

A Systematic Literature Review

RASIONALITAS INVESTOR RETAIL: PERAN INKLUSI KEUANGAN DAN TINGKAT PENGALAMAN INVESTASI

Etyca Rizky Yanti^{1*}, Muhammad Yusuf², Meilanta Rantina³

Tri Lestari⁴, Ade Sri Mulyani⁵, Yuniqe Berry⁶

Universitas Binawan¹, Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Negeri Jakarta², Universitas Muhammadiyah Cileungsi³, Universitas BSI⁴, Universitas Islam 45 (UNISMA) Bekasi⁶
etyca.rizkyyanti@binawan.ac.id, myusuf_fe@unj.ac.id, Meilanta@umci.ac.id, tri.tle@bsi.ac.id,
ade.aml@bsi.ac.id, Yuniqe.berry@unismabekasi.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis rasionalitas investor ritel dengan meninjau peran inklusi keuangan dan tingkat pengalaman investasi melalui pendekatan Systematic Literature Review (SLR). Metode penelitian menggunakan teknik PRISMA dengan sumber data dari Scopus dan Google Scholar selama periode 2019–2024. Sebanyak 25 artikel diidentifikasi, dan 10 di antaranya dianalisis mendalam. Beberapa Hasil menunjukkan bahwa inklusi keuangan berpengaruh positif terhadap rasionalitas keputusan investasi melalui peningkatan literasi dan akses keuangan digital, sedangkan pengalaman investasi memperkuat hubungan tersebut. Namun, bias perilaku seperti overconfidence dan herding masih menjadi faktor penghambat rasionalitas penuh. Studi ini memberikan implikasi penting bagi pembuat kebijakan dan penyedia layanan keuangan untuk meningkatkan inklusi digital dan edukasi investor.

Kata kunci: Rasionalitas Investor, Inklusi Keuangan, Pengalaman Investasi, Perilaku Keuangan, SLR

ABSTRACT

This study aims to analyze the rationality of retail investors by reviewing the role of financial inclusion and investment experience using a Systematic Literature Review (SLR) approach. The research applies the PRISMA method with data from Scopus and Google Scholar between 2019 and 2024. A total of 25 articles were identified, with 10 selected for detailed analysis. The results indicate that financial inclusion positively affects investment rationality by enhancing financial literacy and digital access, while investment experience strengthens this relationship. However, behavioral biases such as overconfidence and herding remain barriers to full rationality. The study provides key implications for policymakers and financial service providers to enhance digital inclusion and investor education.

Keywords: Investor Rationality, Financial Inclusion, Investment Experience, Behavioral Finance, SLR

1. PENDAHULUAN

Perilaku investor ritel dalam pengambilan keputusan investasi menjadi topik yang semakin relevan di era digital. Perkembangan teknologi finansial dan meningkatnya akses terhadap pasar modal telah memperluas partisipasi masyarakat dalam kegiatan investasi. Namun, berbagai studi menunjukkan bahwa investor ritel seringkali tidak sepenuhnya rasional karena pengaruh bias perilaku, keterbatasan literasi finansial, serta kurangnya pengalaman investasi (Aqham et al., 2024). Inklusi keuangan digital memainkan peran penting dalam memperluas akses layanan keuangan dan meningkatkan kapasitas investor untuk membuat keputusan yang lebih objektif dan efisien (Lu et al., 2022). Selain itu, pengalaman investasi berkontribusi dalam membentuk persepsi risiko dan meningkatkan kemampuan adaptasi terhadap volatilitas pasar (Abdelbaki et al., 2023). Kendati demikian, penelitian empiris menunjukkan bahwa bias seperti *overconfidence*, *herding*, dan *anchoring* masih menyebabkan penyimpangan dari perilaku rasional (Rao, 2025). Maka, diperlukan tinjauan sistematis untuk mengidentifikasi pola, metodologi, dan variabel dominan yang memengaruhi rasionalitas investor ritel di era inklusi keuangan digital.

Berbagai platform digital telah berperan besar dalam mendorong pertumbuhan pesat fenomena investasi di Indonesia selama beberapa tahun terakhir, karena kemudahan akses ke pasar modal yang ditawarkannya. Transformasi digital tidak hanya mempermudah transaksi, tetapi juga memperluas jangkauan pasar modal hingga ke kalangan masyarakat umum. Dampaknya, partisipasi tidak lagi didominasi oleh investor institusional, melainkan juga diikuti oleh lonjakan signifikan partisipasi investor ritel. Investor ritel didefinisikan sebagai individu yang melakukan transaksi investasi secara mandiri, baik melalui manajer investasi maupun perusahaan sekuritas (Pangestu et al., 2024). Meskipun memiliki keterbatasan modal dibandingkan investor institusional, investor ritel kini memegang peran penting dalam dinamika pasar keuangan Indonesia (Sadeli et al., 2021). Data dari Otoritas Jasa Keuangan menunjukkan bahwa jumlah investor ritel pada tahun 2023 telah mencapai 9,6 juta orang, naik dari 8,62 juta pada tahun sebelumnya. Peningkatan ini tercermin dari pertumbuhan jumlah *Single Investor Identification* (SID) aktif, yang menandakan meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal (OJK, 2022). Salah satu faktor pendorong utamanya adalah upaya intensif untuk menarik minat generasi muda, terutama generasi milenial dan Gen Z, melalui pendekatan berbasis teknologi dan digital. Namun demikian, peningkatan jumlah investor tidak selalu diikuti oleh peningkatan kualitas pemahaman terhadap prinsip-prinsip investasi yang rasional. Banyak investor ritel yang masih mengambil keputusan secara emosional atau berdasarkan informasi yang terbatas. Padahal, keputusan investasi seharusnya didasarkan pada analisis yang cermat, pertimbangan risiko, dan perhitungan yang matang. Literasi keuangan, khususnya di subsektor pasar modal, masih menjadi tantangan besar yang harus diatasi. Dibandingkan dengan investor institusional, investor ritel kerap kali memiliki pengetahuan dan pengalaman keuangan yang lebih terbatas (Satria et al., 2025). Penting bagi investor untuk memahami perilaku mereka saat membuat keputusan investasi di pasar modal. Seharusnya, keputusan investasi yang baik tidak hanya mengandalkan analisis fundamental dan teknikal sebagai pendekatan rasional, tetapi juga mempertimbangkan sisi psikologis investor. Dalam praktiknya, perilaku investor kerap kali menunjukkan aspek irasional, seperti

