Jurnal Kewirausahaan dan Multi Talenta (JKMT)
E-ISSN : 2962-8873
P-ISSN : 2964-6049
+62 811 7404 445 https://siberpublisher.org/ siberpublisher.info@gmail.com
DOI: https://doi.org/10.38035/jkmt.v4i4
https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/
Received: 25 Oktober 2026 | **Revised:** 27 Oktober 2026 | **Accepted:** 03 November 2026

Determinan Keputusan Investasi Investor Individu: Systematic Literature Review, Research Gap, dan Agenda Penelitian Masa Depan

Chairun Amallia[1], Efrizal Syofyan[2], Dina Patrisia[3].
[1]Universitas Negeri Padang, Indonesia, chairun1107691@gmail.com.
[2]Universitas Negeri Padang, Indonesia, efrizal.syofyan@fe.unp.ac.id.
[3]Universitas Negeri Padang, Indonesia, dpatrisia@fe.unp.ac.id.

Corresponding Author: efrizal.syofyan@fe.unp.ac.id[2]

Abstract: *This study aims to identify and synthesize the determinants of individual investor investment decisions, as well as to outline the research landscape and future research agenda. The study employs a Systematic Literature Review (SLR) approach based on the PRISMA 2020 framework. An initial search yielded 6,983 articles; subsequent screening resulted in the selection of 27 articles that met the criteria for analysis. Synthesis was conducted through thematic and narrative analysis, categorizing determinants into cognitive, emotional, social, psychological, capability, demographic, informational, technological, contextual, and sustainability aspects. The findings indicate that individual investment decision-making is a multidimensional process shaped by the interaction between rational and behavioral factors. Cognitive biases—specifically overconfidence, anchoring, availability bias, representativeness, and the illusion of control—serve as key determinants in shaping information interpretation and decision-making. Risk perception acts as a crucial mechanism linking behavioral biases to investment decisions, while personality and risk attitude explain the heterogeneity of investor responses to risk. Financial literacy has the potential to enhance information evaluation and mitigate the influence of biases, although its effect depends on asset characteristics and market context. Factors such as herding, loss aversion, the disposition effect, and information asymmetry, alongside the emergence of robo-advisors, artificial intelligence, and ChatGPT, also shape investment decisions. This study underscores the need for future research models that integrate determinants, mechanisms, moderators, and contexts in a more comprehensive manner.*

Keyword: *Investment Decisions, Individual Investors, Behavioral Finance, Risk Perception, Financial Literacy.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan mengidentifikasi dan mensintesis determinan keputusan investasi investor individu serta memetakan kesenjangan penelitian dan agenda riset masa depan. Penelitian menggunakan pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR) dengan kerangka PRISMA 2020. Pencarian awal menghasilkan 6.983 artikel, kemudian dilakukan *screening* terhadap 100 artikel dan diperoleh 27 artikel yang memenuhi kriteria untuk dianalisis. Sintesis dilakukan melalui analisis tematik dan *narrative synthesis* dengan

mengelompokkan determinan ke dalam aspek kognitif, emosional, sosial, psikologis, kapabilitas, demografis, informasi, teknologi, kontekstual, dan keberlanjutan. Hasil kajian menunjukkan bahwa keputusan investasi investor individu merupakan proses multidimensional yang dipengaruhi interaksi antara faktor rasional dan perilaku. Bias kognitif, terutama *overconfidence*, *anchoring*, *availability bias*, *representativeness*, dan *illusion of control*, menjadi determinan penting dalam membentuk interpretasi informasi dan keputusan. Persepsi risiko berperan sebagai mekanisme penting yang menghubungkan bias perilaku dengan keputusan investasi, sedangkan *personality traits* dan *risk attitude* menjelaskan heterogenitas respons investor terhadap risiko. *Financial literacy* berpotensi memperkuat evaluasi informasi dan mengurangi pengaruh bias, meskipun efeknya bergantung pada karakteristik aset dan konteks pasar. Faktor *herding*, *loss aversion*, *disposition effect*, asimetri informasi, serta perkembangan *robo-advisor*, *artificial intelligence*, dan ChatGPT turut membentuk lingkungan keputusan investasi. Kajian ini menegaskan perlunya model penelitian masa depan yang mengintegrasikan determinan, mekanisme, moderator, dan konteks secara lebih komprehensif.

Kata Kunci: Keputusan Investasi, Investor Individu, Behavioral Finance, Risk Perception, Financial Literacy.

PENDAHULUAN

Keputusan investasi merupakan salah satu keputusan keuangan yang penting bagi investor individu karena menentukan bagaimana sumber daya keuangan dialokasikan pada berbagai alternatif investasi yang memiliki karakteristik risiko dan tingkat pengembalian yang berbeda. Perkembangan pasar keuangan dan semakin mudahnya akses terhadap berbagai instrumen investasi telah memperluas kesempatan masyarakat untuk berpartisipasi dalam aktivitas investasi. Di sisi lain, kemudahan akses terhadap informasi, platform perdagangan digital, serta beragam alternatif instrumen investasi juga meningkatkan kompleksitas proses pengambilan keputusan. Investor individu tidak hanya harus mempertimbangkan informasi fundamental dan tingkat pengembalian yang diharapkan, tetapi juga harus mengevaluasi risiko, kemampuan finansial, pengalaman investasi, serta berbagai informasi dan pengaruh psikologis yang muncul dalam proses pengambilan keputusan (Ahmed et al., 2021; Sengupta et al., 2022).

Fenomena tersebut menjadi semakin relevan karena keputusan investor individu pada praktiknya tidak selalu mengikuti asumsi rasional sebagaimana dikemukakan dalam perspektif keuangan tradisional. Investor dapat mengambil keputusan berdasarkan keterbatasan informasi, persepsi subjektif terhadap risiko, pengalaman masa lalu, emosi, maupun *behavioral biases*. Penelitian kontemporer menunjukkan bahwa keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh berbagai bias seperti *overconfidence, herding, anchoring, representativeness, loss aversion,* dan *disposition effect* (Badola et al., 2023; Maheshwari et al., 2023). Kondisi ini menunjukkan bahwa keputusan investasi merupakan fenomena multidimensional yang melibatkan interaksi antara faktor finansial dan nonfinansial.

Salah satu isu yang mendapatkan perhatian besar dalam literatur adalah financial literacy. Financial literacy memungkinkan individu memahami konsep keuangan, karakteristik instrumen investasi, risiko, return, dan konsekuensi dari keputusan keuangan yang diambil. Ahmed et al. (2021) menunjukkan bahwa financial literacy berhubungan dengan perilaku pengambilan keputusan investasi dan financial risk tolerance. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa semakin baik kemampuan individu dalam memahami informasi keuangan, semakin besar kemungkinan individu mampu mengevaluasi alternatif investasi secara lebih terinformasi. Namun, pengaruh financial literacy terhadap keputusan investasi tidak dapat dipisahkan dari faktor lain, khususnya kemampuan investor dalam memahami dan menerima risiko.

Selain financial literacy, risk tolerance dan risk perception merupakan faktor penting dalam menjelaskan perbedaan keputusan investasi antarindividu. Investor dengan tingkat toleransi risiko yang berbeda dapat memberikan respons yang berbeda terhadap alternatif investasi yang memiliki tingkat risiko dan return yang sama. Ahmed et al. (2021) menunjukkan bahwa financial risk tolerance memainkan peran penting dalam hubungan antara financial literacy dan perilaku pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, hubungan antara pengetahuan keuangan dan keputusan investasi tidak selalu bersifat langsung, tetapi dapat berlangsung melalui bagaimana investor mempersepsikan dan mentoleransi risiko.

Pada sisi lain, faktor psikologis dapat menyebabkan investor menyimpang dari pengambilan keputusan yang sepenuhnya rasional. Overconfidence merupakan salah satu bias yang banyak dikaji karena investor yang terlalu percaya diri cenderung memberikan penilaian yang berlebihan terhadap kemampuan, pengetahuan, atau ketepatan prediksinya sendiri. Khan et al. (2021) menunjukkan bahwa *overconfidence heuristic-driven bias* berhubungan dengan pengambilan keputusan dan kinerja investasi, sementara *risk perception* berperan dalam mekanisme hubungan tersebut dan financial literacy dapat memengaruhi kekuatan hubungan tersebut. Temuan ini memperlihatkan bahwa keputusan investasi tidak hanya ditentukan oleh apakah investor memiliki pengetahuan keuangan, tetapi juga oleh bagaimana investor memproses informasi dan menilai risiko.

Perspektif yang sama terlihat pada herding behavior dan berbagai *behavioral biases* lainnya. Investor individu dapat mengikuti keputusan investor lain karena menganggap keputusan kelompok mengandung informasi yang lebih baik atau karena adanya tekanan sosial dan ketidakpastian. Badola et al. (2023) melalui systematic review mengidentifikasi sejumlah besar *behavioral biases* yang berpotensi memengaruhi keputusan investasi individu. Maheshwari et al. (2023) juga menunjukkan bahwa penelitian mengenai *behavioral biases* dalam keputusan investasi telah berkembang secara luas dan melibatkan berbagai konstruk psikologis. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa faktor behavioral telah menjadi salah satu perspektif utama dalam menjelaskan perilaku investor.

Di samping faktor finansial dan psikologis, karakteristik demografis dan sosial turut menjadi perhatian dalam literatur keputusan investasi. Usia, gender, pendidikan, pendapatan, pengalaman investasi, serta pengaruh sosial dapat membentuk kemampuan individu dalam memperoleh dan menginterpretasikan informasi keuangan. Kumar et al. (2021), misalnya, menunjukkan bahwa financial literacy berkaitan dengan perbedaan gender dalam *investment behavioral bias*. Temuan tersebut menunjukkan bahwa faktor demografis tidak selalu berdiri sendiri, tetapi dapat berinteraksi dengan financial literacy dan faktor behavioral dalam membentuk keputusan investasi.

