian yang luas dengan berbagai bentuk bias yang dapat memengaruhi keputusan investasi. Dari berbagai bias yang dikaji, overconfidence dan herding merupakan bentuk bias yang paling banyak ditemukan dalam penelitian empiris, terutama pada investor yang lebih muda dan kurang berpengalaman. Hal tersebut menunjukkan bahwa karakteristik demografis dan pengalaman investasi merupakan aspek yang perlu dipertimbangkan dalam memahami perilaku investor.

2.2 Pengambilan Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan investasi merupakan proses menentukan pilihan untuk menempatkan sejumlah dana pada instrumen tertentu dengan mempertimbangkan tujuan, tingkat keuntungan yang diharapkan, serta risiko yang mungkin terjadi. Keputusan investasi dapat berupa keputusan untuk membeli, mempertahankan, atau menjual suatu aset. Secara teoritis, keputusan tersebut seharusnya didasarkan pada informasi yang relevan dan analisis terhadap risiko serta return.

Namun, dalam praktiknya keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh faktor psikologis dan sosial. Investor tidak selalu melakukan analisis secara mendalam sebelum menentukan pilihan. Informasi yang terbatas, tekanan sosial, pengalaman sebelumnya, serta kondisi emosional dapat menyebabkan investor menggunakan jalan pintas dalam mengambil keputusan. Penelitian terhadap investor muda menunjukkan bahwa perilaku heuristik, persepsi risiko, dan herding bias memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Dengan demikian, pengambilan keputusan investasi tidak hanya dapat dipahami melalui aspek fundamental dan ekonomi, tetapi juga perlu dilihat dari perspektif perilaku. Pendekatan behavioral finance memberikan kerangka yang lebih luas untuk menjelaskan mengapa investor dapat mengambil keputusan yang berbeda ketika menghadapi kondisi pasar dan informasi yang sama.

2.3 Teori Prospek

Teori prospek merupakan salah satu landasan penting dalam behavioral finance yang menjelaskan bagaimana individu mengambil keputusan ketika menghadapi kondisi yang mengandung risiko dan ketidakpastian. Teori ini menjelaskan bahwa individu cenderung mengevaluasi hasil berdasarkan titik acuan tertentu dan memberikan respons yang berbeda terhadap keuntungan dan kerugian.

Salah satu konsep utama dalam teori prospek adalah loss aversion, yaitu kecenderungan individu merasakan dampak kerugian lebih kuat dibandingkan manfaat dari keuntungan dengan nilai yang sama. Dalam konteks investasi, loss aversion dapat menyebabkan investor lebih berhati-hati ketika menghadapi kemungkinan kerugian. Sebaliknya, dalam kondisi tertentu, investor juga dapat mengambil risiko lebih besar untuk menghindari kerugian yang telah dialami. Kajian mengenai teori prospek dalam konteks pasar modal Indonesia menunjukkan bahwa loss aversion, risk seeking,

framing effect, herding behavior, dan overconfidence dapat menjadi faktor yang menjelaskan perilaku investor yang tidak sepenuhnya rasional.

Teori prospek relevan dengan penelitian ini karena memberikan dasar teoritis untuk memahami bagaimana generasi muda mengevaluasi keuntungan dan kerugian dalam menentukan keputusan investasi. Ketika investor lebih berfokus pada kemungkinan kerugian daripada keuntungan, keputusan yang dihasilkan dapat berbeda dari keputusan yang diperkirakan berdasarkan model keuangan tradisional.

2.4 Overconfidence

Overconfidence merupakan bias psikologis berupa kecenderungan individu untuk memiliki keyakinan yang berlebihan terhadap kemampuan, pengetahuan, informasi, atau prediksi yang dimilikinya. Dalam investasi, investor yang mengalami overconfidence dapat menganggap dirinya mampu memprediksi pergerakan pasar dengan lebih baik dibandingkan kondisi sebenarnya.

Overconfidence dapat memengaruhi frekuensi transaksi, tingkat risiko yang bersedia ditanggung, serta cara investor merespons informasi pasar. Investor yang terlalu percaya diri dapat mengambil keputusan investasi tanpa melakukan analisis yang memadai karena menganggap kemampuan pribadinya sudah cukup untuk menghasilkan keputusan yang tepat. Penelitian mengenai behavioral finance pada investor Indonesia menunjukkan bahwa overconfidence merupakan salah satu bias yang sering dikaji dan memiliki keterkaitan dengan keputusan investasi.