kecenderungan untuk mengikuti emosi, intuisi, atau tekanan sosial dalam membuat keputusan investasi (Sadeli et al., 2021). Investor ritel cenderung tidak sepenuhnya mengandalkan analisis mendalam, melainkan membuat keputusan berdasarkan informasi yang bersifat eksternal dan terkadang tidak terverifikasi. Mereka dapat dipengaruhi oleh berita yang tersebar di media, rekomendasi dari teman atau komunitas, serta ketertarikan pribadi terhadap perusahaan atau sektor tertentu tanpa mempertimbangkan aspek risiko. Perkembangan teknologi finansial (fintech) dan media sosial semakin memperbesar ruang ini, di mana investor ritel kini banyak terpapar oleh pendapat analis keuangan dan influencer saham yang memberikan rekomendasi atau opini yang belum tentu didasarkan pada data atau analisis yang kuat (Bouteska & Regaieg, 2020). Berbagai penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa perilaku investor sangat dipengaruhi oleh faktor internal seperti pengetahuan tentang investasi, kemampuan mengendalikan emosi, serta pengalaman pribadi. Investor yang memiliki pemahaman yang baik tentang mekanisme investasi dan perdagangan saham, serta yang mampu belajar secara berkelanjutan dari berbagai sumber, cenderung membuat keputusan yang lebih rasional dan terukur. Selain itu, kepekaan terhadap isu-isu ekonomi yang sedang berkembang juga menjadi modal penting dalam proses pengambilan keputusan investasi yang bijak (Sadeli et al., 2021).

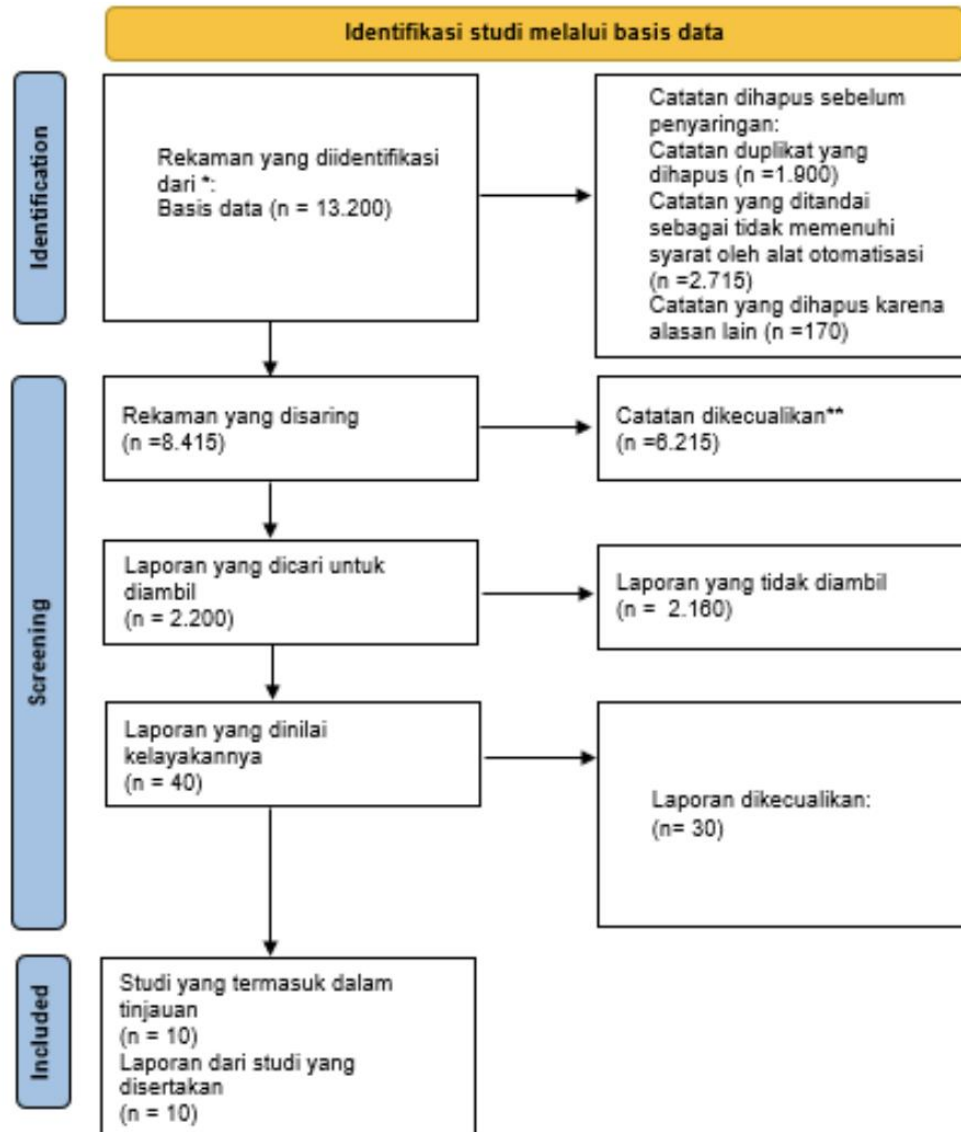
Namun, terdapat pula penelitian yang menemukan bahwa mayoritas investor ritel di Indonesia cenderung bertindak secara reaktif terhadap sentimen pasar dan informasi jangka pendek, alihalih mengandalkan analisis fundamental yang komprehensif. Faktor psikologis seperti rasa takut akan kerugian dan keserakahan terhadap potensi keuntungan sering kali menjadi pendorong utama dalam perilaku investasi mereka (Antarini et al., 2024). Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi investor ritel tidak sepenuhnya berdasarkan logika atau data, melainkan juga dipengaruhi oleh aspek emosional dan psikologis yang kuat. Walaupun telah banyak dilakukan penelitian terkait perilaku investor ritel, hingga saat ini masih belum tersedia suatu kajian yang secara sistematis merangkum dan mengevaluasi temuan-temuan tersebut di pasar Indonesia. Masih terbatasnya upaya untuk mengintegrasikan hasil-hasil penelitian sebelumnya menjadikan kebutuhan akan kajian literatur terstruktur atau Systematic Literature Review (SLR) semakin mendesak. Kajian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pola umum, temuan-temuan utama, celah penelitian, serta mengarahkan arah riset ke depan terkait perilaku investor ritel di Indonesia. Studi ini berpotensi membuka wawasan yang lebih luas dan detail tentang pola perilaku investor ritel di pasar saham Indonesia. Seiring dengan meningkatnya jumlah investor ritel yang terlibat dalam kegiatan investasi, dibutuhkan pendekatan yang menyoroti aspek psikologis dan sosial yang memengaruhi keputusan mereka. Pemahaman ini sangat krusial bagi berbagai pihak. Bagi kalangan akademisi, hasil penelitian ini dapat menjadi rujukan teoritis dan metodologis dalam pengembangan studi-studi lanjutan di bidang keuangan perilaku. Bagi regulator, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), temuan dari kajian ini dapat digunakan sebagai dasar dalam menyusun kebijakan literasi dan perlindungan investor yang lebih efektif. Sedangkan bagi pelaku industri pasar modal, informasi ini dapat menjadi acuan dalam merancang produk, layanan, dan strategi komunikasi yang sesuai dengan karakteristik dan kebutuhan investor ritel. Selanjutnya, hasil dari kajian ini diharapkan dapat memperkuat fondasi ilmiah dalam pengembangan teori keuangan perilaku, khususnya dalam negara