Perkembangan teknologi keuangan selanjutnya menambah dimensi baru dalam studi keputusan investasi. Digitalisasi memungkinkan investor memperoleh informasi dan melakukan transaksi investasi dengan lebih cepat dan mudah. Namun, peningkatan akses tersebut juga dapat meningkatkan intensitas paparan terhadap informasi, sentimen pasar, dan pengaruh sosial. Sengupta et al. (2022) menunjukkan bahwa perubahan kondisi lingkungan investasi dapat berkaitan dengan perubahan preferensi, sentimen, dan kecenderungan behavioral investor individu. Oleh sebab itu, keputusan investasi pada konteks kontemporer semakin tepat dipahami sebagai hasil interaksi antara faktor finansial, psikologis, demografis, sosial, dan perkembangan teknologi.

Secara teoritis, fenomena tersebut dapat dijelaskan melalui Behavioral Finance Theory. Berbeda dengan pendekatan keuangan tradisional yang cenderung mengasumsikan investor sebagai pengambil keputusan rasional, behavioral finance mengakui bahwa keputusan investor dapat dipengaruhi oleh keterbatasan kognitif, emosi, heuristik, dan bias perilaku. Perspektif ini memberikan dasar teoritis untuk menjelaskan mengapa investor dengan informasi atau kondisi pasar yang relatif sama dapat menghasilkan keputusan investasi yang berbeda. Dalam konteks penelitian ini, financial literacy dan faktor finansial merepresentasikan kapasitas investor

dalam memahami dan mengevaluasi informasi, sedangkan risk perception, risk tolerance, overconfidence, herding, dan bias lainnya merepresentasikan mekanisme behavioral yang dapat membentuk keputusan investasi.

Selain Behavioral Finance Theory, Prospect Theory dapat digunakan untuk menjelaskan bagaimana investor mengevaluasi risiko dan keuntungan berdasarkan persepsi subjektif terhadap keuntungan dan kerugian. Dalam perspektif ini, individu tidak selalu mengevaluasi hasil investasi berdasarkan nilai objektif, tetapi dapat memberikan bobot psikologis yang berbeda terhadap keuntungan dan kerugian. Perspektif tersebut relevan untuk memahami mengapa risk perception, loss aversion, dan berbagai bias dapat memengaruhi keputusan investasi. Dengan demikian, kombinasi perspektif Behavioral Finance dan Prospect Theory memberikan landasan konseptual yang lebih komprehensif untuk memahami determinan keputusan investasi investor individu.

Meskipun penelitian mengenai keputusan investasi telah berkembang pesat, literatur yang tersedia masih menunjukkan fragmentasi dan ketidakkonsistenan temuan. Sebagian penelitian menempatkan financial literacy sebagai determinan utama, penelitian lainnya menekankan risk tolerance dan risk perception, sementara kelompok penelitian yang berbeda lebih menitikberatkan behavioral biases, faktor demografis, pengaruh sosial, atau teknologi. Bahkan ketika variabel yang sama digunakan, arah dan kekuatan hubungan yang ditemukan dapat berbeda berdasarkan karakteristik investor, negara, jenis instrumen investasi, periode penelitian, serta metode pengukuran yang digunakan (Ahmed et al., 2021; Khan et al., 2021; Badola et al., 2023). Kondisi ini menunjukkan bahwa literatur mengenai determinan keputusan investasi belum sepenuhnya menghasilkan kesimpulan yang terintegrasi.

Research gap juga terlihat dari keterbatasan kajian terdahulu yang telah melakukan systematic literature review. Badola et al. (2023) secara khusus memusatkan perhatian pada *behavioral biases* yang memengaruhi keputusan investasi individu, sedangkan Rahmah et al. (2023) melakukan systematic review mengenai bagaimana investor individu mengambil keputusan investasi. Maheshwari et al. (2023) mengintegrasikan pendekatan bibliometric dan systematic literature review untuk mengkaji *behavioral biases* dalam pengambilan keputusan investasi. Kajian-kajian tersebut memberikan kontribusi penting, tetapi masih terdapat ruang untuk memperluas sintesis dengan mengintegrasikan faktor finansial, behavioral, psikologis, demografis, sosial, dan teknologi dalam satu kerangka pemetaan determinan keputusan investasi investor individu. Dengan demikian, research gap penelitian ini tidak terletak pada sekadar mengidentifikasi faktor baru, tetapi pada kebutuhan untuk mengintegrasikan dan membandingkan berbagai kelompok determinan, teori, konteks penelitian, metodologi, serta konsistensi temuan empiris dalam satu kajian sistematis.

Berdasarkan research gap tersebut, artikel ini diposisikan sebagai kajian yang memetakan secara komprehensif determinan keputusan investasi investor individu sekaligus mengidentifikasi kesenjangan penelitian dan agenda penelitian masa depan. Berbeda dari kajian sebelumnya yang lebih spesifik pada behavioral biases atau faktor tertentu, penelitian ini menempatkan keputusan investasi sebagai konstruk multidimensional yang dipengaruhi oleh interaksi antara kemampuan finansial, persepsi dan toleransi risiko, faktor psikologis, karakteristik demografis, pengaruh sosial, serta perkembangan teknologi. Positioning tersebut memungkinkan artikel ini memberikan kontribusi bukan hanya berupa inventarisasi faktor, tetapi juga sintesis mengenai faktor yang paling konsisten ditemukan, faktor yang menghasilkan temuan kontradiktif, teori yang dominan digunakan, konteks yang masih kurang diteliti, dan pendekatan metodologis yang perlu dikembangkan.

Secara konseptual, sintesis literatur dalam penelitian ini berangkat dari argumentasi bahwa financial literacy diperkirakan meningkatkan kemampuan investor dalam memahami informasi dan mengevaluasi alternatif investasi, sehingga memiliki kecenderungan hubungan positif dengan kualitas keputusan investasi (Ahmed et al., 2021). Selanjutnya, risk tolerance dan risk perception diperkirakan menjadi mekanisme penting yang membentuk respons

investor terhadap ketidakpastian dan potensi kerugian. Investor dengan toleransi risiko dan persepsi risiko yang berbeda dapat menghasilkan pilihan investasi yang berbeda meskipun menghadapi informasi pasar yang sama. Sementara itu, behavioral biases, seperti overconfidence dan herding, diperkirakan dapat mendorong investor mengambil keputusan yang menyimpang dari pertimbangan fundamental karena adanya keterbatasan kognitif dan pengaruh psikologis (Khan et al., 2021; Badola et al., 2023).

Lebih lanjut, faktor demografis dan sosial dipandang sebagai faktor kontekstual yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara faktor finansial, psikologis, dan keputusan investasi. Financial literacy, misalnya, tidak selalu menghasilkan keputusan yang sama pada investor dengan karakteristik demografis dan pengalaman investasi yang berbeda (Kumar et al., 2021). Demikian pula, perkembangan teknologi investasi dapat mengubah cara investor memperoleh informasi, berinteraksi dengan investor lain, dan melakukan transaksi. Oleh karena itu, penelitian ini memandang keputusan investasi sebagai outcome yang terbentuk melalui kombinasi kapasitas finansial, evaluasi risiko, karakteristik psikologis, karakteristik investor, pengaruh sosial, dan lingkungan teknologi, bukan sebagai konsekuensi dari satu determinan tunggal.

Atas dasar argumentasi tersebut, penelitian ini bertujuan melakukan Systematic Literature Review terhadap penelitian mengenai determinan keputusan investasi investor individu, mengidentifikasi pola dan perkembangan penelitian, mensintesis bukti empiris mengenai berbagai determinan, mengidentifikasi research gaps, serta merumuskan agenda penelitian masa depan. Kajian ini diharapkan memberikan kontribusi teoritis dengan mengintegrasikan perspektif Behavioral Finance dan Prospect Theory dalam memahami keputusan investasi, sekaligus memberikan kontribusi praktis bagi investor, lembaga keuangan, regulator, dan penyedia platform investasi dalam memahami faktor-faktor yang membentuk perilaku keputusan investasi individu. Dengan demikian, penelitian ini diarahkan untuk menjawab pertanyaan yang lebih mendasar, yaitu faktor apa yang secara konsisten memengaruhi keputusan investasi investor individu, mengapa temuan antarpenelitian berbeda, dan aspek apa yang masih perlu dikembangkan dalam penelitian masa depan.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan Systematic Literature Review (SLR) untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, mengorganisasi, dan mensintesis hasil penelitian terdahulu mengenai determinan keputusan investasi investor individu. SLR dipilih karena penelitian ini tidak bertujuan mengumpulkan data primer dari responden, melainkan menghasilkan sintesis berbasis bukti dari berbagai penelitian yang telah dipublikasikan. Dalam penelitian sosial, systematic review digunakan untuk mengidentifikasi bukti yang relevan secara terstruktur, melakukan penilaian terhadap penelitian yang ditemukan, serta mensintesis hasil penelitian sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai suatu fenomena (Petticrew & Roberts, 2006). Pendekatan sistematis juga memungkinkan peneliti mengurangi subjektivitas dalam pemilihan literatur karena proses pencarian dan seleksi dilakukan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Booth et al., 2016). Penelitian ini menggunakan pedoman Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses (PRISMA) 2020 sebagai kerangka pelaporan proses identifikasi, seleksi, dan sintesis literatur (Page et al., 2021). PRISMA 2020 menyediakan 27 item pelaporan dan diagram alur yang memungkinkan proses systematic review dilaporkan secara transparan dan dapat ditelusuri kembali.