Pada generasi muda, overconfidence menjadi semakin relevan karena kelompok ini dapat memperoleh informasi investasi secara cepat melalui teknologi digital dan media sosial. Kemudahan memperoleh informasi tidak selalu berarti bahwa informasi tersebut telah dipahami secara benar. Oleh karena itu, rasa percaya diri yang tinggi tanpa diimbangi kemampuan analisis dapat meningkatkan kemungkinan pengambilan keputusan yang kurang tepat.

2.5 Herding Behavior

Herding behavior merupakan kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan atau perilaku investor lain daripada melakukan analisis secara independen. Perilaku ini dapat muncul ketika investor memiliki keterbatasan informasi, kurang pengalaman, atau merasa bahwa keputusan mayoritas merupakan pilihan yang lebih aman.

Herding dapat terjadi dalam berbagai kondisi, termasuk ketika investor mengikuti tren pembelian suatu saham karena banyak investor lain melakukan hal yang sama. Dalam lingkungan digital, kecenderungan tersebut dapat semakin mudah berkembang karena informasi mengenai aktivitas investasi dapat tersebar dengan cepat melalui media sosial dan berbagai platform digital.

Penelitian terhadap investor muda menunjukkan bahwa herding bias berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian lain pada generasi Z di Indonesia juga menunjukkan bahwa herding dan overconfidence dapat memengaruhi keputusan investasi melalui persepsi risiko. Hal tersebut

memperlihatkan bahwa keputusan investor muda dapat dipengaruhi oleh perilaku kelompok maupun persepsi terhadap risiko.

2.6 Loss Aversion

Loss aversion merupakan kecenderungan individu untuk memberikan perhatian dan bobot psikologis yang lebih besar terhadap kerugian dibandingkan keuntungan. Dalam keputusan investasi, investor yang memiliki tingkat loss aversion tinggi cenderung lebih sensitif terhadap potensi penurunan nilai investasi.

Loss aversion dapat menghasilkan berbagai bentuk perilaku. Investor dapat terlalu cepat menjual aset yang mengalami penurunan karena takut mengalami kerugian lebih besar. Sebaliknya, investor juga dapat mempertahankan aset yang mengalami kerugian terlalu lama dengan harapan harga akan kembali meningkat. Oleh karena itu, bias ini dapat menyebabkan keputusan investasi tidak selalu didasarkan pada evaluasi objektif terhadap prospek aset.

Penelitian pada generasi Z di pasar modal Indonesia menemukan bahwa loss aversion merupakan salah satu behavioral bias yang berhubungan dengan keputusan investasi. Penelitian tersebut juga menunjukkan pentingnya persepsi risiko dalam menjelaskan hubungan antara behavioral bias dan keputusan investasi. Dengan demikian, loss aversion menjadi salah satu faktor penting dalam memahami perilaku investor muda.

2.7 Fear of Missing Out

Fear of missing out atau Fomo merupakan kondisi psikologis ketika seseorang merasa khawatir kehilangan kesempatan atau pengalaman yang sedang dinikmati oleh orang lain. Dalam konteks investasi, Fomo dapat muncul ketika investor melihat suatu instrumen investasi mengalami peningkatan harga atau menjadi populer di lingkungan sosial dan media digital.

Fomo dapat mendorong investor mengambil keputusan secara terburu-buru karena khawatir kehilangan peluang memperoleh keuntungan. Kondisi tersebut dapat menyebabkan investor membeli aset tanpa melakukan analisis yang cukup terhadap risiko, fundamental, dan kesesuaian investasi dengan tujuan keuangannya.

Penelitian mengenai generasi Z di Indonesia menunjukkan bahwa media sosial, influencer, dan berbagai behavioral bias termasuk Fomo dapat menjadi bagian penting dalam menjelaskan keputusan investasi generasi muda. Oleh karena itu, Fomo perlu dipertimbangkan sebagai salah satu faktor perilaku yang dapat memengaruhi kualitas pengambilan keputusan investasi pada generasi muda.

