Financial Literacy Calibration and Retail Investor Behavior on Digital Trading Platforms: A Literature Review

Skar Rahmadani[1)*)], Hera Leydista[2)], Najla Aqilah[3)], Siti Nurkomalasari[4)], Murni Lani[5)]

[1)2)3)4)5)]Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
[*)]**Correspondence author**: Skar Rahmadani, skarrahmadani27@gmail.com, Indonesia
DOI: https://doi.org/10.37012/ileka.v7i2.4167

Abstract

The number of young retail investors in Indonesia has surged while capital market literacy remains low, making the role of financial literacy in curbing investor bias a central issue in financial management. This article maps evidence on financial literacy, self-confidence, and retail investor behavior on digital trading platforms and proposes a conceptual framework. An integrative literature review was conducted on 29 sources: 18 empirical or analytical studies, seven reviews or meta-analyses, two theoretical or methodological references, and two contextual data sources. The synthesis shows that the role of literacy in reducing bias is not uniform because it depends on the type of bias and on how literacy is measured; confidence in one's own knowledge can raise market participation as well as trading intensity; and platform design shapes behavior, especially among investors with low literacy. As a conceptual contribution, the article proposes a Literacy–Confidence–Platform (L-K-P) framework centered on the calibration gap between objective literacy and confidence, accompanied by six testable propositions. Future research should combine objective literacy tests with actual transaction data and field experiments on investment platforms in Indonesia.

Keywords: *Financial Literacy, Overconfidence, Retail Investors, Digital Trading Platforms, Calibration*

Abstrak

Jumlah investor ritel muda di Indonesia melonjak, sementara literasi sektor pasar modal masih rendah, sehingga peran literasi keuangan dalam mengendalikan bias investor menjadi isu sentral manajemen keuangan. Artikel ini bertujuan memetakan bukti tentang literasi keuangan, keyakinan diri, dan perilaku investor ritel pada platform perdagangan digital, serta mengusulkan kerangka konseptual. Metode yang digunakan adalah tinjauan literatur integratif terhadap 29 sumber, terdiri atas 18 studi empiris atau analitis, tujuh tinjauan atau meta-analisis, dua rujukan teoretis atau metodologis, dan dua sumber data kontekstual. Hasil sintesis menunjukkan bahwa peran literasi sebagai peredam bias tidak seragam karena bergantung pada jenis bias dan cara literasi diukur; keyakinan terhadap pengetahuan sendiri dapat meningkatkan partisipasi pasar sekaligus intensitas perdagangan; dan desain platform memengaruhi perilaku, terutama pada investor berliterasi rendah. Sebagai kebaruan konseptual, artikel ini mengusulkan kerangka Literasi–Keyakinan–Platform (L-K-P) yang memusatkan celah kalibrasi antara literasi objektif dan keyakinan, disertai enam proposisi yang dapat diuji. Penelitian lanjutan disarankan memadukan tes literasi objektif dengan data transaksi riil dan eksperimen lapangan pada platform investasi di Indonesia.

Kata Kunci: Literasi Keuangan, Overconfidence, Investor Ritel, Platform Perdagangan Digital, Kalibrasi

PENDAHULUAN

Partisipasi investor ritel di pasar saham meningkat seiring kemudahan aplikasi perdagangan digital. Bukti dari Robinhood menunjukkan bahwa penggunanya lebih sering melakukan perdagangan yang dipicu perhatian dibandingkan investor ritel lain, sebagian karena fitur aplikasi itu sendiri, dan pembelian intensif mereka meramalkan imbal hasil negatif, dengan rata-rata abnormal return 20 hari sebesar −4,7% pada saham yang paling banyak dibeli setiap hari (Barber et al., 2022). Temuan ini menempatkan perilaku investor ritel, dan bukan hanya akses ke pasar, sebagai isu inti manajemen keuangan.