berkembang seperti Indonesia yang memiliki dinamika pasar yang unik dan terus berkembang.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode Systematic Literature Review (SLR) dengan pendekatan PRISMA. Proses pencarian literatur dilakukan melalui basis data Scopus dan Google Scholar dengan kata kunci “investor rationality”, “financial inclusion”, “investment experience”, dan “behavioral finance”. Kriteria inklusi mencakup artikel terbit antara tahun 2019 hingga 2024, ditulis dalam bahasa Inggris atau Indonesia, dan membahas hubungan antara perilaku keuangan, inklusi keuangan, serta pengalaman investasi. Dari hasil penyaringan awal terhadap 120 artikel, diperoleh 25 artikel relevan dan 10 di antaranya dianalisis lebih lanjut berdasarkan relevansi teoretis dan empiris. Analisis dilakukan secara kualitatif dengan mengelompokkan variabel, metode penelitian, dan temuan utama dari setiap studi.

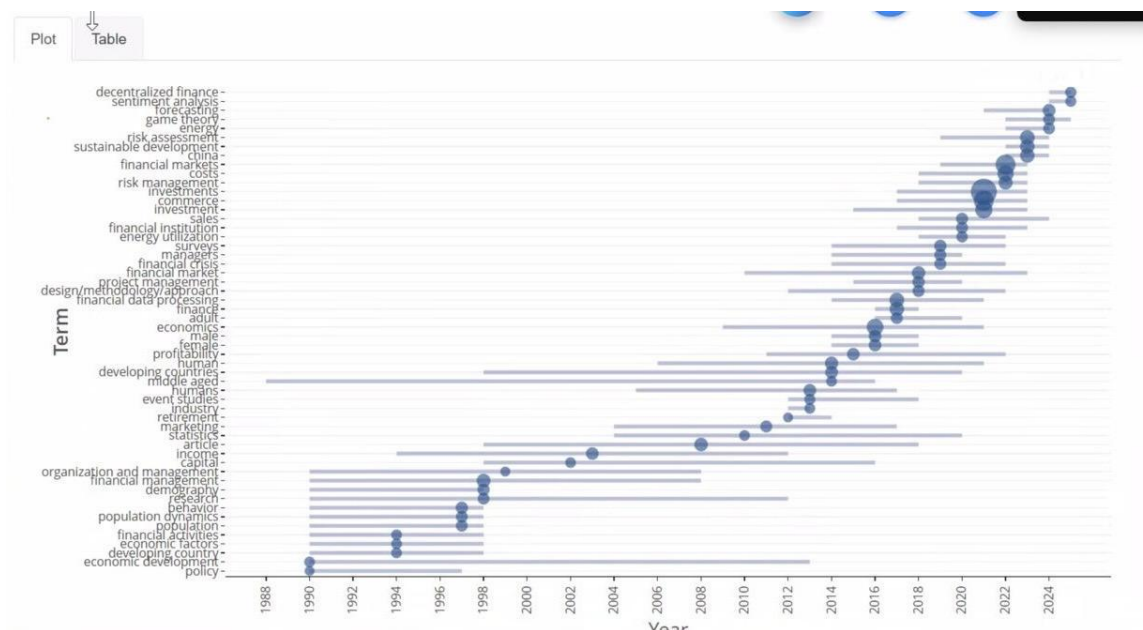
Untuk pengumpulan data, penelitian melakukan pencarian literatur di basis data akademik semacam Google Scholar. Literatur yang digunakan diseleksi berdasarkan kriteria inklusi tertentu seperti, artikel-artikel yang ditulis dalam bahasa Indonesia atau Inggris, dan diterbitkan dalam rentang waktu antara tahun 2015 hingga 2025. Untuk memastikan relevansi dan cakupan penelitian, digunakan kombinasi kata kunci dalam dua bahasa, antara lain: “perilaku investor ritel”, “pengambilan keputusan investasi”, “investor ritel di Indonesia”, “investor individu”, serta padanan dalam bahasa Inggris seperti “retail investor behavior”, “investment decision making”, “retail investors in Indonesia”, dan “individual investors”. Literatur yang berhasil ditemukan kemudian disaring menggunakan kriteria inklusi dan eksklusi yang telah ditentukan. Proses penyaringan dilakukan secara bertahap, mulai dari identifikasi awal, pemeriksaan duplikasi, telaah judul dan abstrak, hingga penilaian isi penuh artikel. Hasil dari proses seleksi ini divisualisasikan menggunakan diagram PRISMA, yang menggambarkan alur pencarian, penyaringan, dan pemilihan literatur yang digunakan dalam studi ini. Studi-studi yang memenuhi syarat selanjutnya dianalisis menggunakan pendekatan analisis tematik. Ini dilakukan untuk membantu peneliti menemukan dan menyusun tema-tema penting yang sering muncul atau menonjol dalam penelitian sebelumnya Metode ini memberikan pemahaman mendalam terhadap faktor-faktor yang memengaruhi perilaku investor ritel dan pola pengambilan keputusan investasi mereka di Indonesia. Diagram PRISMA berikut menunjukkan alur dan hasil penelitian yang akan digunakan, sesuai dengan kriteria yang sudah ditetapkan:



Gambar 1. Diagram PRISMA

3. Analisis Tren

Analisis tren memberikan gambaran tentang kecenderungan arah penelitian di masa lalu yang dapat digunakan untuk menjelaskan bagaimana suatu bidang penelitian berkembang. Data masa lalu berguna untuk melihat pola yang terjadi sehingga menjadi dasar untuk kemajuan di masa depan.