Populasi penelitian merupakan seluruh artikel ilmiah yang membahas keputusan investasi investor individu beserta faktor-faktor yang memengaruhinya. Unit analisis dalam penelitian ini bukan individu investor, melainkan artikel ilmiah yang memenuhi kriteria kelayakan penelitian. Penentuan populasi literatur dilakukan dengan menetapkan batasan konseptual berdasarkan tiga komponen utama, yaitu keputusan investasi sebagai outcome,

investor individu sebagai objek penelitian, dan determinan keputusan investasi sebagai fokus kajian. Penentuan batasan tersebut penting dalam systematic review agar ruang lingkup pencarian tidak terlalu luas dan artikel yang dianalisis tetap relevan dengan pertanyaan penelitian (Petticrew & Roberts, 2006).

Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan pendekatan kriteria inklusi dan eksklusi. Teknik ini digunakan karena tidak seluruh publikasi yang ditemukan melalui proses pencarian memiliki relevansi dan kualitas yang sesuai dengan tujuan penelitian. Artikel dipilih berdasarkan kesesuaian topik, karakteristik objek penelitian, tahun publikasi, status indeksasi jurnal, ketersediaan informasi metodologis, serta relevansi temuan dengan determinan keputusan investasi investor individu. Penggunaan kriteria yang telah ditentukan sebelum proses seleksi merupakan salah satu karakteristik penting systematic review karena membantu memastikan bahwa pemilihan studi dilakukan secara konsisten (Booth et al., 2016; Petticrew & Roberts, 2006).

Artikel yang memenuhi kriteria inklusi adalah artikel jurnal yang: (1) membahas keputusan investasi atau proses pengambilan keputusan investasi; (2) menggunakan investor individu atau retail investor sebagai objek penelitian; (3) mengidentifikasi atau menguji sekurang-kurangnya satu determinan keputusan investasi; (4) diterbitkan pada jurnal yang terindeks Scopus; (5) tersedia dalam bentuk full text; dan (6) diterbitkan dalam periode 2021–2026. Pembatasan periode digunakan untuk memperoleh bukti empiris yang relatif mutakhir dan mencerminkan perkembangan penelitian dalam lima tahun terakhir. Artikel yang digunakan untuk menjelaskan teori fundamental dapat berasal dari periode sebelum 2021 apabila teori tersebut merupakan teori seminal dan masih relevan sebagai landasan konseptual penelitian.

Artikel dikeluarkan apabila berupa editorial, book review, tesis, disertasi, laporan, artikel populer, atau conference proceeding; tidak membahas investor individu; hanya berfokus pada investor institusional; tidak membahas determinan keputusan investasi; merupakan publikasi duplikat; atau tidak menyediakan informasi yang memadai untuk dilakukan ekstraksi data. Kriteria eksklusi juga diterapkan terhadap artikel yang hanya membahas kinerja investasi tanpa menjelaskan proses atau faktor yang memengaruhi keputusan investasi. Penetapan kriteria inklusi dan eksklusi sebelum proses seleksi bertujuan menjaga konsistensi dan transparansi proses pemilihan literatur (Petticrew & Roberts, 2006; Page et al., 2021).

Data penelitian merupakan data sekunder yang berasal dari artikel jurnal ilmiah. Database utama yang digunakan adalah Scopus karena menyediakan indeks literatur ilmiah multidisipliner dan memungkinkan pencarian berdasarkan judul, abstrak, kata kunci, sumber jurnal, tahun publikasi, dan tipe dokumen. Pemilihan database yang sesuai merupakan tahap penting dalam systematic review karena kualitas dan cakupan hasil pencarian sangat dipengaruhi oleh strategi serta sumber informasi yang digunakan (Booth et al., 2016). Strategi pencarian dirancang menggunakan kombinasi kata kunci dan operator Boolean untuk memperoleh cakupan artikel yang relevan sekaligus mempertahankan fokus penelitian.

Kata kunci yang digunakan dalam pencarian meliputi istilah yang merepresentasikan keputusan investasi, investor individu, dan determinan keputusan investasi. Strategi pencarian pada database Scopus dirumuskan sebagai berikut:

TITLE-ABS-KEY (("investment decision" OR "investment decision-making" OR "investment behavior" OR "investment choice*") AND ("individual investor*" OR "retail investor*" OR "individual investment*") AND ("determinant*" OR "factor*" OR "influencing factor*" OR "behavioral bias*" OR "financial literacy" OR "financial knowledge" OR "risk tolerance" OR "risk perception" OR overconfidence OR herding OR "investment experience"))**

Strategi pencarian tersebut dapat dikembangkan melalui proses pencarian awal dengan menambahkan sinonim atau istilah yang muncul secara dominan dalam artikel yang relevan. Penggunaan kombinasi kata kunci dengan operator OR bertujuan menangkap variasi istilah

yang digunakan dalam literatur, sedangkan operator AND digunakan untuk menjaga keterkaitan antara konsep utama penelitian. Booth et al. (2016) menjelaskan bahwa pengembangan strategi pencarian perlu mempertimbangkan variasi terminologi dan konsep yang digunakan dalam literatur agar studi yang relevan tidak terlewatkan. Pendekatan systematic review juga menempatkan strategi pencarian sebagai bagian penting dari proses yang harus didokumentasikan secara transparan (Petticrew & Roberts, 2006).

Proses seleksi artikel dilakukan melalui empat tahap utama, yaitu identification, screening, eligibility, dan inclusion. Pada tahap identification, seluruh artikel yang diperoleh dari pencarian database Scopus dikumpulkan berdasarkan strategi pencarian yang telah ditentukan. Tahap screening dilakukan dengan menghapus artikel duplikat dan memeriksa judul serta abstrak untuk mengidentifikasi artikel yang tidak relevan dengan fokus penelitian. Artikel yang lolos tahap screening selanjutnya diperiksa melalui pembacaan full text pada tahap eligibility. Pada tahap ini, artikel dibandingkan dengan seluruh kriteria inklusi dan eksklusi yang telah ditentukan. Artikel yang memenuhi seluruh persyaratan kemudian dimasukkan ke dalam tahap final inclusion dan menjadi sumber data penelitian. Prosedur tersebut dilaporkan melalui diagram alur PRISMA 2020 agar jumlah artikel yang teridentifikasi, dikeluarkan, diperiksa, dan akhirnya dianalisis dapat diketahui secara transparan (Page et al., 2021).

Instrumen penelitian berupa lembar ekstraksi data yang disusun secara sistematis untuk memastikan informasi dari setiap artikel dicatat dengan format yang konsisten. Instrumen tersebut mencakup: nama penulis, tahun publikasi, judul artikel, nama jurnal, negara penelitian, tujuan penelitian, teori yang digunakan, karakteristik responden, jumlah sampel, metode penelitian, variabel independen, variabel dependen, variabel mediasi atau moderasi, instrumen pengukuran, teknik analisis, serta temuan utama penelitian. Penyusunan data extraction form diperlukan agar proses pengumpulan informasi dari berbagai artikel dapat dilakukan secara konsisten dan memudahkan perbandingan antarpenelitian (Booth et al., 2016). Petticrew dan Roberts (2006) juga menekankan pentingnya pengorganisasian informasi studi secara sistematis sebelum dilakukan sintesis karena penelitian yang direview dapat memiliki desain, karakteristik sampel, dan pendekatan analisis yang berbeda.

Selain informasi substantif, penelitian juga mencatat karakteristik metodologis artikel, termasuk desain penelitian, teknik pengumpulan data, ukuran sampel, metode analisis, serta konteks geografis. Pencatatan tersebut digunakan untuk mengidentifikasi pola metodologis dalam penelitian keputusan investasi investor individu. Informasi mengenai konteks penelitian juga diperlukan untuk mengidentifikasi apakah temuan tertentu bersifat konsisten pada berbagai negara dan kelompok investor atau hanya muncul pada konteks tertentu. Pendekatan seperti ini memungkinkan systematic review tidak hanya menjawab apa yang telah diteliti, tetapi juga bagaimana penelitian tersebut dilakukan dan pada konteks apa temuan tersebut diperoleh (Booth et al., 2016).

Kualitas artikel yang terpilih dievaluasi berdasarkan kejelasan tujuan penelitian, kesesuaian desain penelitian, karakteristik sampel, kejelasan definisi dan pengukuran variabel, transparansi prosedur analisis, serta kejelasan pelaporan hasil. Penilaian tersebut digunakan sebagai dasar dalam mempertimbangkan kekuatan bukti dari penelitian yang disintesis. Dalam systematic review, evaluasi terhadap kualitas dan keterbatasan studi primer diperlukan karena hasil sintesis sangat dipengaruhi oleh kualitas bukti yang tersedia (Petticrew & Roberts, 2006). Selain itu, PRISMA 2020 menekankan pentingnya transparansi dalam pelaporan karakteristik studi dan penilaian risiko bias sehingga pembaca dapat menilai tingkat kepercayaan terhadap hasil review (Page et al., 2021).

Teknik analisis data menggunakan narrative synthesis, thematic analysis, dan descriptive analysis. Narrative synthesis digunakan untuk membandingkan dan mengintegrasikan hasil penelitian yang memiliki karakteristik desain dan pengukuran yang berbeda. Petticrew dan Roberts (2006) menjelaskan bahwa sintesis naratif dapat digunakan ketika studi yang dikaji

memiliki heterogenitas dalam desain, populasi, variabel, maupun outcome sehingga tidak seluruh hasil dapat digabungkan secara statistik. Dalam penelitian ini, narrative synthesis digunakan untuk menjelaskan arah dan konsistensi hubungan antara masing-masing determinan dengan keputusan investasi.