Di Indonesia, jumlah investor pasar modal mencapai 31,13 juta single investor identification (SID) per Agustus 2026, dengan 31,07 juta di antaranya investor individu dan 55,25% investor individu berusia 30 tahun ke bawah. Kelompok usia tersebut hanya memiliki aset Rp52,66 triliun di C-BEST dan Rp20,28 triliun di S-INVEST (Bisnis.com, 2026). Pada sisi literasi, Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) 2025 mencatat indeks literasi keuangan nasional sebesar 66,46%, tetapi literasi sektor pasar modal hanya 17,78% dengan inklusi 1,34% (Saputra, 2025). Jurang antara partisipasi yang cepat dan literasi pasar modal yang rendah membuat pertanyaan tentang peran literasi menjadi mendesak.

Literasi keuangan lazim dipandang sebagai penangkal bias perilaku. Meta-analisis atas 76 eksperimen acak menunjukkan bahwa edukasi keuangan, rata-rata, meningkatkan pengetahuan dan perilaku keuangan hilir (Kaiser et al., 2022). Namun, bukti tentang peran literasi dalam meredam bias investor tidak seragam. Sebuah tinjauan atas 57 studi melaporkan bahwa literasi merupakan moderator terkuat, tetapi bersifat non-linier dan dapat memperkuat overconfidence pada tingkat menengah (Douhabi & Drissi, 2026). Studi pada investor Indonesia memperlihatkan ketidakkonsistenan serupa: literasi hanya memoderasi sebagian bias (Budiman et al., 2025; Suprapto et al., 2026).

Dua hal belum banyak disintesis. Pertama, cara literasi dan keyakinan diukur, baik melalui tes objektif maupun penilaian diri, serta selisih di antara keduanya (Allgood & Walstad, 2016; Inghelbrecht & Tedde, 2024). Kedua, desain platform digital yang dapat mengubah efek literasi terhadap perilaku (Chapkovski et al., 2025, 2026). Artikel ini bertujuan (1) memetakan bukti tentang literasi keuangan, keyakinan, dan perilaku investor ritel; (2) mengidentifikasi sumber heterogenitas temuan; dan (3) mengusulkan kerangka Literasi–Keyakinan–Platform (L-K-P) beserta proposisi riset. Kontribusi artikel ini bersifat konseptual dan tidak mengklaim sebagai tinjauan pertama tentang topik tersebut.

METODE PENELITIAN

Desain Tinjauan

Artikel ini memakai tinjauan literatur integratif (integrative review) dengan pendekatan semi-sistematis. Pendekatan integratif sesuai ketika tujuannya menghasilkan kerangka teoretis baru dari bukti yang tersebar lintas desain (Snyder, 2019). Pertanyaan tinjauan adalah: (RQ1) bagaimana bukti tentang peran literasi keuangan dalam meredam bias investor; (RQ2) bagaimana literasi dan keyakinan diukur serta apa implikasinya; (RQ3) bagaimana desain platform memengaruhi perilaku investor ritel; dan (RQ4) apa yang diketahui dari konteks Indonesia.

Strategi Pencarian dan Seleksi

Pencarian dilakukan pada November 2026 melalui mesin pencari akademik, laman penerbit, dan portal jurnal. Kata kunci meliputi financial literacy, overconfidence, behavioral biases, retail investors, gamification, trading platform, serta padanan Indonesianya. Kriteria inklusi: (a) artikel jurnal bereputasi, prosiding, atau sumber resmi yang dapat diverifikasi; (b) membahas literasi keuangan, keyakinan, bias investor, atau perilaku pada platform perdagangan digital; dan (c) memiliki DOI atau halaman penerbit yang dapat diakses, dengan pengecualian rujukan teoretis klasik. Kriteria eksklusi: skripsi atau tesis dan sumber yang identitas bibliografisnya tidak dapat diverifikasi. Data konteks Indonesia diambil dari laporan media yang mengutip OJK, BPS, dan KSEI.