Sumber: Output Bibliometrix

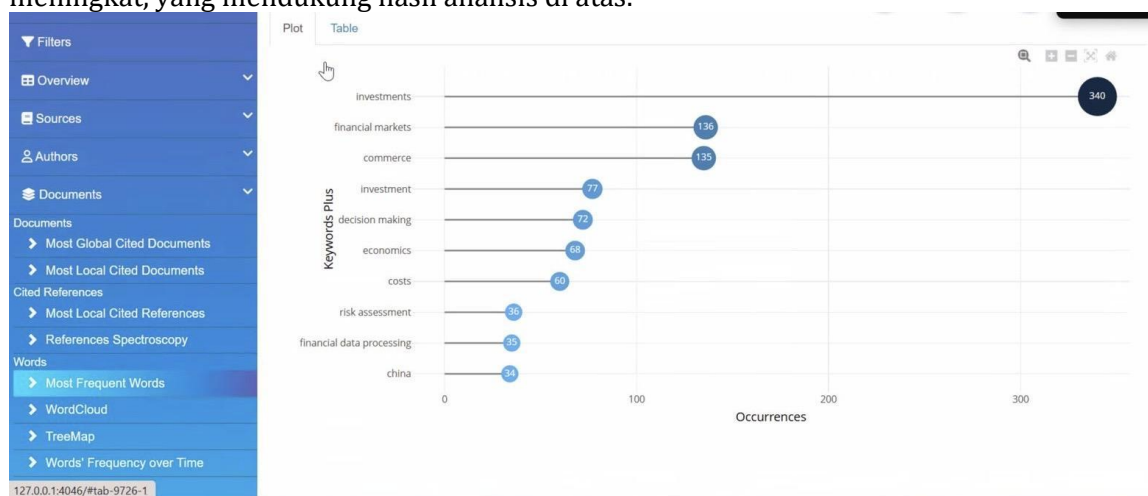
Gambar 3. Tren publikasi artikel terkait Behavioral Financial Investment

Terlihat jelas pada Gambar 3 bahwa perkembangan penelitian yang menjelaskan bahwa Secara umum, penelitian mengenai **behavioral financial investment** mulai muncul secara sporadis pada awal 1990-an, ditandai dengan fokus awal pada istilah seperti *economic development*, *policy*, *demography*, dan *financial markets*. Konteks ini menggambarkan bahwa riset saat itu masih bersifat makro dan belum berfokus penuh pada perilaku investor secara mikro. Namun, sejak tahun 2000, terjadi perluasan tema yang lebih terkait langsung dengan aspek individual investor seperti *risk management*, *investment behavior*, *surveys*, dan *project management*. Memasuki periode 2010–2020, jumlah publikasi meningkat secara konsisten, ditunjukkan dengan semakin banyaknya node (titik) pada grafik dan ukuran gelembung (*bubble size*) yang lebih besar, menandakan meningkatnya jumlah dokumen yang terindeks Scopus per tema. Istilah seperti *financial data processing*, *economic factors*, *profitability*, *middle-aged*, *developing countries*, dan *energy utilization* semakin sering muncul sebagai bagian dari kompleksitas analisis investasi berbasis perilaku. Pada periode ini, terjadi pergeseran penting dari topik makro menuju pendekatan multidisipliner—menggabungkan psikologi, keuangan perilaku, ekonomi eksperimental, dan teknologi data.

Setelah tahun 2020, kemunculan tema baru seperti *sentiment analysis*, *decentralized finance*, dan *game theory* menunjukkan bahwa penelitian perilaku keuangan telah terpengaruh kuat oleh kemajuan digitalisasi pasar modal dan ketersediaan data besar (*big data*). Istilah *sentiment analysis*, misalnya, menjadi tema kunci akibat penggunaan *machine learning* untuk membaca pola perilaku investor melalui media sosial, *search queries*, dan aktivitas perdagangan harian.

Peningkatan pesat publikasi pada periode 2021–2024 juga menunjukkan bahwa riset behavioral financial investment semakin dipengaruhi oleh integrasi teknologi seperti *algorithmic trading*, *robo-advisors*, dan *decentralized finance (DeFi)*. Hal ini mengindikasikan perubahan lanskap keputusan investasi, di mana perilaku investor tidak lagi dianalisis hanya melalui bias psikologis, tetapi juga melalui interaksi mereka dengan platform digital, informasi real-time, dan kecerdasan buatan.

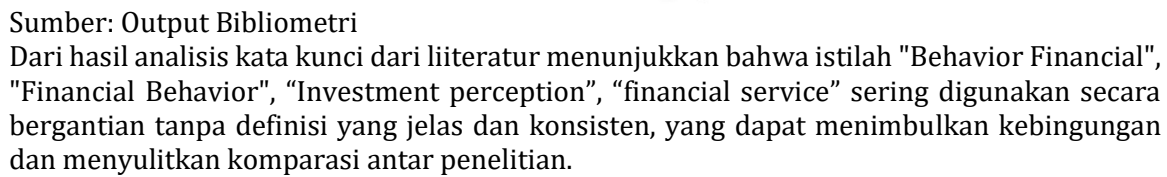
Selain itu, penggunaan kata kunci yang berkaitan dengan masalah green bond meningkat, yang mendukung hasil analisis di atas.



Sumber: Output Bibliometrix

Gambar 4. Most Frequent Words artikel terkait Behavioral Financial Investment penggunaan

kata kunci yang berkembang ditunjukkan pada Gambar 4. Kata kunci **“investments”** muncul sebagai istilah paling dominan dengan **340 occurrences**, menunjukkan bahwa kajian mengenai perilaku keuangan tidak dapat dipisahkan dari konteks umum mengenai keputusan investasi secara luas. Istilah ini berfungsi sebagai payung dari seluruh penelitian terkait perilaku individu dalam mengalokasikan aset, preferensi risiko, dan reaksi terhadap informasi pasar. Disusul oleh istilah **“financial markets” (136 occurrences)** dan **“commerce” (135 occurrences)**, metadata ini menegaskan bahwa penelitian *behavioral financial investment* umumnya terletak pada konteks pasar, baik pasar modal maupun pasar keuangan global. Hal ini mengindikasikan bahwa studi perilaku investor terus relevan di tengah dinamika volatilitas pasar, perkembangan fintech, dan integrasi ekonomi digital. Istilah **“decision making” (72 occurrences)** menempati posisi berikutnya dan menjadi kata kunci penting dalam bidang *behavioral finance*. Kata kunci ini menggambarkan bahwa sebagian besar penelitian tidak hanya menilai aspek hasil investasi, tetapi juga **proses kognitif** yang mendasari keputusan tersebut. Hal ini sejalan dengan teori *Prospect Theory*, *Overconfidence Effect*, *Loss Aversion*, dan *Heuristics*, yang banyak digunakan dalam penelitian perilaku investor untuk menjelaskan perbedaan antara keputusan investasi rasional dan non-rasional.