Thematic analysis digunakan untuk mengelompokkan determinan keputusan investasi ke dalam tema-tema utama. Berdasarkan hasil pembacaan dan pengodean artikel, determinan dikategorikan menjadi faktor finansial, faktor risiko, faktor psikologis dan behavioral, faktor demografis, faktor sosial, serta faktor teknologi. Faktor finansial mencakup financial literacy, financial knowledge, financial attitude, dan financial behavior. Faktor risiko mencakup risk tolerance dan risk perception. Faktor behavioral mencakup overconfidence, herding, loss aversion, anchoring, representativeness, dan behavioral biases lainnya. Faktor demografis mencakup usia, gender, pendidikan, pendapatan, serta pengalaman investasi. Pengelompokan tematik memungkinkan penelitian mengidentifikasi konsentrasi dan perkembangan tema penelitian secara sistematis. Pendekatan serupa telah diterapkan dalam SLR mengenai behavioral biases dan keputusan investasi, yang menunjukkan bahwa content analysis dan thematic exploration dapat digunakan untuk mengidentifikasi tema serta research gaps dalam literatur (Badola et al., 2023).

Descriptive analysis digunakan untuk memetakan perkembangan penelitian berdasarkan tahun publikasi, negara penelitian, jurnal, teori, metode penelitian, karakteristik sampel, serta determinan yang paling banyak dikaji. Analisis tersebut digunakan untuk menghasilkan gambaran mengenai perkembangan dan konsentrasi penelitian mengenai keputusan investasi investor individu. Hasil analisis deskriptif kemudian diintegrasikan dengan thematic analysis untuk mengidentifikasi pola hubungan antarvariabel dan perkembangan fokus penelitian.

Analisis selanjutnya diarahkan untuk mengidentifikasi konsistensi dan inkonsistensi temuan empiris. Setiap determinan dibandingkan berdasarkan arah hubungan terhadap keputusan investasi, yaitu positif, negatif, tidak signifikan, atau mixed findings. Apabila mayoritas penelitian menemukan arah hubungan yang sama, determinan tersebut dikategorikan sebagai faktor dengan bukti yang relatif konsisten. Apabila hasil penelitian menunjukkan perbedaan, dilakukan analisis kontekstual berdasarkan negara, karakteristik investor, jenis instrumen investasi, ukuran sampel, teori, metode penelitian, serta instrumen pengukuran. Proses sintesis semacam ini penting karena systematic review tidak hanya berfungsi mengumpulkan penelitian, tetapi juga menjelaskan mengapa hasil penelitian dapat berbeda dan dalam kondisi apa suatu temuan lebih mungkin muncul (Petticrew & Roberts, 2006).

Tahap akhir analisis adalah mengidentifikasi research gaps dan menyusun agenda penelitian masa depan. Research gaps diidentifikasi melalui beberapa dimensi, yaitu keterbatasan teori, keterbatasan konteks geografis, keterbatasan karakteristik sampel, dominasi metode penelitian tertentu, ketidakkonsistenan hasil empiris, keterbatasan integrasi antarvariabel, serta faktor-faktor baru yang belum banyak dikaji. Agenda penelitian masa depan kemudian dirumuskan berdasarkan kesenjangan tersebut dengan mempertimbangkan peluang pengembangan teori, variabel, metode, konteks, dan desain penelitian. SLR pada dasarnya dapat digunakan untuk mengidentifikasi masalah dalam penelitian terdahulu sekaligus menentukan prioritas penelitian yang perlu dikembangkan berikutnya (Page et al., 2021; Petticrew & Roberts, 2006).

Untuk memastikan keterlacakan proses penelitian, seluruh hasil pencarian, keputusan inklusi dan eksklusi, hasil ekstraksi data, serta proses sintesis didokumentasikan secara sistematis. Hasil akhir seleksi artikel ditampilkan menggunakan PRISMA 2020 flow diagram, sedangkan karakteristik artikel dan hasil ekstraksi disajikan dalam tabel sintesis. Dengan prosedur tersebut, penelitian diharapkan menghasilkan tinjauan literatur yang transparan, sistematis, dapat direplikasi, dan mampu memberikan dasar yang kuat untuk menjelaskan determinan keputusan investasi investor individu serta mengembangkan agenda penelitian selanjutnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Identifikasi dan Seleksi Literatur

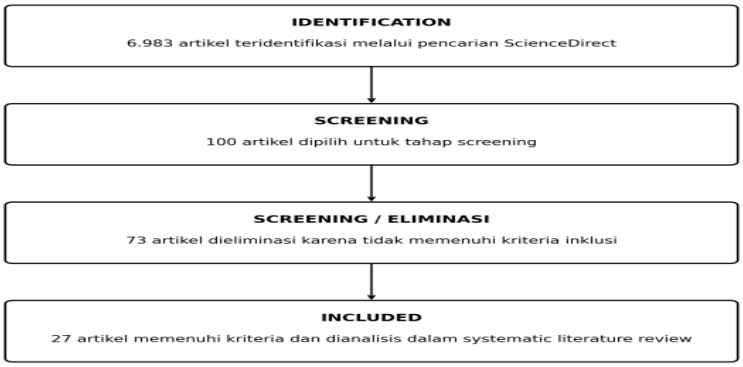
Proses identifikasi dan seleksi artikel dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR) yang dilaporkan berdasarkan prinsip PRISMA 2020. PRISMA digunakan untuk meningkatkan transparansi proses identifikasi, penyaringan, penilaian kelayakan, dan penetapan artikel yang menjadi dasar sintesis penelitian (Page et al., 2021).

Hasil pencarian awal pada basis data ScienceDirect menghasilkan 6.983 artikel yang berkaitan dengan investasi dan pengambilan keputusan investasi. Jumlah tersebut menunjukkan bahwa kajian mengenai *investment decision* merupakan bidang penelitian yang luas dan telah berkembang pada berbagai konteks. Namun, tidak seluruh artikel memiliki kesesuaian dengan fokus penelitian mengenai determinan keputusan investasi investor individu. Oleh karena itu, dilakukan penyaringan secara bertahap dengan mempertimbangkan kesesuaian topik, objek penelitian, variabel determinan, konteks keputusan investasi, dan ketersediaan informasi penelitian.

Sebanyak 100 artikel kemudian ditetapkan untuk memasuki tahap *screening*. Pada tahap ini, artikel ditelaah berdasarkan judul, abstrak, dan relevansi substansial dengan fokus penelitian. Dari proses tersebut, 73 artikel dieliminasi, sedangkan 27 artikel memenuhi kriteria seleksi dan digunakan sebagai sumber utama dalam sintesis literatur. Dengan demikian, proporsi artikel yang berhasil melewati tahap *screening* dan menjadi bahan analisis adalah 27%.

Secara keseluruhan, proses tersebut memperlihatkan bahwa meskipun literatur mengenai keputusan investasi sangat besar, artikel yang secara spesifik dapat digunakan untuk menjelaskan determinan keputusan investasi investor individu jauh lebih terbatas. Kondisi tersebut memperkuat relevansi dilakukannya SLR, karena penelitian tidak hanya diperlukan untuk mengidentifikasi variabel yang berpengaruh, tetapi juga untuk menjelaskan bagaimana dan dalam kondisi apa variabel tersebut membentuk keputusan investasi.

Gambar 1. Alur identifikasi dan seleksi artikel berdasarkan pendekatan PRISMA



Gambar 1. Alur seleksi artikel dalam systematic literature review

Karakteristik Literatur yang Dianalisis

Dua puluh tujuh artikel yang terpilih memperlihatkan bahwa penelitian mengenai keputusan investasi investor individu berkembang terutama dalam perspektif behavioral finance. Berbeda dengan pendekatan keuangan konvensional yang menempatkan investor sebagai pengambil keputusan yang rasional berdasarkan informasi dan hubungan risiko–return, artikel-artikel yang dianalisis menunjukkan bahwa keputusan investasi juga dipengaruhi oleh

keterbatasan kognitif, persepsi risiko, emosi, karakteristik kepribadian, literasi keuangan, faktor demografis, pengaruh sosial, serta perkembangan teknologi finansial.

Salah satu pola yang paling konsisten adalah dominannya variabel psikologis dan perilaku. Ashraf et al. (2026), misalnya, menunjukkan bahwa *anchoring bias* dan *framing bias* berkaitan dengan persepsi risiko dan keputusan investasi investor individu di Pakistan Stock Exchange. Penelitian tersebut menggunakan 620 investor individu dan menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung kedua bias tersebut terhadap keputusan investasi berlangsung melalui persepsi risiko, terutama ketika tingkat asimetri informasi berada pada tingkat sedang dan tinggi.

Pola yang sama ditemukan dalam penelitian Ahmad et al. (2025) yang melibatkan investor individu yang bertransaksi di New York Stock Exchange. Penelitian tersebut mengidentifikasi *availability bias, price anchoring, loss aversion, representativeness,* dan *overconfidence* sebagai faktor yang berkaitan dengan persepsi risiko dan keputusan investasi. Persepsi risiko berperan sebagai mekanisme yang menghubungkan berbagai bias tersebut dengan keputusan investasi, sementara *robo-advisor* berperan sebagai faktor moderasi pada sebagian besar hubungan yang diuji.

Dengan demikian, karakteristik literatur menunjukkan pergeseran perhatian penelitian dari pertanyaan sederhana mengenai "faktor apa yang memengaruhi keputusan investasi?" menuju pertanyaan yang lebih kompleks, yaitu "melalui mekanisme psikologis apa faktor tersebut memengaruhi keputusan investasi dan dalam kondisi apa pengaruh tersebut menjadi lebih kuat atau lebih lemah?"

Determinan Psikologis dan Bias Kognitif dalam Keputusan Investasi

Hasil sintesis menunjukkan bahwa bias kognitif merupakan salah satu kelompok determinan yang paling dominan dalam literatur yang dianalisis. Bias kognitif muncul karena investor menggunakan jalan pintas mental (*heuristics*) ketika menghadapi informasi yang kompleks, tidak lengkap, atau penuh ketidakpastian.