Korpus dan Teknik Sintesis

Korpus akhir terdiri atas 29 sumber: 18 studi empiris atau analitis, tujuh tinjauan atau meta-analisis, dua rujukan teoretis atau metodologis, dan dua sumber data kontekstual. Studi dikodekan menurut konteks, cara pengukuran literasi dan keyakinan, variabel hasil, dan peran literasi, lalu disintesis secara tematik. Hasil Ahmad dan Shah (2022), Mahmood et al. (2024), Kulkarni et al. (2025), dan Murhadi et al. (2024) dikodekan dari ringkasan Douhabi dan Drissi (2026), bukan dari teks lengkapnya. Pemilihan sumber bersifat purposif dan tidak dimaksudkan menyeluruh; proporsi yang dilaporkan hanya berlaku untuk korpus ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Posisi terhadap Tinjauan Terdahulu

Tabel 1 menempatkan artikel ini terhadap tinjauan dan meta-analisis terdahulu. Literatur tersebut luas dan berkualitas, sehingga kebaruan artikel ini tidak terletak pada klaim bahwa topiknya belum pernah ditinjau, melainkan pada cara bukti diorganisasi.

Tabel 1. Posisi artikel ini terhadap tinjauan terdahulu

No	Tinjauan	Cakupan	Posisi artikel ini
1	Goyal & Kumar (2021)	Tinjauan sistematis dan bibliometrik 502 artikel literasi keuangan (2000–2019); tiga tema: tingkat literasi, pengaruh pada perencanaan dan perilaku, serta dampak edukasi	Lintas domain keuangan pribadi; artikel ini memusatkan perhatian pada investor ritel dan platform digital
2	Goyal et al. (2021)	Tinjauan 160 artikel (1970–2020) tentang anteseden dan konsekuensi perilaku manajemen keuangan pribadi	Konsekuensi dibahas pada tingkat kesejahteraan; artikel ini menyoroti luaran perdagangan yang terealisasi
3	Kaiser et al. (2022)	Meta-analisis 76 eksperimen acak (lebih dari 160.000 individu); edukasi keuangan berdampak positif kausal pada pengetahuan dan perilaku	Efek rata-rata; artikel ini menelaah kapan pengetahuan tidak diterjemahkan menjadi perilaku yang lebih baik
4	Rehman & Mia (2024)	Tinjauan sistematis 53 artikel Scopus (1981–2024) tentang determinan literasi keuangan	Literasi sebagai variabel hasil; artikel ini menempatkannya sebagai prediktor perilaku investasi
5	Douhabi & Drissi (2026)	Tinjauan PRISMA 57 studi empiris (2010–2025) dari 172 rekaman Scopus; literasi sebagai moderator terkuat tetapi non-linier; 38 studi berdesain survei potong lintang	Dipakai sebagai pijakan; artikel ini menambahkan pembedaan literasi objektif dan persepsi, celah kalibrasi, dan kondisi platform
6	Mandić et al. (2026)	Analisis bibliometrik pada persimpangan literasi keuangan, keuangan perilaku, dan pengambilan keputusan; tiga klaster penelitian	Pemetaan klaster; artikel ini menyintesis mekanisme dan merumuskan proposisi yang dapat diuji

Catatan: kolom cakupan merangkum informasi yang dilaporkan pada publikasi masing-masing.

Douhabi dan Drissi (2026) telah melaporkan bahwa literasi keuangan bersifat non-linier dan dapat memperkuat overconfidence pada tingkat menengah, sehingga artikel ini tidak menyajikan pola non-linier tersebut sebagai temuan baru. Kontribusi yang ditawarkan adalah tiga pembedaan analitis: (1) literasi objektif versus literasi persepsi beserta celah kalibrasi di antara keduanya, (2) luaran perilaku yang terealisasi versus yang dilaporkan sendiri, dan (3) desain platform digital sebagai kondisi batas.