Dari hasil analisis kata kunci dari literatur menunjukkan bahwa istilah "Behavior Financial", "Financial Behavior", "Investment perception", "financial service" sering digunakan secara bergantian tanpa definisi yang jelas dan konsisten, yang dapat menimbulkan kebingungan dan menyulitkan komparasi antar penelitian.

Hasil SLR menunjukkan bahwa inklusi keuangan digital berpengaruh positif terhadap peningkatan rasionalitas investor ritel melalui peningkatan literasi keuangan dan akses ke platform digital (Lu et al., 2022). Sementara itu, pengalaman investasi terbukti memperkuat kemampuan investor dalam mengelola risiko dan mengurangi bias perilaku (Aqham et al., 2024). Namun, beberapa penelitian melaporkan bahwa bias seperti overconfidence dan herding tetap dominan, terutama pada kelompok investor muda dengan literasi finansial rendah (Abdelbaki et al., 2023).

Tabel 1. Ringkasan Artikel dalam Tinjauan Sistematis

No	Nama & Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian
1	Pratama et al., (2020)	Penelitian ini dimaksudkan untuk mengeksplorasi pengaruh berbagai aspek psikologis dan perilaku terhadap cara investor mengambil keputusan, apakah keputusan tersebut bersifat rasional atau justru irasional, dalam memilih saham. Dengan memahami hal ini, hasil penelitian diharapkan dapat memperkaya wawasan tentang dinamika perilaku pasar keuangan. Selain itu, temuan ini juga dapat menjadi landasan bagi investor, analis pasar, dan pembuat kebijakan dalam menyusun strategi investasi yang lebih tepat sasaran dan berlandaskan pada pendekatan keuangan berbasis perilaku.	Penelitian ini dimaksudkan untuk mengeksplorasi pengaruh berbagai aspek psikologis dan perilaku terhadap cara investor mengambil keputusan, apakah keputusan tersebut bersifat rasional atau justru irasional, dalam memilih saham. Dengan memahami hal ini, hasil penelitian diharapkan dapat memperkaya wawasan tentang dinamika perilaku pasar keuangan. Selain itu, temuan ini juga dapat menjadi landasan bagi investor, analis strategi yang lebih efektif untuk mendorong pertumbuhan pasar saham di tingkat nasional.
2	Novia, N. (2021)	Penelitian ini dimaksudkan untuk mengeksplorasi bagaimana perilaku investor memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi di pasar modal pada saat Covid-19. Fokus utama studi ini adalah untuk mengidentifikasi perubahan pola pikir, sikap, dan respons investor terhadap ketidakpastian ekonomi yang ditimbulkan oleh krisis kesehatan global tersebut.	Hasil penelitian ini mengembangkan sebuah model yang menggambarkan perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam mekanisme tersebut, investor cenderung menggunakan informasi akuntansi sebagai landasan utama dalam mengevaluasi dan menilai peluang investasi yang tersedia. Namun demikian, aspek psikologis yang muncul dalam bentuk sinyal personal ternyata memiliki pengaruh yang lebih kuat terhadap keputusan yang diambil. Meski begitu, penurunan harga saham selama pandemi Covid-19 tetap dianggap sebagai peluang penting yang tidak diabaikan

No	Nama & Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian
			oleh investor. Peluang ini justru menjadi faktor utama yang mendorong keputusan investasi, karena investor menilai bahwa ketidakefisienan dan ketidakstabilan pasar modal Indonesia akibat pandemi membuka potensi keuntungan yang besar, terutama bagi mereka yang mampu membaca kondisi pasar secara detil.
3	Wida et al., (2023)	Studi ini mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi bias herding (perilaku ikut-ikutan) pada investor pada periode New Normal akibat pandemi Covid-19. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi elemen-elemen psikologis, sosial, maupun kondisi pasar yang mendorong investor untuk mengikuti keputusan investasi orang lain, alih-alih berdasarkan analisis atau pertimbangan pribadi, terutama di tengah ketidakpastian dan perubahan situasi ekonomi pasca pandemi.	Hasil analisis faktor konfirmatori menunjukkan bahwa faktor reputasi, pembuktian sosial (social proof), kurangnya kesadaran, volatilitas pasar global, kurang percaya diri, optimisme, efek ikut-ikutan (bandwagon effect), dan spekulasi merupakan penentu utama dari bias herding pada investor di Indonesia. Temuan ini juga menegaskan bahwa faktor reputasi menjadi elemen paling dominan dalam memicu perilaku herding, di mana investor cenderung mengikuti perilaku komunitas mereka demi menjaga citra dan reputasi pribadi. Faktor kedua yang berkontribusi besar adalah pembuktian sosial, yang mencerminkan bahwa investor Indonesia sangat mempertimbangkan peran sosial dan pandangan lingkungan sekitar dalam

No	Nama & Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian
			proses pengambilan keputusan investasinya
4	Sadeli et al.,(2021)	Studi ini bertujuan untuk memahami peran perilaku investor individu dalam proses pengambilan keputusan investasi. Perilaku investor memegang peranan krusial di pasar modal, karena keputusan investasi yang efektif tidak semata-mata bergantung pada faktor fundamental yang bersifat rasional, melainkan juga dipengaruhi oleh aspek psikologis, yaitu perilaku investor yang mencerminkan elemen irasional dalam aktivitas perdagangan saham.	Temuan penelitian menunjukkan bahwa cara investor mengambil keputusan investasi mencerminkan tingkat pemahaman dan penghayatan mereka terhadap prinsip-prinsip dasar investasi. Keputusan yang diambil oleh investor umumnya didasari oleh pertimbangan yang matang, baik berdasarkan pengalaman masa lalu, kondisi saat ini, maupun tujuan keuangan jangka panjang. Faktor-faktor seperti pemahaman yang memadai tentang dunia investasi, kemampuan mengelola emosi, serta pembelajaran dari pengalaman sebelumnya, menjadi penentu utama dalam membentuk perilaku investor dalam aktivitas jual beli saham. Selain itu, pengetahuan mengenai mekanisme pasar serta kebiasaan untuk terus belajar dari berbagai sumber menjadi modal penting yang harus dimiliki setiap investor. Di tengah dinamika ekonomi yang