2.8 Generasi Muda sebagai Investor

Generasi muda merupakan kelompok yang semakin relevan dalam perkembangan pasar investasi karena memiliki akses yang relatif mudah terhadap teknologi keuangan dan informasi investasi. Platform digital memungkinkan individu untuk membuka rekening investasi, memperoleh informasi pasar, serta melakukan transaksi dengan lebih mudah.

Meskipun kemudahan teknologi memberikan peluang untuk meningkatkan partisipasi investasi, generasi muda juga menghadapi tantangan dalam menentukan kualitas informasi yang diperoleh. Investor yang masih memiliki pengalaman terbatas dapat lebih mudah dipengaruhi oleh tren, pendapat orang lain, maupun informasi yang belum diverifikasi. Penelitian terhadap generasi Z menunjukkan bahwa kelompok ini tetap rentan terhadap berbagai faktor psikologis meskipun memiliki akses yang luas terhadap informasi keuangan.

Karakteristik tersebut menjadikan generasi muda sebagai kelompok yang penting untuk dikaji dalam behavioral finance. Pemahaman terhadap perilaku investasi generasi muda dapat membantu menjelaskan bagaimana teknologi, lingkungan sosial, pengalaman, dan bias psikologis berinteraksi dalam proses pengambilan keputusan.

2.9 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa behavioral finance memiliki hubungan yang kuat dengan pengambilan keputusan investasi. Humairo dan Panuntun (2023) menemukan bahwa overconfidence, loss aversion, dan herding bias berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi generasi Z di pasar modal.

Oktaviani dan Mawaddah (2024) menemukan bahwa perilaku heuristik, persepsi risiko, dan herding bias berpengaruh terhadap keputusan investasi investor muda. Temuan tersebut memperkuat pandangan bahwa faktor perilaku perlu dipertimbangkan dalam memahami keputusan investasi generasi muda.

Kaban dan Linata (2024) mengkaji pengaruh herding dan overconfidence terhadap keputusan investasi generasi Z dengan mempertimbangkan persepsi risiko sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa herding dan overconfidence berpengaruh terhadap persepsi risiko serta memiliki pengaruh tidak langsung terhadap keputusan investasi melalui persepsi risiko.

Penelitian lainnya terhadap 300 investor generasi Z di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa overconfidence, herding, dan loss aversion berkaitan dengan keputusan investasi, sementara persepsi risiko berperan sebagai variabel mediasi. Penelitian yang lebih baru juga memperluas kajian behavioral finance dengan memasukkan berbagai bias dan karakteristik demografis sebagai faktor yang dapat memoderasi keputusan investasi investor ritel muda di Indonesia.

Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut, dapat diketahui bahwa sebagian besar penelitian telah membahas hubungan antara behavioral bias tertentu dengan keputusan investasi. Namun, penelitian yang mengintegrasikan beberapa bentuk bias psikologis, khususnya overconfidence, herding behavior, loss aversion, dan fear of missing out dalam konteks generasi muda masih memiliki ruang untuk dikembangkan. Kajian sistematis terbaru juga menunjukkan bahwa penelitian behavioral finance masih tersebar dalam berbagai konteks geografis dan karakteristik demografis, sehingga diperlukan penelitian yang lebih kontekstual terhadap kelompok investor muda.

2.10 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, behavioral finance dalam penelitian ini dipahami sebagai pendekatan yang menjelaskan pengaruh faktor psikologis dan perilaku terhadap keputusan investasi generasi muda. Empat behavioral bias yang menjadi perhatian utama adalah overconfidence, herding behavior, loss aversion, dan fear of missing out.

Overconfidence dapat mendorong investor mengambil keputusan dengan keyakinan yang berlebihan. Herding behavior dapat menyebabkan investor mengikuti keputusan mayoritas. Loss aversion dapat memengaruhi respons investor terhadap potensi kerugian, sedangkan fear of missing out dapat mendorong keputusan investasi karena tekanan tren dan kekhawatiran kehilangan peluang.

Dengan demikian, penelitian ini menempatkan behavioral finance sebagai landasan untuk memahami bahwa keputusan investasi generasi muda tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan ekonomi seperti risiko dan return, tetapi juga oleh faktor psikologis dan sosial. Penelitian ini membangun kajian sebelumnya dengan mengintegrasikan beberapa behavioral bias dalam pembahasan keputusan investasi generasi muda, sehingga diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai peran faktor perilaku dalam proses investasi.