Beberapa bias yang paling menonjol adalah *overconfidence, anchoring, availability bias, representativeness,* dan *illusion of control*. Ahmad et al. (2025) menunjukkan bahwa kelima bentuk bias tersebut memiliki keterkaitan dengan persepsi risiko dan keputusan investasi. Temuan tersebut memperlihatkan bahwa keputusan investasi tidak selalu merupakan hasil evaluasi fundamental secara objektif, tetapi juga merupakan hasil interpretasi subjektif investor terhadap informasi dan risiko.

Anchoring bias menyebabkan investor memberikan bobot berlebihan pada informasi atau titik referensi tertentu. Dalam konteks pasar saham, titik referensi tersebut dapat berupa harga beli, harga tertinggi sebelumnya, target harga analis, atau informasi historis lainnya. Ashraf et al. (2026) menunjukkan bahwa *anchoring* dan *framing* berhubungan dengan persepsi risiko investor dan selanjutnya berkaitan dengan keputusan investasi.

Sementara itu, *availability bias* membuat investor memberikan bobot lebih besar terhadap informasi yang mudah diingat atau mudah diakses. Dalam kondisi pasar yang dipenuhi berita, media sosial, dan informasi real-time, bias tersebut menjadi semakin relevan. Investor dapat menilai suatu kejadian sebagai lebih mungkin terjadi hanya karena kejadian tersebut baru saja diberitakan atau memiliki dampak emosional yang kuat.

Overconfidence juga menunjukkan posisi penting dalam keputusan investasi. Investor yang terlalu percaya diri cenderung menilai pengetahuan dan kemampuannya lebih tinggi daripada kondisi sebenarnya. Akibatnya, investor dapat meremehkan risiko dan lebih agresif dalam mengambil keputusan. Dalam penelitian Ahmad et al. (2025), persepsi risiko terbukti menjadi mediator pada hubungan *overconfidence* dan keputusan investasi.

Temuan tersebut memberikan implikasi bahwa intervensi untuk meningkatkan kualitas keputusan investasi tidak cukup hanya dengan menyediakan lebih banyak informasi. Informasi

tersebut harus disampaikan dengan cara yang dapat mengurangi ketergantungan investor terhadap *heuristics* dan mendorong evaluasi risiko yang lebih objektif.

Persepsi Risiko sebagai Mekanisme Utama

Salah satu temuan paling penting dari SLR ini adalah munculnya persepsi risiko (*risk perception*) sebagai variabel penghubung atau mekanisme psikologis utama dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Persepsi risiko berbeda dengan risiko objektif. Risiko objektif berkaitan dengan karakteristik statistik suatu aset, sedangkan persepsi risiko menggambarkan bagaimana investor secara subjektif menilai kemungkinan kerugian, ketidakpastian, dan konsekuensi dari suatu keputusan. Karena setiap investor memiliki pengalaman, pengetahuan, karakteristik psikologis, dan tingkat toleransi risiko yang berbeda, aset yang sama dapat dipersepsikan memiliki tingkat risiko yang berbeda.

Ashraf et al. (2026) memberikan bukti yang kuat mengenai mekanisme tersebut. *Anchoring* dan *framing* tidak hanya berhubungan dengan keputusan investasi secara langsung, tetapi juga bekerja melalui perubahan persepsi risiko. Bahkan, hubungan tersebut menjadi lebih kuat ketika investor menghadapi tingkat asimetri informasi yang lebih tinggi.

Ahmad et al. (2025) juga menemukan bahwa *availability, price anchoring, loss aversion, representativeness,* dan *overconfidence* berkaitan dengan keputusan investasi melalui persepsi risiko.

Temuan tersebut mengarah pada suatu pola konseptual:

Bias kognitif → Persepsi risiko → Keputusan investasi

Pola tersebut merupakan salah satu kontribusi sintesis utama penelitian ini. Artinya, pengaruh bias terhadap keputusan investasi tidak selalu bersifat langsung. Bias terlebih dahulu mengubah cara investor menilai risiko, kemudian persepsi risiko tersebut diterjemahkan menjadi keputusan membeli, menjual, mempertahankan, atau mengalokasikan dana pada suatu instrumen investasi.

Dari perspektif Prospect Theory, mekanisme tersebut dapat dijelaskan karena individu mengevaluasi hasil yang tidak pasti berdasarkan titik referensi psikologis, bukan semata-mata berdasarkan nilai absolut. Dengan demikian, perubahan cara informasi disajikan atau titik referensi yang digunakan dapat mengubah evaluasi subjektif investor terhadap keuntungan dan kerugian.

Kepribadian, Risk Attitude, dan Heterogenitas Investor

SLR juga menunjukkan bahwa investor tidak merespons informasi dan risiko secara homogen. Personality traits menjadi salah satu determinan yang menjelaskan perbedaan tersebut.

Hanif et al. (2026) menguji hubungan antara *Big Five personality traits*, *availability bias*, *risk attitude*, dan keputusan investasi. Penelitian tersebut menggunakan 239 respons dan menemukan bahwa karakteristik kepribadian berpengaruh terhadap keputusan investasi dan sikap terhadap risiko. Literasi keuangan juga ditemukan berperan dalam mengurangi pengaruh bias perilaku terhadap keputusan.

Sintesis penelitian menunjukkan bahwa *openness* dan *extraversion* cenderung berkaitan dengan toleransi risiko yang lebih tinggi, sedangkan *neuroticism* cenderung berkaitan dengan persepsi risiko yang lebih tinggi dan kecenderungan yang lebih konservatif. Literatur yang dirangkum Hanif et al. menunjukkan bahwa investor dengan *openness* lebih terbuka terhadap instrumen ekuitas, sedangkan tingkat *neuroticism* yang tinggi dapat meningkatkan persepsi risiko dan menurunkan keinginan mempertahankan saham.

Temuan dari artikel lain dalam sampel juga menunjukkan bahwa *conscientiousness* dan *openness* berhubungan positif dengan niat investasi jangka pendek maupun jangka panjang, sementara *extraversion* berhubungan dengan investasi jangka panjang. Pengaruh tersebut

sebagian dijelaskan melalui *risk aversion*, sedangkan gender berperan sebagai moderator pada beberapa hubungan antara karakteristik kepribadian dan niat investasi.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa karakteristik psikologis sebaiknya tidak diposisikan hanya sebagai variabel kontrol. Dalam penelitian keputusan investasi, personality dapat berfungsi sebagai faktor pembentuk risk attitude, sekaligus menentukan seberapa kuat investor merespons informasi dan bias tertentu.

Literasi Keuangan sebagai Faktor Protektif

Berbeda dengan bias psikologis yang berpotensi menurunkan kualitas keputusan, financial literacy dalam sejumlah artikel berfungsi sebagai faktor yang dapat meningkatkan kemampuan investor dalam mengevaluasi alternatif dan mengurangi dampak bias.

Hanif et al. (2026) secara eksplisit menempatkan literasi keuangan sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat literasi keuangan dapat mengurangi pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi. Dengan kata lain, investor yang memiliki kemampuan finansial lebih baik memiliki sumber daya kognitif yang lebih besar untuk mengevaluasi informasi secara kritis.

Temuan tersebut diperkuat oleh penelitian Vrdoljak et al. (2026) mengenai keputusan investasi cryptocurrency. Penelitian terhadap 442 orang dewasa di Kroasia menemukan bahwa *objective financial literacy* dan *subjective financial literacy* memiliki pengaruh yang berbeda terhadap keputusan kepemilikan cryptocurrency. Literasi objektif memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap keputusan memiliki cryptocurrency dibandingkan literasi subjektif. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa pengalaman dan faktor emosional dapat menjadi lebih dominan dalam perilaku perdagangan ketika kondisi pasar sangat volatil.

Menariknya, hasil tersebut menunjukkan bahwa financial literacy tidak selalu menghasilkan keputusan yang lebih berani ataupun lebih konservatif. Pengaruhnya bergantung pada konteks aset dan cara investor memahami risiko. Investor yang lebih literat dapat memilih aset berisiko apabila memahami mekanisme risiko dan potensi return, tetapi juga dapat menghindari aset tertentu apabila menilai karakteristik risikonya tidak sesuai dengan preferensi mereka.

Dengan demikian, sintesis SLR mengarah pada posisi bahwa literasi keuangan lebih tepat dipahami sebagai kapabilitas pengambilan keputusan, bukan sekadar variabel yang secara langsung meningkatkan atau menurunkan keputusan investasi.

Herding, Loss Aversion, Disposition Effect, dan Pengaruh Sosial

Selain bias individual, keputusan investasi juga dipengaruhi oleh faktor sosial dan emosional. Herding menggambarkan kecenderungan investor mengikuti keputusan atau perilaku investor lain, khususnya ketika ketidakpastian pasar meningkat. Kondisi tersebut dapat mengurangi proses evaluasi individual karena keputusan investor lebih banyak dipengaruhi oleh sinyal sosial.

Sementara itu, *loss aversion* dan *disposition effect* menunjukkan bahwa investor memberikan respons yang berbeda terhadap keuntungan dan kerugian. Investor dapat menjadi terlalu sensitif terhadap kerugian dan mempertahankan aset yang mengalami kerugian atau menjual aset yang menghasilkan keuntungan terlalu cepat.

Penelitian Ahmad et al. (2025) memasukkan *loss aversion* bersama dengan beberapa bias kognitif lainnya dan menemukan bahwa variabel-variabel tersebut berkaitan dengan persepsi risiko dan keputusan investasi.

Sintesis ini menunjukkan bahwa keputusan investasi merupakan hasil interaksi antara kognisi, emosi, dan lingkungan sosial. Oleh karena itu, model penelitian yang hanya menggunakan literasi keuangan, pendapatan, atau karakteristik demografis belum cukup untuk menjelaskan keseluruhan proses pengambilan keputusan investor individu.