No	Nama & Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian
			terus berubah, kemampuan untuk memantau dan merespons isu-isu ekonomi juga menjadi aspek krusial.
5	Ammy, B., & Soemitra, A., (2022)	Studi ini bertujuan untuk menyajikan tinjauan literatur yang ada sekaligus menggambarkan karakteristik perilaku investor muslim dalam proses pemilihan serta pengambilan keputusan investasi, khususnya dalam memilih saham yang sudah sesuai dengan prinsip syariah dibandingkan dengan saham konvensional. Studi ini menyoroti bagaimana nilai-nilai keagamaan memengaruhi preferensi dan tindakan investasi para investor muslim.	Temuan penelitian mengindikasikan bahwa selama periode 2020 hingga 2022, hanya terdapat 30 artikel yang secara khusus membahas perilaku investor muslim dalam proses pemilihan dan pengambilan keputusan investasi antara saham syariah dan saham konvensional. Prinsip syariah yang dijadikan indikator dalam investasi saham meliputi ketiadaan unsur riba (bunga), ghahrar (ketidakjelasan atau ketidakpastian), maysir (judi atau spekulasi berlebihan), penghindaran unsur subhat (ketidakjelasan yang meragukan), serta tidak mengandung elemen-elemen yang dilarang dalam ajaran Islam.

No	Nama & Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian
6	Fadhli, I., (2022)	Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pola pengambilan keputusan investor terkait Sukuk Negara Ritel sekaligus mengevaluasi tingkat daya tarik sukuk berdasarkan persepsi para investor.	Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan melalui studi literatur dan penyebaran kuesioner dengan metode skala Likert, ditemukan bahwa profil agen penjual sukuk, tingkat risiko investasi, serta atribut produk syariah memiliki pengaruh positif terhadap perilaku investor Sukuk Negara Ritel. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga faktor tersebut menjadi pertimbangan penting dalam keputusan investasi para investor sukuk.
7	Lubis, M., & Kusuma, I., (2022)	Tujuan di sini ialah untuk mengkaji karakteristik investor ritel serta tingkat kepatuhan pajak mereka dalam mengambil keputusan berinvestasi saham selama periode pandemi, sekaligus mengkaji pengaruh penerimaan pajak penghasilan final terhadap penjualan saham pada periodetersebut.	Temuan penelitian mengungkapkan bahwa sebagian besar investor ritel yang berinvestasi saham selama masa pandemi berusia kurang dari 30 tahun, memiliki pendapatan bulanan kurang dari Rp4,8 juta, dan cenderung melakukan investasi jangka pendek (trading). Tingkat kepatuhan pajak investor ritel tersebut secara formal sudah tergolong baik, namun dari segi materiil masih tergolong rendah. Pandemi Covid-19 turut memberikan efek positif berupa peningkatan penerimaan pajak penghasilan dari penjualan saham di bursa, yang didorong oleh lonjakan signifikan dalam volume dan nilai transaksi perdagangan saham pada akhir 2020 hingga awal 2021. Fenomena ini mencerminkan peningkatan optimisme investor, sejalan dengan bertambahnya jumlah investor ritel di pasar modal.

No	Nama & Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian
8	Lim et al., (2023)	Tujuan penelitian ini ialah untuk menjeaskan perilaku pengambilan keputusan investasi yang dilakukan oleh investor ritel di Indonesia. Dalam proses tersebut, investor mempertimbangkan berbagai prioritas yang menjadi dasar utama dalam menentukan pilihan investasinya.	Temuan penelitian mengindikasikan bahwa investor di Kota Batam lebih cenderung membuat keputusan investasi berdasarkan kemudahan atau kebiasaan (convenience/convention) dibandingkan dengan analisis kuantitatif yang mendalam. Mereka sangat mengandalkan hasil pengamatan pribadi, kinerja perusahaan, serta dampak fluktuasi nilai tukar mata uang, yang semuanya didasarkan pada pengalaman mereka dalam menghadapi berbagai tantangan.
9	Mardiana et al., (2023)	Tujuan penelitian ini ialah mengeksplorasi peran perilaku dalam memengaruhi keputusan investasi pada periode pandemi, dengan fokus khusus pada dampak heuristik berupa bias penjangkaran serta pengaruh kebutuhan finansial pribadi investor pada pengambilan keputusan di pasar modal Indonesia. Selain itu, studi ini juga berupaya menguji bagaimana bias penjangkaran berkontribusi dalam proses pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan efek moderasi dari kebutuhan keuangan pribadi.	Temuan penelitian menunjukkan bahwa bias penjangkaran (anchoring bias) tidak memberikan pengaruh langsung yang signifikan terhadap keputusan investasi di pasar modal. Namun, pengaruh bias ini menjadi signifikan ketika kebutuhan finansial pribadi berperan sebagai variabel moderator. Selain itu, hasil studi juga mengungkapkan bahwa kebutuhan keuangan pribadi investor individu secara signifikan memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi di pasar modal Indonesia.
10	Antarini et al., (2024)	Penelitian ini memiliki tujuan dalam menjelaskan perilaku investor ritel pada proses pengambilan keputusan investasi di Bursa Efek Surabaya. Melalui metode observasi, studi ini menganalisis berbagai faktor yang memengaruhi keputusan investasi, yakni informasi	Temuan ini didapatkan jika mayoritas investor ritel lebih cenderung diberikan dampak oleh sentimen pasar dserta informasi jangka pendek dibandingkan dengan analisis fundamental yang lebih mendalam. Adapun, faktor psikologis seperti rasa takut serta keserakahan juga terbukti

No	Nama & Tahun Penelitian	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian
		pasar, analisis fundamental, pengaruh emosional, serta tren sosial yang berkembang di kalangan investor.	berfungsi penting dalam memengaruhi keputusan investasi mereka.