3. Metode Penelitian

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode studi literatur dengan pendekatan deskriptif kualitatif. Metode studi literatur dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mensintesis hasil penelitian terdahulu mengenai peran behavioral finance dalam pengambilan keputusan investasi generasi muda. Penelitian ini tidak menggunakan pengumpulan data primer melalui kuesioner, wawancara, maupun observasi secara langsung. Data penelitian bersumber dari berbagai publikasi ilmiah yang relevan dengan topik penelitian.

Pendekatan deskriptif kualitatif digunakan untuk mengidentifikasi, mendeskripsikan, membandingkan, dan menginterpretasikan temuan dari berbagai penelitian terdahulu yang berkaitan dengan behavioral finance dan pengambilan keputusan investasi. Faktor behavioral finance yang menjadi fokus utama dalam penelitian ini meliputi overconfidence, herding behavior, loss aversion, dan fear of missing out.

3.2 Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari berbagai literatur ilmiah yang relevan dengan topik penelitian. Literatur yang digunakan terutama berupa artikel jurnal ilmiah, publikasi akademik, dan referensi ilmiah lainnya yang membahas behavioral finance, behavioral bias, pengambilan keputusan investasi, serta karakteristik generasi muda sebagai investor. Literatur dipilih berdasarkan kesesuaiannya dengan tujuan penelitian. Prioritas diberikan kepada penelitian yang membahas hubungan antara behavioral finance dan

keputusan investasi, khususnya penelitian yang melibatkan generasi muda, investor muda, atau Generasi Z sebagai objek penelitian.

3.3 Teknik Pencarian dan Seleksi Literatur

Pencarian literatur dilakukan melalui berbagai sumber akademik dan basis data ilmiah. Kata kunci yang digunakan dalam proses pencarian meliputi “behavioral finance”, “investment decision”, “young investors”, “Generation Z”, “overconfidence”, “herding behavior”, “loss aversion”, dan “fear of missing out”. Kombinasi kata kunci tersebut juga digunakan untuk memperoleh literatur yang secara khusus membahas hubungan antara bias perilaku dan pengambilan keputusan investasi. Proses seleksi literatur dilakukan melalui beberapa tahap. Tahap pertama adalah mengidentifikasi publikasi berdasarkan kata kunci yang telah ditentukan. Tahap kedua adalah melakukan penyaringan berdasarkan judul dan abstrak untuk mengetahui kesesuaian dengan topik penelitian.

Tahap ketiga adalah membaca dan menelaah publikasi yang memenuhi kriteria secara lebih mendalam. Tahap terakhir adalah mengambil dan mensintesis temuan yang relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria inklusi yang digunakan meliputi: (1) publikasi yang membahas behavioral finance atau behavioral bias dalam pengambilan keputusan investasi; (2) penelitian yang melibatkan investor individu, khususnya generasi muda; (3) publikasi yang memiliki temuan relevan dengan salah satu atau beberapa faktor behavioral finance yang dikaji; dan (4) publikasi ilmiah yang memiliki informasi metodologis dan bibliografis yang memadai. Sementara itu, publikasi yang tidak relevan dengan fokus penelitian atau tidak memberikan informasi yang memadai tidak dimasukkan dalam analisis.

3.4 Instrumen Pengumpulan Data

Instrumen utama yang digunakan dalam penelitian studi literatur ini adalah matriks kajian literatur. Matriks tersebut digunakan untuk mencatat dan mengorganisasi informasi yang diperoleh dari setiap publikasi yang telah dipilih. Informasi yang dicatat meliputi nama penulis dan tahun publikasi, tujuan penelitian, metode penelitian, populasi atau konteks penelitian, variabel yang diteliti, temuan utama, serta relevansinya dengan penelitian ini. Penggunaan matriks kajian literatur bertujuan untuk memastikan proses perbandingan dan sintesis temuan dari berbagai penelitian dapat dilakukan secara sistematis.