Perkembangan Teknologi: Robo-Advisor dan Artificial Intelligence

Perkembangan teknologi keuangan merupakan tema yang semakin kuat dalam literatur terbaru. Dua bentuk teknologi yang menonjol dalam artikel yang dianalisis adalah robo-advisor dan generative artificial intelligence (AI).

Ahmad et al. (2025) menunjukkan bahwa *robo-advisor* dapat memoderasi hubungan antara beberapa bias kognitif dan keputusan investasi. Dalam konteks tersebut, teknologi berpotensi menjadi mekanisme eksternal yang membantu mengurangi ketergantungan investor terhadap bias tertentu. Namun, pengaruhnya tidak seragam karena hubungan *overconfidence* dengan keputusan investasi tidak menunjukkan moderasi yang sama.

Temuan tersebut menarik karena menunjukkan bahwa teknologi tidak otomatis menghilangkan bias. Investor yang terlalu percaya diri, misalnya, masih dapat mempertahankan keyakinannya terhadap kemampuan pribadi meskipun teknologi pendukung keputusan tersedia.

Fenomena yang lebih baru ditunjukkan oleh Demir dan Fındık-Coşkunçay (2026) dalam penelitian mengenai penerimaan ChatGPT oleh investor individu. Penelitian terhadap 450 investor aktif di Türkiye menggunakan kerangka UTAUT dan menemukan bahwa *facilitating conditions* merupakan faktor terkuat yang memengaruhi niat menggunakan ChatGPT, diikuti *performance expectancy* dan *social influence*. Sebaliknya, *effort expectancy* dan *personal innovativeness* tidak menunjukkan pengaruh positif yang diharapkan.

Temuan ini memperlihatkan adanya perubahan fokus dalam penelitian keputusan investasi. Teknologi tidak lagi hanya diposisikan sebagai alat transaksi, tetapi mulai dipelajari sebagai faktor yang memengaruhi proses kognitif, pencarian informasi, persepsi risiko, dan kualitas keputusan investor.

Informasi, Emosi, dan Konteks Digital

Literatur terbaru juga menunjukkan bahwa bentuk dan cara penyampaian informasi dapat memengaruhi keputusan investasi. Hal ini terlihat jelas dalam konteks *reward-based crowdfunding*. Raab et al. (2026) menganalisis 16.967 kampanye Kickstarter dan menemukan hubungan berbentuk kurva-U terbalik antara intensitas ekspresi emosional dalam presentasi kampanye dan keputusan pendanaan. Artinya, peningkatan ekspresi emosional dapat meningkatkan keputusan investasi sampai tingkat tertentu, tetapi ekspresi yang terlalu intens justru dapat menurunkan pengaruh tersebut.

Temuan tersebut penting bagi SLR karena memperlihatkan bahwa emosi tidak selalu bersifat negatif terhadap keputusan investasi. Pengaruhnya tergantung pada intensitas dan konteks sosial. Dalam crowdfunding, hubungan antara entrepreneur dan investor serta tingkat risiko ekonomi ikut memoderasi pengaruh ekspresi emosional.

Dengan demikian, penelitian masa depan perlu meninggalkan pendekatan yang terlalu sederhana, misalnya mengategorikan emosi sebagai faktor yang selalu meningkatkan atau menurunkan keputusan investasi. Yang lebih penting adalah mengidentifikasi kapan, bagaimana, dan pada tingkat intensitas apa emosi memengaruhi keputusan.

Faktor Demografis sebagai Moderator

Variabel demografis seperti usia, gender, pendidikan, dan pendapatan dalam literatur yang dianalisis lebih sering muncul sebagai variabel moderator daripada sebagai determinan utama.

Penelitian mengenai *illusion of control* menunjukkan bahwa usia, gender, dan pendapatan dapat mengubah hubungan antara bias kognitif dan keputusan investasi. Temuan tersebut menunjukkan bahwa investor muda dan investor yang lebih tua dapat menunjukkan pola bias yang berbeda. Pendidikan juga dipandang memiliki potensi untuk mengurangi *illusion of control* dan meningkatkan literasi keuangan.

Hal ini menunjukkan bahwa karakteristik demografis tidak seharusnya hanya digunakan untuk membentuk profil responden. Variabel tersebut memiliki fungsi yang lebih penting apabila digunakan untuk menjelaskan heterogenitas pengaruh determinan investasi.

Sebagai contoh, pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi dapat berbeda menurut usia atau tingkat pendapatan. Demikian pula, pengaruh personality terhadap keputusan investasi dapat berbeda menurut gender. Dengan demikian, model penelitian mendatang sebaiknya mempertimbangkan interaksi antara faktor psikologis dan karakteristik demografis.

Konsistensi dan Inkonsistensi Temuan

Hasil SLR menunjukkan adanya sejumlah temuan yang konsisten sekaligus inkonsistensi empiris. Temuan yang relatif konsisten adalah bahwa faktor psikologis memiliki peran penting dalam keputusan investasi investor individu. *Overconfidence, availability bias, anchoring, loss aversion,* dan *representativeness* berulang kali muncul sebagai determinan yang berkaitan dengan keputusan investasi. Temuan yang juga relatif konsisten adalah pentingnya persepsi risiko sebagai mekanisme. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa bias kognitif dapat memengaruhi keputusan melalui perubahan persepsi investor terhadap risiko.

Namun demikian, terdapat inkonsistensi dalam arah dan kekuatan pengaruh sejumlah variabel. Literasi keuangan, misalnya, tidak selalu menghasilkan perilaku investasi yang sama pada setiap jenis aset. Pada cryptocurrency, literasi objektif dan subjektif bahkan menunjukkan pola hubungan yang berbeda. Inkonsistensi juga terlihat pada teknologi. *Robo-advisor* dapat mengurangi pengaruh beberapa bias, tetapi tidak selalu mampu menghilangkan *overconfidence*.

Perbedaan tersebut dapat dijelaskan melalui konteks pasar, karakteristik investor, jenis aset, tingkat ketidakpastian, kualitas informasi, dan desain penelitian. Oleh karena itu, hasil SLR tidak mendukung kesimpulan bahwa suatu determinan selalu menghasilkan efek yang sama dalam seluruh konteks investasi.

Research Gaps

Berdasarkan sintesis 27 artikel, terdapat beberapa kesenjangan penelitian yang dapat dirumuskan.

Pertama, terdapat kesenjangan integrasi teori. Penelitian masih cenderung menggunakan teori secara parsial. Behavioral finance dan Prospect Theory dominan untuk menjelaskan bias dan persepsi risiko, sedangkan UTAUT digunakan dalam penelitian teknologi. Masih terbuka peluang mengintegrasikan behavioral finance dengan teori penerimaan teknologi untuk menjelaskan bagaimana teknologi digital mengubah proses pengambilan keputusan investor.

Kedua, terdapat kesenjangan mekanisme. Banyak penelitian telah mengidentifikasi hubungan antara bias dan keputusan investasi, tetapi belum seluruhnya menjelaskan proses psikologis yang menghubungkan kedua variabel tersebut. Munculnya persepsi risiko sebagai mediator menunjukkan bahwa penelitian mendatang perlu lebih banyak menguji *mediating mechanisms*.

Ketiga, terdapat kesenjangan kontekstual. Sejumlah besar bukti empiris berasal dari Pakistan, India, Nepal, Türkiye, Amerika Serikat, dan beberapa negara Eropa. Kondisi tersebut membuka peluang untuk mengembangkan bukti empiris dari Indonesia dan negara berkembang lainnya, terutama karena karakteristik informasi, literasi keuangan, regulasi, dan penggunaan teknologi finansial dapat berbeda.

Keempat, terdapat kesenjangan metodologis. Sebagian besar penelitian menggunakan survei *cross-sectional* dan SEM/regresi. Ashraf et al. (2026), misalnya, secara eksplisit menegaskan bahwa desain *cross-sectional* menghasilkan hubungan asosiatif dan tidak dapat digunakan untuk menyimpulkan kausalitas. Hal ini menunjukkan kebutuhan akan penelitian longitudinal, eksperimen, *choice experiment*, dan pendekatan *mixed methods*.

Kelima, terdapat kesenjangan pada variabel teknologi. AI generatif, ChatGPT, robo-advisor, dan platform investasi digital berkembang lebih cepat daripada bukti empiris mengenai pengaruhnya terhadap perilaku investor. Penelitian Demir dan Fındık-Coşkunçay (2026) sendiri menunjukkan bahwa kajian mengenai penggunaan generative AI dalam keputusan investasi individu masih terbatas.

Keenam, terdapat kesenjangan mengenai heterogenitas investor. Usia, gender, pendapatan, pendidikan, personality, pengalaman, dan literasi keuangan belum selalu dianalisis secara simultan. Padahal, bukti yang ada menunjukkan bahwa karakteristik tersebut dapat mengubah kekuatan hubungan antara bias, persepsi risiko, dan keputusan investasi.

Agenda Penelitian Masa Depan

Berdasarkan research gaps tersebut, agenda penelitian masa depan dapat diarahkan pada pengembangan model yang lebih integratif. Model yang diusulkan tidak hanya memasukkan determinan langsung, tetapi juga mekanisme dan kondisi yang memengaruhi hubungan tersebut.

Secara konseptual, hasil SLR mengarah pada model:

Personality Traits / Financial Literacy / Cognitive Bias / Social Influence / Technology

↓

Risk Perception – Risk Attitude – Emotional Response

↓

Investment Decision

↓

Investment Choice / Allocation / Holding / Trading Behaviour

Hubungan tersebut selanjutnya dapat dimoderasi oleh usia, gender, pengalaman investasi, pendapatan, tingkat asimetri informasi, volatilitas pasar, dan penggunaan teknologi digital.