Literasi Keuangan sebagai Peredam Bias: Bukti yang Tidak Seragam

Tabel 2 merangkum delapan studi yang melaporkan peran literasi atau keyakinan terhadap bias investor, lima di antaranya dari luar Indonesia dan tiga dari Indonesia.

Tabel 2. Peran literasi keuangan terhadap bias investor pada studi yang ditelaah

No	Studi	Konteks dan desain	Peran literasi atau keyakinan
1	Ahmad & Shah (2022)	Pakistan; survei (n = 183)	Literasi meredam hubungan *overconfidence* dengan keputusan dan kinerja investasi
2	Mahmood et al. (2024)	Pakistan; survei (n = 261)	Tidak ada moderasi signifikan oleh literasi pada enam bias yang diuji
3	Kulkarni et al. (2025)	India; survei (n = 461)	Literasi justru memperkuat efek negatif *loss aversion* dan *overconfidence* pada keputusan berbasis *robo-advisor*
4	Ashfaq et al. (2024)	Mahasiswa di Jerman; survei kuantitatif	Literasi berhubungan positif dengan bias kognitif dalam proses investasi
5	Seraj et al. (2022)	Arab Saudi; survei	*Overconfidence* memoderasi secara positif hubungan literasi dengan keputusan investasi
6	Budiman et al. (2025)	Indonesia; investor saham aktif (n = 391)	Literasi memoderasi pengaruh *mental accounting* dan *overconfidence*; pada *mental accounting* dapat memperkuat bias
7	Suprapto et al. (2026)	Indonesia; investor Gen Z (n = 276)	Literasi memoderasi *anchoring* dan *herding*, tetapi tidak *loss aversion* dan *mental accounting*; literasi diukur dengan item penilaian diri
8	Murhadi et al. (2024)	Indonesia; survei (n = 170)	Literasi berhubungan positif dengan *overconfidence*

Catatan: hasil nomor 1, 2, 3, dan 8 dikodekan dari ringkasan Douhabi dan Drissi (2026); n = jumlah responden yang dilaporkan.

Tabel 2 menunjukkan bahwa hasilnya tidak seragam. Hanya dua dari delapan studi, yaitu Ahmad dan Shah (2022) serta Suprapto et al. (2026), yang melaporkan efek peredam oleh literasi, dan pada studi kedua efek itu hanya berlaku untuk bias heuristik dan sosial (anchoring dan herding). Studi lain melaporkan tidak ada moderasi (Mahmood et al., 2024), efek yang justru memperkuat bias (Kulkarni et al., 2025), hubungan positif literasi dengan bias (Ashfaq et al., 2024; Murhadi et al., 2024), atau peran yang selektif (Budiman et al., 2025). Variasi ini sejalan dengan simpulan Douhabi dan Drissi (2026) bahwa peran literasi bergantung pada jenis bias, konteks, serta tingkat dan jenis literasi yang diukur, dan bahwa 38 dari 57 studi yang mereka tinjau berdesain survei potong lintang sehingga arah kausal belum dapat ditetapkan.

Pengamatan yang menjadi poin tinjauan ini adalah bahwa cara pengukuran jarang diperlakukan sebagai sumber heterogenitas. Pada Suprapto et al. (2026), misalnya, literasi keuangan diukur dengan item penilaian diri, seperti pemahaman tentang cara menginvestasikan uang, dengan skala Likert lima poin. Efek moderasi yang dilaporkan karenanya adalah efek literasi persepsi, bukan literasi objektif. Selisih antara keduanya penting karena, sebagaimana dibahas berikut, keyakinan memiliki dampak perilaku tersendiri.