PEMBAHASAN

Investasi merupakan suatu bentuk penempatan aset oleh perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai kekayaan di masa depan. Peningkatan ini dapat diperoleh melalui berbagai hasil yang dihasilkan dari investasi tersebut, seperti bunga, royalti, dividen, maupun pendapatan dari sewa. Selain itu, investasi juga dilakukan guna memperoleh kenaikan nilai aset dari waktu ke waktu serta manfaat strategis lainnya, seperti terjalinnya hubungan dagang yang menguntungkan bagi perusahaan (Paramita & Hendrayana, 2021). Seseorang yang melakukan kegiatan investasi, disebut sebagai investor. Investor bisa berasal dari berbagai latar belakang, baik individu maupun lembaga, yang memiliki tujuan untuk memperoleh imbal hasil finansial, peningkatan nilai aset, atau keuntungan strategis lainnya dari aktivitas penanaman modal tersebut (Wijaya & Setiawati, 2021). Keputusan investasi merupakan langkah strategis yang melibatkan penempatan dana perusahaan pada aset tertentu dengan harapan menghasilkan keuntungan di masa depan, meskipun disertai tingkat risiko yang harus diperhitungkan (Budiman et al., 2023; Masrurun & Yanto, 2015; Rose & Armansyah, 2022). Pilihan investasi ini dapat berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena investasi yang menjanjikan keuntungan tinggi dan memiliki risiko yang terukur berpotensi meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Sebelummengambil keputusan, investor perlu mengevaluasi berbagai aspek seperti prospek keuntungan dan kelayakan investasi tersebut (Anggraini & Mulyani, 2022). Oleh karena itu pengambilan keputusan seorang investor merupakan hal yang sangat penting.

Investor ritel berbeda dari investor institusi dalam hal sumber daya, akses informasi, dan tingkat profesionalisme. Oleh karena itu, penting bagi investor ritel untuk mempertimbangkan berbagai faktor secara rasional sebelum membuat keputusan investasi. Pemahaman terhadap instrumen investasi, manajemen risiko, kondisi makroekonomi, dan peraturan pasar modal menjadi landasan penting dalam proses pengambilan keputusan (Putri et al., 2025). Namun, kenyataannya, keputusan investasi investor ritel sering kali juga dipengaruhi oleh periakuperilaku investor.

Berdasarkan hasil dari Systematic Literature Review, ditemukan sepuluh penelitian yang membahas perilaku dan pengambilan keputusan investasi oleh investor, yakni: penelitian Pratama et al. (2020) menunjukkan bahwa sebagian besar aspek perilaku investor berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi di pasar saham, kecuali sikap percaya diri berlebihan. Sementara itu, Novia (2021) menemukan bahwa selama pandemi Covid-19, investor lebih dipengaruhi oleh sinyal personal dan melihat penurunan harga saham sebagai peluang penting meskipun tetap mempertimbangkan informasi akuntansi. Studi oleh Wida et al. (2023) mengungkapkan bahwa bias herding atau perilaku ikut-ikutan dipicu oleh faktor reputasi, pembuktian sosial, dan kondisi pasar yang tidak pasti, dengan reputasi menjadi faktor paling dominan.

Sadeli et al. (2021) menegaskan pentingnya pemahaman investor terhadap prinsip investasi, kemampuan mengelola emosi, dan pembelajaran dari pengalaman dalam menentukan keputusan investasi, dengan tipe investor jangka pendek seperti day trader dan swing trader yang dominan. Ammy dan Soemitra (2022) mengulas literatur terkait perilaku investor muslim, yang menekankan pada penerapan prinsip syariah seperti penghindaran riba, spekulasi berlebihan, dan unsur yang dilarang dalam Islam sebagai faktor utama dalam pemilihan saham syariah dibandingkan konvensional.

Fadhli (2022) menyatakan bahwa profil agen penjual, tingkat risiko, dan atribut produk syariah memengaruhi keputusan investasi pada Sukuk Negara Ritel. Lubis dan Kusuma (2022) menemukan bahwa mayoritas investor ritel selama pandemi adalah usia muda dengan investasi jangka pendek dan bahwa pandemi meningkatkan penerimaan pajak penghasilan final dari penjualan saham, menunjukkan optimisme pasar. Lim et al. (2023) melaporkan bahwa investor di Batam lebih mengandalkan kemudahan, pengalaman, dan pengaruh eksternal daripada analisis kuantitatif dalam pengambilan keputusan.

Mardiana et al. (2023) menunjukkan bahwa bias penjangkaran tidak berpengaruh langsung terhadap keputusan investasi, tetapi signifikan bila dipengaruhi oleh kebutuhan finansial pribadi sebagai variabel moderator. Terakhir, Antarini et al. (2024) menemukan bahwa investor ritel cenderung dipengaruhi oleh sentimen pasar dan informasi jangka pendek, dengan faktor psikologis seperti ketakutan dan keserakahan yang memegang peran penting dalam keputusan investasi.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menyoroti kompleksitas perilaku investor yang dipengaruhi oleh faktor-faktor psikologis, sosial, ekonomi, serta karakteristik individual dan konteks pasar yang dinamis.

5. KESIMPULAN

Tinjauan sistematis ini menemukan bahwa rasionalitas investor ritel dipengaruhi secara positif oleh inklusi keuangan dan tingkat pengalaman investasi. Akses digital yang meningkat membantu investor membuat keputusan berbasis informasi, sementara pengalaman investasi memperkuat kemampuan untuk mengelola risiko dan mengurangi bias. Namun, bias perilaku seperti *overconfidence* dan *herding* masih menjadi tantangan signifikan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengeksplorasi peran edukasi keuangan digital dan intervensi perilaku dalam meningkatkan rasionalitas investor ritel.