Agenda penelitian berikutnya juga perlu mengembangkan penelitian eksperimental. Studi Hanif et al. (2026), misalnya, menunjukkan nilai tambah desain eksperimental dalam menguji personality, *availability bias*, *risk attitude*, dan literasi keuangan secara simultan. Demikian pula, penelitian Filippini et al. mengenai *sustainable finance literacy* menggunakan *randomized controlled trial* dan *incentivized choice experiment*, sehingga mampu memberikan bukti kausal mengenai pengaruh peningkatan literasi terhadap keputusan investasi berkelanjutan.

Dengan demikian, penelitian mendatang tidak hanya perlu menjawab apakah suatu variabel memengaruhi keputusan investasi, tetapi juga melalui mekanisme apa, pada kelompok investor mana, dalam kondisi informasi seperti apa, dan apakah teknologi dapat memperkuat atau mengurangi bias tersebut.

Sintesis Pembahasan

Secara keseluruhan, hasil SLR menunjukkan bahwa keputusan investasi investor individu merupakan fenomena multidimensional. Keputusan tersebut tidak dapat dijelaskan hanya melalui faktor fundamental atau karakteristik demografis, tetapi merupakan hasil interaksi antara faktor kognitif, emosional, kepribadian, kemampuan finansial, sosial, informasi, dan teknologi.

Temuan paling kuat dari sintesis ini adalah posisi persepsi risiko sebagai mekanisme sentral. Investor tidak merespons risiko objektif secara seragam. Sebaliknya, bias kognitif dan karakteristik psikologis memengaruhi cara investor memahami informasi dan menilai risiko. Persepsi tersebut kemudian diterjemahkan ke dalam keputusan investasi.

Di sisi lain, literasi keuangan berpotensi menjadi faktor protektif yang meningkatkan kemampuan investor dalam mengoreksi bias. Namun, pengaruh literasi tidak bersifat universal karena bergantung pada jenis aset dan karakteristik pasar. Sementara itu, perkembangan AI, robo-advisor, dan platform digital menciptakan lingkungan baru yang dapat mengubah cara investor memperoleh, memproses, dan menggunakan informasi.

Oleh sebab itu, kontribusi utama SLR ini bukan sekadar menghasilkan daftar determinan keputusan investasi, melainkan menyusun pemahaman bahwa keputusan investasi merupakan proses psikologis dan kontekstual. Model penelitian masa depan perlu bergerak dari pendekatan hubungan langsung menuju model yang mengintegrasikan determinan → mekanisme → moderator → keputusan investasi.

Tabel 1. Sintesis Determinan Keputusan Investasi Investor Individu

Kelompok determinan	Variabel utama	Mekanisme yang ditemukan	Arah implikasi
Kognitif	Overconfidence	Menurunkan persepsi risiko	Keputusan lebih agresif
Kognitif	Anchoring	Membentuk titik referensi dan persepsi risiko	Memengaruhi pilihan investasi
Kognitif	Availability bias	Meningkatkan salience informasi	Mengubah persepsi risiko
Kognitif	Representativeness	Generalisasi berdasarkan pola tertentu	Potensi keputusan bias
Emosiona	Loss aversion	Sensitivitas terhadap kerugian	Memengaruhi pilihan dan trading
Emosiona	Disposition effect	Respons berbeda terhadap gain/loss	Memengaruhi keputusan menjual/menahan
Sosial	Herding	Mengikuti perilaku investor lain	Mengurangi keputusan independen
Psikologis	Personality	Membentuk risk attitude	Menimbulkan heterogenitas investor
Kapabilita	Financial literacy	Meningkatkan evaluasi informasi	Dapat mengurangi bias
Demograf	Age, gender, income, education	Memoderasi hubungan antarvariabel	Membentuk perbedaan perilaku
Informasi	Information asymmetry	Membatasi verifikasi informasi	Memperkuat pengaruh bias
Teknologi	Robo-advisor	Memberikan dukungan keputusan	Dapat melemahkan beberapa bias
Teknologi	AI/ChatGPT	Memengaruhi pencarian dan penggunaan informasi	Membentuk perilaku investasi baru
Kontekstual	Volatilitas/ketidakpastian	Meningkatkan tekanan psikologis	Memperkuat respons emosional
Sustainability	Sustainable finance literacy	Meningkatkan pemahaman produk berkelanjutan	Mendorong pilihan investasi berkelanjutan

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi dan mensintesis determinan yang memengaruhi keputusan investasi investor individu melalui pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR) dengan mengikuti kerangka pelaporan PRISMA 2020. Dari 6.983 artikel yang teridentifikasi melalui pencarian awal, sebanyak 100 artikel memasuki tahap *screening* dan 27 artikel memenuhi kriteria untuk dianalisis lebih lanjut. Hasil sintesis menunjukkan bahwa keputusan investasi investor individu merupakan proses multidimensional yang tidak hanya

ditentukan oleh pertimbangan finansial, tetapi juga oleh faktor psikologis, kognitif, emosional, sosial, karakteristik individu, kualitas informasi, serta perkembangan teknologi finansial.

Temuan utama menunjukkan bahwa bias kognitif, terutama *overconfidence, anchoring, availability bias, representativeness,* dan *illusion of control*, merupakan determinan penting dalam keputusan investasi. Bias tersebut memengaruhi cara investor menginterpretasikan informasi dan mengevaluasi ketidakpastian. Di antara berbagai variabel yang ditemukan, persepsi risiko (*risk perception*) memiliki posisi yang sangat penting sebagai mekanisme penghubung antara bias perilaku dan keputusan investasi. Dengan demikian, investor tidak semata-mata merespons risiko objektif suatu instrumen investasi, tetapi merespons risiko sebagaimana dipersepsikan berdasarkan pengalaman, informasi, karakteristik psikologis, dan kondisi lingkungan investasi.

Selain faktor kognitif, personality traits dan risk attitude menunjukkan bahwa investor memiliki karakteristik dan respons yang berbeda terhadap risiko. Sementara itu, financial literacy berpotensi berfungsi sebagai faktor protektif yang membantu investor mengevaluasi informasi secara lebih kritis dan mengurangi pengaruh bias perilaku. Namun, pengaruh literasi keuangan tidak bersifat seragam karena dipengaruhi oleh karakteristik aset, konteks pasar, pengalaman investasi, dan kondisi investor. Faktor sosial seperti *herding*, serta faktor emosional seperti *loss aversion* dan *disposition effect*, juga menunjukkan bahwa keputusan investasi merupakan hasil interaksi antara proses kognitif, emosi, dan pengaruh lingkungan sosial.

Perkembangan robo-advisor, artificial intelligence, dan ChatGPT selanjutnya memperluas perspektif penelitian mengenai keputusan investasi. Teknologi dapat membantu investor dalam memperoleh dan mengolah informasi serta berpotensi mengurangi pengaruh beberapa bias, tetapi tidak secara otomatis menghilangkan bias investor. Oleh karena itu, teknologi perlu dipahami sebagai bagian dari ekosistem pengambilan keputusan, bukan sebagai pengganti sepenuhnya terhadap pertimbangan manusia.

Berdasarkan keseluruhan hasil sintesis, penelitian ini menegaskan bahwa model determinan keputusan investasi yang hanya berfokus pada hubungan langsung antarvariabel belum cukup untuk menjelaskan kompleksitas perilaku investor individu. Penelitian selanjutnya perlu mengembangkan model yang lebih integratif dengan menghubungkan determinan psikologis dan finansial → persepsi risiko/risk attitude → keputusan investasi, dengan mempertimbangkan peran moderasi literasi keuangan, karakteristik demografis, pengalaman investasi, asimetri informasi, volatilitas pasar, dan penggunaan teknologi digital. Selain itu, penelitian masa depan perlu memperluas konteks geografis, menggunakan desain longitudinal dan eksperimental, serta menguji perkembangan AI dan platform investasi digital untuk memperoleh pemahaman yang lebih kuat mengenai perubahan perilaku investor individu.

Dengan demikian, kontribusi utama penelitian ini terletak pada pemetaan komprehensif mengenai determinan keputusan investasi investor individu sekaligus identifikasi persepsi risiko sebagai mekanisme sentral yang menjembatani faktor psikologis dengan perilaku investasi. Hasil tersebut memberikan dasar konseptual bagi penelitian empiris berikutnya serta dapat menjadi pertimbangan bagi investor, penasihat keuangan, lembaga pendidikan, dan penyedia teknologi finansial dalam merancang strategi untuk meningkatkan kualitas keputusan investasi.

Kontribusi Author

Seluruh penulis berkontribusi secara signifikan terhadap penelitian ini. Kontribusi meliputi konseptualisasi penelitian, penyusunan kerangka teori, pengumpulan data, analisis data, interpretasi hasil, penulisan naskah, revisi ilmiah, serta persetujuan akhir terhadap naskah yang akan dipublikasikan. Seluruh penulis menyatakan telah membaca dan menyetujui versi final artikel.

AI Disclosure Statement

Penulis menyatakan bahwa naskah penelitian ini disiapkan, diteliti, ditulis, dan disunting secara mandiri tanpa menggunakan bantuan teknologi atau teknik kecerdasan buatan (AI).