Informasi yang dicatat meliputi nama penulis dan tahun publikasi, fokus penelitian, metode penelitian, faktor behavioral finance yang dikaji, serta temuan utama dari masing-masing penelitian. Penggunaan matriks kajian literatur bertujuan untuk memastikan proses perbandingan dan sintesis temuan dari berbagai penelitian dapat dilakukan secara sistematis. Matriks ini juga digunakan untuk mengidentifikasi pola temuan, persamaan, perbedaan, serta celah penelitian (*research gap*) yang berkaitan dengan peran behavioral finance dalam menjelaskan hubungan risiko dan return pada investor pasar modal.

Tabel 1. Matriks Kajian Literatur

No.	Penulis/Tahun	Fokus Penelitian	Metode	Faktor Behavioral Finance	Temuan Utama
1	Beatrice, Murhadi & Herlambang (2021)	Bias perilaku investor	Kuantitatif, SEM	Overconfidence, disposition effect, herding	Faktor demografis dan pengalaman berkaitan dengan bias perilaku investor.
2	Adil, Singh & Ansari (2022)	Bias perilaku dan keputusan investasi	Kuantitatif, regresi	Overconfidence, risk aversion, herding, disposition effect	Bias perilaku memengaruhi keputusan investasi investor.
3	Ahmed et al. (2022)	Bias perilaku dan persepsi risiko	Kuantitatif, SEM	Herding, disposition effect, risk perception	Persepsi risiko berperan dalam hubungan bias perilaku dan keputusan investasi.
4	Ahmad & Wu (2022)	Herding dan kinerja investasi	Kuantitatif, SEM	Herding behavior	Herding memengaruhi keputusan dan kinerja investasi.
5	Abideen et al. (2023)	Bias perilaku dan keputusan investasi	Kuantitatif, survei	Behavioral biases, market anomalies	Bias perilaku berkaitan dengan keputusan investasi.
6	Prasetyo, Sumiati & Ratnawati (2023)	Bias perilaku dan keputusan investasi	Kuantitatif, SEM-PLS	Disposition effect, herding, overconfidence	Disposition effect dan overconfidence berpengaruh terhadap keputusan investasi.
7	Kresnawati, Sofia & Utami (2024)	Herding investor pemula	Eksperimen kuasi	Herding, overconfidence	Informasi dan overconfidence berkaitan dengan perilaku herding.
8	Mahmood et al. (2024)	Bias perilaku dan keputusan investasi	Kuantitatif, regresi	Anchoring, overconfidence, herding	Bias perilaku menunjukkan hubungan dengan keputusan investasi.
9	Rosid et al. (2024)	Bias investor dan risiko	Eksperimental	Overconfidence, herding, loss aversion	Overconfidence meningkatkan risiko, sedangkan loss aversion mendorong investor menahan aset yang merugi.
10	Sepneli & Patrisia (2025)	Bias perilaku Generasi Z	Kuantitatif, SEM-PLS	Overconfidence, disposition effect, herding	Ketiga bias berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan matriks kajian literatur pada Tabel 1, dapat diketahui bahwa penelitian mengenai *behavioral finance* menunjukkan adanya keterkaitan antara faktor psikologis investor dengan proses pengambilan keputusan investasi. Berbagai penelitian terdahulu mengidentifikasi beberapa faktor *behavioral finance* yang dominan, antara lain *overconfidence*, *herding behavior*, *disposition effect*, *loss aversion*, dan *anchoring*. Faktor-faktor tersebut menunjukkan bahwa keputusan investor tidak selalu didasarkan pada pertimbangan rasional terhadap informasi, risiko, dan potensi return, tetapi juga dipengaruhi oleh kondisi psikologis dan persepsi individu. Salah satu faktor yang banyak ditemukan adalah *overconfidence*. Investor yang memiliki tingkat kepercayaan diri berlebihan cenderung melebihkan kemampuan dalam menganalisis informasi dan memprediksi kondisi pasar. Kondisi tersebut dapat menyebabkan investor mengambil keputusan dengan tingkat risiko yang lebih tinggi karena merasa mampu mengendalikan atau memperkirakan hasil investasi. Dengan demikian, *overconfidence* dapat memengaruhi cara investor mempersepsikan risiko dan menentukan tingkat return yang diharapkan.