Hasil analisis dari beberapa penelitian terdahulu didapatkan bahwa berbagai penelitian tersebut menegaskan bahwa pengambilan keputusan investasi oleh investor, khususnya investor ritel, sangat dipengaruhi oleh kombinasi faktor psikologis, sosial, dan kondisi pasar yang dinamis. Aspek-aspek seperti reputasi, sinyal personal, sentimen pasar, serta kebutuhan finansial pribadi memiliki peran signifikan dalam membentuk perilaku investasi, di samping pertimbangan rasional seperti informasi fundamental dan analisis pasar. Selain itu, karakteristik individu seperti pengalaman, kemampuan mengelola emosi, dan preferensi nilai-nilai keagamaan juga turut memengaruhi pilihan investasi, termasuk dalam konteks instrumen syariah. Fenomena ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya bertindak berdasarkan data dan logika semata, melainkan juga dipandu oleh faktor-faktor non-rasional yang kompleks dan saling berkaitan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aqham, A. A., et al. (2024). Retail Investor's Behavior While Investing in Stock Market: A Systematic Literature Review. ResearchGate.
- Abdelbaki, N., Sabhi, R., & Outellou, S. (2023). L'impact des facteurs psychologiques sur les comportements financiers : Une revue de littérature systématique. Zenodo.
- Lu, X., Lai, Y., & Zhang, Y. (2022). Digital financial inclusion and investment diversification: Evidence from China. *Accounting Finance*.
- Rao, V. (2025). Evolution of Research on Individual Investor Behaviour: A Systematic and Bibliometric Analysis. *European Economics Letters*, 15(4).
- Ammy, B., & Soemitra, A. (2022). Studi literatur perilaku investor Muslim dalam pemilihan dan pengambilan keputusan investasi antara saham syariah dibandingkan dengan saham konvensional. *Studia Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(1). <https://doi.org/10.30821/se.v8i1.12409>
- Anggraini, F., & Mulyani, E. (2022). Pengaruh informasi akuntansi, persepsi risiko, dan citra perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi di masa pandemi Covid-19. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 4(1), 25–39. <https://doi.org/10.24036/jea.v4i1.486>
- Antarini, S., Kunaifi, A., Akmalia, S., & Rahmawati, R. (2024). Studi observasi perilaku investor ritel dalam pengambilan keputusan di Bursa Efek Surabaya. *Prosiding Pengabdian Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 3(1), 518–526. <https://doi.org/10.32806/ppsv3i1.308>

- Bouteska, A., & Regaieg, B. (2020). Psychology and behavioral finance: Anchoring bias by financial analysts on the Tunisian stock market. *EuroMed Journal of Business*, 15(1), 39–64. <https://doi.org/10.1108/EMJB-08-2018-0052>
- Budiman, J., Lingestu, R., & Tri Sagianto, I. (2023). Perilaku keputusan investasi investor pasar saham Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(9).
- Fadhli, I. (2022). Perilaku pengambilan keputusan investor pada sukuk negara ritel. *MBI*, 16(7), 7163–7170. <https://doi.org/10.33758/mbi.v16i7.1501>
- Firmansyah, D. (2022). Teknik pengambilan sampel umum dalam metodologi penelitian: Literature review. *Jurnal Ilmiah Pendidikan Holistik (JIPH)*, 1(2), 85–114. <https://doi.org/10.55927/jiph.v1i2.937>
- Lim, R. L., Yulfis, Y., Alvin, A., Nopry, N., & Sagianto, I. T. (2023). Perilaku keputusan investasi investor pasar saham Indonesia. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(9), 3518–3526. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/view/2812>
- Lubis, M. H. R., & Kusuma, I. G. K. C. B. A. (2022). Analisis pertumbuhan investor ritel pada masa pandemi dan implikasi pajak penghasilan final atas penjualan saham di bursa. *Jurnal Pajak Indonesia (Indonesian Tax Review)*, 6(2), 245–264. <https://doi.org/10.31092/jpi.v6i2.1854>
- Mardiana, R., Saputra, M. H., & Hassan, I. (2023). Anchoring bias dalam pengambilan keputusan investor ritel (studi peristiwa selama pandemi COVID-19). *JUMANAGE: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Kewirausahaan*, 2(2), 182–190. <https://doi.org/10.33998/jumanage.2023.2.2.780>
- Masrurun, I., & Yanto, H. (2015). Determinan perilaku investor individu dalam pengambilan keputusan investasi saham. *Accounting Analysis Journal*, 4(4).
- Novia, D. (2021). Analisis perilaku investor dalam mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal saat pandemi COVID-19 [Skripsi, UIN Bengkulu]. <http://repository.iainbengkulu.ac.id/id/eprint/6913>
- OJK. (2022, Mei 27). Jumlah investor ritel pasar modal terus meningkat. Otoritas Jasa Keuangan. <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Jumlah-Investor-Ritel-Pasar-ModalTerus-Meningkat.aspx>
- Pangestu, D. A., Adhanunnisa, G., Azzahra, D. A. S., & Fatihurrahman, M. (2024). Model perlindungan investor ritel di pasar modal Indonesia dengan menggunakan variable kelayakan investor, pengawasan market conduct dan struktur penyelenggara pasar modal. *Journal of Management, Economics, and Entrepreneur*, 3(2), 305–317. <https://ejournal.iainukebumen.ac.id/index.php/maen/article/view/2470>
- Pramita, K., & Hendrayana, K. (2021). Perlindungan hukum terhadap investor sebagai konsumen dalam investasi online. *Jurnal Pacta Sunt Servanda*, 2(1), 1–8. <https://doi.org/10.23887/jpss.v2i1.449>
- Pratama, A. O., Purba, K., Jamhur, J., & Tri Prasetyo, P. B. (2020). Pengaruh faktor perilaku investor saham terhadap keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia. *Moneter: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 170–179. <https://doi.org/10.31294/moneter.v7i2.8659>
- Putri, M. Z., Wulandari, D., Aristawati, P. A., & Apridasari, E. (2025). Tantangan dan peluang pasar modal Indonesia dalam meningkatkan minat investasi di era digital. *PENG: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 2(2), 3546–3562. <https://doi.org/10.62710/zmzme312>

- Rose, J. B. D., & Armansyah, R. F. (2022). Recency bias dan confirmation bias pada keputusan investasi investor pasar modal Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBis)*, 1(2). <https://doi.org/10.24034/jimbis.v1i2.5366>
- Sadeli, Y. A., Amiruddin, A., & Darmawati, D. (2021). Eksplorasi perilaku investor individu dalam pengambilan keputusan investasi: Suatu pendekatan fenomenologi. *AkMen Jurnal Ilmiah*, 18(3), 279–289. <https://doi.org/10.37476/akmen.v18i3.1754>
- Satria, R., Nugraha, N., Disman, D., & Purnamasari, I. (2025). Behavioral finance factors and investment decisions in retail: A moderation analysis across demographic segments. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE)*, 8(1), 2221–2241. <https://doi.org/10.31538/ijse.v8i1.6006>
- Wida, Nurhalis, Linda, & Al Haddad, S. R. (2023). Herding bias investor masa new normal pandemi COVID-19. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2). <https://doi.org/10.25105/jat.v10i2.17268>