REFERENSI

Ahmad, M., & Shah, S. Z. A. (2020). 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.
DOI: 10.1108/JEAS-07-2020-0116

Ahmad, M., Wu, Q., & Abbass, Y. (2023). Probing the impact of recognition-based heuristic biases on investment decision-making and performance. *Kybernetes, 52*(10), 4229–4256.
DOI: 10.1108/K-06-2022-0851

Ahmad, U., van Keulen, M., Briassouli, A., & Saad, M. (2025). Cognitive biases, Robo advisor and investment decision psychology: An investor's perspective from New York stock exchange. *Acta Psychologica, 256*, 105048.
DOI: 10.1016/j.actpsy.2025.105048

Ahmed, Z., Noreen, U., Ramakrishnan, S. A. L., & Abdullah, D. F. B. (2021). What explains the investment decision-making behaviour? The role of financial literacy and financial risk tolerance. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting, 11*(1), 1–19.
DOI: 10.1504/AAJFA.2021.111814

Alpenberg, J., Hansson, F., Svensson, L., & Wnuk-Pel, T. (2025). Beyond financial metrics: An integrated framework for capital investment decisions in the Swedish forest industry. *Forest Policy and Economics, 181*, 103660.
DOI: 10.1016/j.forpol.2025.103660

Antretter, T., Wesemann Lekkas, H., Djokovic, D., Souitaris, V., & Wincent, J. (2025). Not what you expected to see? Obesity stereotypes, expectancy violations, and angel investment decisions. *Journal of Business Venturing, 40*(5), 106510.
DOI: 10.1016/j.jbusvent.2025.106510

Ashraf, A. A., Naveed, F., & Ishfaq, M. (2026). Cognitive biases, risk perception, and investment decision-making under information asymmetry: A moderated mediation study. *Acta Psychologica, 270*, 107632.
DOI: 10.1016/j.actpsy.2026.107632
Artikel ini terverifikasi sebagai artikel *Acta Psychologica* volume 270, artikel 107632, dengan penulis Ahmad Ali Ashraf, Farrukh Naveed, dan Muhammad Ishfaq.

Badola, S., Sahu, A. K., & Adlakha, A. (2023). A systematic review on behavioral biases affecting individual investment decisions. *Qualitative Research in Financial Markets, 16*(3), 448–476.
DOI: 10.1108/QRFM-05-2022-0095

Babua, T., Nair, R. R., & Ja, M. S. (2026). Adaptive ensemble learning for financial risk assessment and real-time investment decision support. *Procedia Computer Science, 283*, 2587–2596.
DOI: 10.1016/j.procs.2026.06.328

Bhutto, S. A., Nazeer, N., Saad, M., & Talreja, K. (2025). Herding behavior, disposition effect, and investment decisions: A multi-mediation analysis of risk perception and dividend policy. *Acta Psychologica, 255*, 104964.
DOI: 10.1016/j.actpsy.2025.104964

Booth, A., Sutton, A., & Papaioannou, D. (2016). *Systematic approaches to a successful literature review* (2nd ed.). SAGE Publications.

Cheung, K. T. S., Fung, S. Y. K., Raman, K. K., & Shen, J. (2025). Clawback adoptions and institutional investment decisions. *Journal of Corporate Finance, 91*, 102743. DOI: 10.1016/j.jcorpfin.2025.102743

Demir, F., & Fındık-Coşkunçay, D. (2026). Investigation of individual investors' acceptance of artificial intelligence use in financial investment decisions: The case of ChatGPT. *Computers in Human Behavior Reports, 23*, 101223. DOI: 10.1016/j.chbr.2026.101223

Devine, M. T., & Bertsch, V. (2026). Analysing the interactions between demand side and supply side investment decisions in an oligopolistic electricity market using a stochastic equilibrium model. *European Journal of Operational Research*. DOI: 10.1016/j.ejor.2026.01.006

Dias, J. C., Nunes, J. P. V., Ruas, J. P., & da Silva, F. C. (2026). Optimal investment decisions with minimum price guarantees under the constant elasticity of variance process. *Omega, 143*, 103556. DOI: 10.1016/j.omega.2026.103556

Dinçer, H., Acar, M., Yüksel, S., & Eti, S. (2026). Integration of queuing theory based performance indicators into waste to value investment decisions with a consensus based hybrid decoding business analytics. *Cleaner Logistics and Supply Chain, 20*, 100357. DOI: 10.1016/j.clscn.2026.100357

Filippini, M., Leippold, M., & Wekhof, T. (2026). The impact of sustainable finance literacy on investment decisions. *Journal of Banking & Finance, 187*, 107687. DOI: 10.1016/j.jbankfin.2026.107687

Hanif, S., Aftab, R., Zeeshan, A., Andleeb, R., & Ullah, K. (2026). Personality traits, availability bias, risk attitude and investment decisions: Moderating role of financial literacy and gender. *Acta Psychologica, 266*, 106853. DOI: 10.1016/j.actpsy.2026.106853

Haqqani, K., Aleem, M., Mahmood, S., Iqbal, A., El-Kenawy, E. S. M., & Alharbi, A. H. (2025). Examining the mediating role of risk aversion and the moderating role of demographics in the relationship between personality traits and investment decisions. *Acta Psychologica, 259*, 105411. DOI: 10.1016/j.actpsy.2025.105411

Hsu, Y.-L., Chen, H.-L., Huang, P.-K., & Lin, W.-Y. (2021). Does financial literacy mitigate gender differences in investment behavioral bias? *Finance Research Letters, 41*, 101789. DOI: 10.1016/j.frl.2020.101789 Metadata penerbit mengonfirmasi volume 41, artikel 101789 dan DOI tersebut.

Huber, C., & Rose, J. (2025). Presenting return charts in investment decisions. *Journal of Behavioral and Experimental Finance, 46*, 101040. DOI: 10.1016/j.jbef.2025.101040

Irfan, M., Bukhari, N., & Ijaz, M. (2026). Cognitive biases in investment behavior: The role of overconfidence, illusion of control, and demographic moderators. *Acta Psychologica, 268*, 107281. DOI: 10.1016/j.actpsy.2026.107281

Joseph, A., Allahham, A., & Walker, S. L. (2025). Investment decisions in a liberalised energy market with generation and hydrogen-based vector coupling storage in Integrated Energy System: A game-theoretic model-based approach. *International Journal of Electrical Power & Energy Systems, 166*, 110518. DOI: 10.1016/j.ijepes.2025.110518

Kale, D., & Triki, A. (2025). Does CEO accent impact investors' investment decision? *Journal of Behavioral and Experimental Finance, 48*, 101100. DOI: 10.1016/j.jbef.2025.101100

Li, H., Ma, S., & Pan, X. (2025). The influence of stock market liberalization on labor

investment decisions: Evidence from China. *Pacific-Basin Finance Journal, 93*, 102859. DOI: 10.1016/j.pacfin.2025.102859

Liu, Y., & Li, Z. (2025). Establishment of bankruptcy courts and corporate investment decisions. *International Review of Economics & Finance, 101*, 104195. DOI: 10.1016/j.iref.2025.104195

Maheshwari, H., Samantaray, A. K., & Jena, J. R. (2023). Unravelling behavioural biases in individual and institutional investors investment decision-making: Intersection of bibliometric and systematic literature review. *South Asian Journal of Business and Management Cases, 12*(3), 275–299. DOI: 10.1177/22779779231210915

Makridakis, S., Spiliotis, E., Hollyman, R., Petropoulos, F., Swanson, N., & Gaba, A. (2025). The M6 forecasting competition: Bridging the gap between forecasting and investment decisions. *International Journal of Forecasting, 41*(4), 1315–1354. DOI: 10.1016/j.ijforecast.2024.11.002

Misra, R., Prosad, J. M., Ashok, S., & Goel, P. (2022). A qualitative examination of changing investment preferences, sentiments and behavioural tendencies in COVID-19: A special case of Indian individual investors. *Qualitative Research in Financial Markets, 14*(4), 602–620.
DOI: 10.1108/QRFM-12-2020-0232
Artikel dan metadata penerbit mengonfirmasi volume 14(4), halaman 602–620, serta DOI tersebut.

Page, M. J., McKenzie, J. E., Bossuyt, P. M., Boutron, I., Hoffmann, T. C., Mulrow, C. D., Shamseer, L., Tetzlaff, J. M., Akl, E. A., Brennan, S. E., Chou, R., Glanville, J., Grimshaw, J. M., Hróbjartsson, A., Lalu, M. M., Li, T., Loder, E. W., Mayo-Wilson, E., McDonald, S., McGuinness, L. A., Stewart, L. A., Thomas, J., Tricco, A. C., Welch, V. A., Whiting, P., & Moher, D. (2021). The PRISMA 2020 statement: An updated guideline for reporting systematic reviews. *PLOS Medicine, 18*(3), e1003583. DOI: 10.1371/journal.pmed.1003583
PRISMA 2020 memang merupakan pedoman yang digunakan untuk pelaporan systematic review dan memuat 27 item checklist.

Paleit, S., Riar, F. J., Hülsbeck, M., & Hack, A. (2025). Family firm perceptions and investment decisions: An experimental conjoint analysis of private equity investors. *Journal of Family Business Strategy, 16*(3), 100672. DOI: 10.1016/j.jfbs.2025.100672

Pelayo-Díaz, Y. M., Moreno-Domínguez, M. J., Borrero-Domínguez, C., & Escobar-Rodríguez, T. (2026). The role of leadership and organizational culture in sustainable investment decision-making. *European Research on Management and Business Economics, 32*, 100310. DOI: 10.1016/j.iedeen.2026.100310

Petticrew, M., & Roberts, H. (2006). *Systematic reviews in the social sciences: A practical guide*. Blackwell Publishing. DOI: 10.1002/9780470754887

Raab, M., Schlauderer, S., & Overhage, S. (2026). When emotions become (in-)appropriate: How social-contextual factors moderate the effect of emotional expressions on investment decisions in reward-based crowdfunding. *Electronic Commerce Research and Applications, 76*, 101579. DOI: 10.1016/j.elerap.2026.101579

Rahmah, R., Nugraha, Disman, & Purnamasari, I. (2023). A closer look of how individual investor make investment decision: Systematic review. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi, 6*(2), 650–660. DOI: 10.57178/atestasi.v6i2.728

Vrdoljak, A. T., Aljinović, Z., Škrabić Perić, B., & Arnerić, J. (2026). The role of financial literacy in shaping cryptocurrency investment decisions. *Social Sciences & Humanities Open, 14*, 103160. DOI: 10.1016/j.ssaho.2026.103160