Selain *overconfidence*, *herding behavior* juga menjadi faktor penting dalam menjelaskan perilaku investor. Perilaku *herding* terjadi ketika investor cenderung mengikuti keputusan atau tindakan investor lain tanpa melakukan analisis secara independen. Kondisi ini umumnya muncul ketika informasi yang tersedia dianggap tidak lengkap atau ketika investor menghadapi ketidakpastian pasar. Akibatnya, keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh perilaku mayoritas sehingga pertimbangan terhadap risiko dan return menjadi kurang objektif. Faktor *disposition effect* dan *loss aversion* menunjukkan adanya pengaruh emosional dalam keputusan investasi. *Disposition effect* menggambarkan kecenderungan investor untuk segera merealisasikan keuntungan tetapi mempertahankan investasi yang mengalami kerugian. Sementara itu, *loss aversion* menunjukkan kecenderungan investor untuk memberikan bobot psikologis yang lebih besar terhadap kerugian dibandingkan keuntungan. Kedua faktor tersebut dapat menyebabkan investor mempertahankan keputusan investasi yang kurang optimal meskipun kondisi risiko dan return telah berubah.

Hasil kajian juga menunjukkan bahwa persepsi risiko memiliki posisi penting dalam menjelaskan hubungan antara *behavioral finance* dan keputusan investasi. Risiko yang dihadapi investor tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi objektif instrumen investasi, tetapi juga oleh bagaimana investor mempersepsikan dan mengevaluasi risiko tersebut. Investor dengan bias perilaku yang berbeda dapat memberikan penilaian yang berbeda terhadap investasi yang memiliki tingkat risiko dan potensi return yang sama. Secara keseluruhan, sintesis penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *behavioral finance* memberikan perspektif yang penting untuk melengkapi teori keuangan konvensional dalam menjelaskan perilaku investor. Hubungan antara risiko dan return tidak selalu menghasilkan keputusan yang sama bagi setiap investor karena terdapat pengaruh faktor psikologis, pengalaman, informasi, dan bias perilaku. Oleh karena itu, pemahaman terhadap *behavioral finance* diperlukan untuk menjelaskan mengapa investor dapat mengambil keputusan yang berbeda dalam menghadapi tingkat risiko dan peluang return yang relatif sama. Temuan tersebut sekaligus menunjukkan

adanya research gap dalam penelitian terdahulu. Sebagian besar penelitian masih berfokus pada pengaruh *behavioral bias* terhadap keputusan investasi, sedangkan kajian yang secara khusus mensintesis peran behavioral finance dalam menjelaskan hubungan antara risiko dan return masih relatif terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada pengkajian literatur mengenai bagaimana faktor-faktor behavioral finance memengaruhi persepsi risiko, ekspektasi return, dan keputusan investor di pasar modal. Dengan pendekatan tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara aspek psikologis investor, risiko, dan return dalam konteks pasar modal.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil Kajian Literatur

Berdasarkan hasil kajian literatur, *behavioral finance* memiliki peran penting dalam menjelaskan perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi. Keputusan investor tidak selalu didasarkan pada pertimbangan rasional mengenai risiko dan return, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor psikologis, pengalaman, informasi, dan bias perilaku. Penelitian Beatrice et al. (2021), misalnya, menunjukkan bahwa pengalaman investasi berhubungan dengan *overconfidence*, sedangkan usia, pendapatan, dan pengalaman investasi berkaitan dengan *disposition effect*.

Hasil sintesis literatur menunjukkan bahwa beberapa faktor *behavioral finance* yang sering ditemukan adalah *overconfidence*, *herding behavior*, *disposition effect*, *loss aversion*, dan *risk perception*. Penelitian Ahmed et al. (2022) menunjukkan bahwa *risk perception* memiliki peran dalam hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi. Temuan tersebut memperlihatkan bahwa bagaimana investor mempersepsikan risiko dapat menjadi bagian penting dalam proses pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang lebih baru juga memperkuat temuan tersebut. Anifa dan Soegiharto (2023) menemukan bahwa *herding effect* dan *disposition effect* berpengaruh positif terhadap persepsi risiko, sementara persepsi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi.

4.2 Peran *Overconfidence* terhadap Risiko dan Return

Overconfidence merupakan kecenderungan investor untuk memiliki keyakinan yang berlebihan terhadap kemampuan, pengetahuan, dan informasi yang dimilikinya. Bias ini dapat menyebabkan investor menilai kemampuan analisisnya secara berlebihan dan kurang memperhatikan kemungkinan terjadinya kerugian. Dalam konteks risiko dan return, *overconfidence* dapat menyebabkan investor mengambil risiko yang lebih tinggi karena merasa mampu memperoleh return yang lebih besar. Penelitian mengenai investor di Indonesia menunjukkan bahwa *overconfidence* berhubungan dengan keputusan investasi dan dapat menjadi salah satu faktor yang memengaruhi perilaku investor. Namun, hubungan tersebut tidak selalu sederhana. Penelitian Anifa dan Soegiharto (2023) menunjukkan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap persepsi risiko, sedangkan *herding* dan *disposition effect* berpengaruh positif terhadap persepsi risiko. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh setiap bias terhadap risiko dapat berbeda-beda tergantung pada karakteristik investor dan konteks investasi.

4.3 Peran *Herding Behavior* terhadap Risiko dan Return

Herding behavior merupakan kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan atau tindakan investor lain. Perilaku ini dapat terjadi ketika investor menghadapi ketidakpastian atau keterbatasan informasi sehingga keputusan mayoritas dianggap sebagai sumber informasi tambahan. Dalam kaitannya dengan risiko dan return, *herding* dapat menyebabkan investor mengambil keputusan tanpa melakukan analisis secara independen. Investor dapat mengikuti tren pasar dengan harapan memperoleh return yang sama dengan investor lainnya, tetapi tindakan tersebut juga dapat meningkatkan risiko ketika keputusan mayoritas ternyata tidak didasarkan pada informasi yang tepat. Penelitian pada investor Indonesia menunjukkan bahwa *herding bias* merupakan salah satu faktor yang berhubungan dengan keputusan investasi. Penelitian terbaru terhadap investor Generasi Z juga menemukan bahwa *herding bias*, *overconfidence*, dan *disposition effect* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

4.4 Peran *Disposition Effect* dan *Loss Aversion*

Disposition effect menggambarkan kecenderungan investor untuk menjual aset yang mengalami keuntungan terlalu cepat dan mempertahankan aset yang mengalami kerugian. Sementara itu, *loss aversion* menggambarkan kecenderungan individu untuk merasakan kerugian secara lebih kuat dibandingkan keuntungan dengan nilai yang sama. Kedua bias tersebut menunjukkan bahwa keputusan investor dapat dipengaruhi oleh faktor emosional. Investor yang mengalami *loss aversion* dapat mempertahankan aset yang mengalami kerugian karena tidak ingin mengakui kerugian tersebut. Akibatnya, keputusan yang diambil tidak selalu didasarkan pada perbandingan objektif antara risiko dan potensi return. Penelitian pada investor Indonesia juga menunjukkan bahwa *disposition effect* merupakan salah satu faktor behavioral finance yang berkaitan dengan keputusan investasi dan persepsi risiko.

4.5 Sintesis Hubungan *Behavioral Finance*, Risiko, dan Return

Berdasarkan keseluruhan hasil kajian, dapat dipahami bahwa hubungan antara risiko dan return tidak hanya dipengaruhi oleh karakteristik objektif suatu instrumen investasi. Persepsi dan perilaku investor juga berperan dalam menentukan bagaimana risiko dan potensi return dinilai. Investor dengan tingkat *overconfidence* yang tinggi dapat memiliki kecenderungan mengambil risiko yang lebih besar, sedangkan investor yang dipengaruhi *loss aversion* dapat lebih berhati-hati dalam menghadapi kerugian. Sementara itu, *herding behavior* dapat menyebabkan investor mengikuti keputusan mayoritas tanpa melakukan analisis secara mandiri. Dengan demikian, faktor behavioral finance dapat memengaruhi proses penilaian risiko sekaligus keputusan untuk memperoleh return tertentu. Temuan penelitian di Indonesia juga menunjukkan bahwa *risk perception* merupakan variabel penting dalam proses pengambilan keputusan investasi. Penelitian terhadap 165 investor Generasi Z menemukan bahwa *overconfidence bias*, *disposition effect*, dan *herding bias* berpengaruh positif terhadap *risk perception*, sementara *risk perception* memiliki pengaruh yang kuat terhadap keputusan investasi.

Dengan demikian, *behavioral finance* memberikan perspektif yang melengkapi teori keuangan konvensional. Teori keuangan konvensional menekankan rasionalitas investor dalam mempertimbangkan risiko dan return, sedangkan *behavioral finance* menjelaskan bahwa keputusan tersebut dapat dipengaruhi oleh emosi, pengalaman, persepsi, dan bias psikologis.

4.6 Research Gap

Berdasarkan kajian literatur, sebagian besar penelitian terdahulu berfokus pada pengaruh *behavioral bias* terhadap keputusan investasi. Beberapa penelitian telah memasukkan *risk perception* sebagai variabel yang menjelaskan hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi. Namun, kajian yang secara khusus mensintesis peran *behavioral finance* dalam menjelaskan hubungan antara risiko dan return masih dapat dikembangkan. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada sintesis berbagai penelitian terdahulu untuk memahami bagaimana *overconfidence*, *herding*, *disposition effect*, dan *loss aversion* dapat memengaruhi persepsi risiko dan ekspektasi return investor pasar modal.

4.7 Implikasi Hasil Kajian

Hasil kajian menunjukkan bahwa investor perlu memahami faktor psikologis yang dapat memengaruhi keputusan investasi. Pemahaman terhadap *overconfidence*, *herding*, *disposition effect*, dan *loss aversion* dapat membantu investor mengidentifikasi potensi bias sebelum mengambil keputusan. Dengan demikian, literasi investasi tidak hanya berkaitan dengan kemampuan menganalisis risiko dan return, tetapi juga kemampuan mengendalikan bias perilaku. Hal ini penting agar keputusan investasi dapat dilakukan secara lebih objektif dan sesuai dengan tingkat risiko yang dapat ditoleransi oleh investor.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil kajian literatur, dapat disimpulkan bahwa *behavioral finance* berperan penting dalam menjelaskan hubungan antara risiko dan return pada investor pasar modal. Faktor seperti *overconfidence*, *herding behavior*, *disposition effect*, dan *loss aversion* dapat memengaruhi persepsi risiko dan keputusan investor sehingga perilaku investasi tidak selalu sepenuhnya rasional. Secara teoretis, kajian ini memperkuat bahwa perspektif *behavioral finance* dapat melengkapi teori keuangan konvensional dalam menjelaskan perilaku investor. Secara praktis, investor perlu meningkatkan literasi keuangan sekaligus memahami dan mengendalikan bias psikologis agar dapat mengambil keputusan investasi yang lebih objektif. Penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian empiris dengan menggunakan data investor pasar modal untuk menguji secara langsung pengaruh faktor *behavioral finance* terhadap persepsi risiko, ekspektasi return, dan keputusan investasi.

Daftar Pustaka

- Ahmed, Z., Rasool, S., Saleem, Q., Khan, M. A., & Kanwal, S. (2022). Mediating role of risk perception between behavioral biases and investor's investment decisions. *SAGE Open*, 12(2). <https://doi.org/10.1177/21582440221097394>
- Anifa, A. S., & Soegiharto, S. (2023). Does the psychology of investment decisions depend on risk perception and financial literacy? *Maksimum: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 13(2).
- Beatrice, V., Murhadi, W. R., & Herlambang, A. (2021). The effect of demographic factors on behavioral biases. *Jurnal Siasat Bisnis*, 25(1), 17–29. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol25.iss1.art2>
- Deviyanti, A. D., Oktavia, V., Waluyo, D. E., & Kusuma, P. J. (2026). Pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi trader aktif Generasi Z di Indonesia dengan persepsi risiko sebagai variabel mediasi. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Akuntansi dan Perpajakan*.
- Muslim, A., Wijayanto, A., & Purbawati, D. (2026). Effect of herding bias, overconfidence bias and disposition bias in investment decisions: A study of individual investors in the Semarang capital market community. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 15(1), 35–43. <https://doi.org/10.14710/jiab.2026.47638>
- Purnomo, A., Murhadi, W. R., & Wijaya, L. I. (2025). Behavioral bias and risk perception in investment decision making: The moderating role of financial literacy. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 24(2), 145–162. <https://doi.org/10.28932/jmm.v24i2.10288>
- Sepneli, R., & Patrisia, D. (2025). Pengaruh behavior biases (*overconfidence bias*, *disposition effect*, dan *herding bias*) terhadap keputusan investasi dengan financial literacy sebagai moderasi. *Indonesian Journal of Digital Business*.