Keyakinan dan Celah Kalibrasi

Literasi persepsi bukan sekadar derau pengukuran. Allgood dan Walstad (2016) menemukan bahwa ukuran gabungan skor tes dan penilaian diri memberi pemahaman yang lebih baik tentang perilaku keuangan, dan bahwa literasi persepsi dapat sama pentingnya dengan literasi aktual. Pada data Jepang, keyakinan berlebih terhadap literasi mendorong partisipasi di pasar saham dan persiapan pensiun (Yeh & Ling, 2022), sedangkan pada data rumah tangga Belanda keyakinan menjelaskan sekitar 30% kesenjangan gender dalam literasi dan, bersama pengetahuan, terkait dengan partisipasi saham (Bucher-Koenen et al., 2025).

Namun, ketika keyakinan melampaui kemampuan, biayanya muncul pada perilaku perdagangan. Investor yang overconfident terhadap literasinya, diukur dari selisih skor tes MiFID dan literasi subjektif, berdagang lebih sering dan menanggung biaya transaksi lebih tinggi, dan kedua efek meningkat seiring tingkat overconfidence (Inghelbrecht & Tedde, 2024). Hal ini sejalan dengan model klasik bahwa trader yang overconfident berdagang melebihi tingkat optimal (Odean, 1998) dan dengan temuan bahwa pola tersebut terkait dengan imbal hasil bersih yang lebih rendah (Barber & Odean, 2001). Tabel 3 merangkum enam studi yang membedakan pengukuran literasi dan keyakinan.

Tabel 3. Pengukuran literasi dan keyakinan pada studi yang ditelaah

No	Studi	Konteks dan data	Pengukuran dan temuan utama
1	Allgood & Walstad (2016)	Survei nasional di Amerika Serikat (n = 28.146)	Ukuran gabungan skor tes (aktual) dan penilaian diri (persepsi); keduanya memengaruhi perilaku keuangan, dan literasi persepsi dapat sama pentingnya dengan literasi aktual
2	Yeh & Ling (2022)	Individu di Jepang (n = 12.653)	Literasi objektif dan subjektif; keyakinan berlebih terhadap literasi mendorong partisipasi pasar saham dan persiapan pensiun
3	Bucher-Koenen et al. (2025)	Survei rumah tangga DNB (Belanda)	Mengurai keyakinan dari pengetahuan; keyakinan menjelaskan sekitar 30% kesenjangan gender literasi, dan keduanya terkait dengan partisipasi saham
4	Inghelbrecht & Tedde (2024)	Perilaku perdagangan investor	*Overconfidence* diukur dari selisih skor tes MiFID dan literasi subjektif; investor *overconfident* berdagang lebih sering dan menanggung biaya transaksi lebih tinggi
5	Liao et al. (2022)	Investor saham ritel di Tiongkok	Membandingkan efek literasi objektif dan literasi yang dinilai sendiri terhadap imbal hasil investasi saham
6	Suprapto et al. (2026)	Investor Gen Z di Indonesia (n = 276)	Literasi dan keputusan investasi diukur dengan item persepsi skala Likert; moderasi bersifat selektif

Catatan: ringkasan disusun penulis dari publikasi yang dirujuk.

Secara bersama, keenam studi pada Tabel 3 menunjukkan bahwa keyakinan bersifat mata dua. Keyakinan dapat menjadi prasyarat tindakan, yaitu berpartisipasi di pasar, tetapi dapat pula menjadi sumber perdagangan berlebih ketika tidak terkalibrasi dengan kemampuan. Penafsiran ini bersifat konseptual dan mendasari Proposisi 1 dan 2. Liao et al. (2022) membandingkan literasi objektif dan yang dinilai sendiri terhadap imbal hasil saham, sebuah arah yang jarang dijumpai pada studi survei persepsi yang mendominasi bukti Indonesia.

Desain Platform sebagai Kondisi Batas

Bukti eksperimental dan transaksi memperlihatkan bahwa lingkungan keputusan memengaruhi efek literasi. Pada eksperimen acak daring, peserta dengan literasi lebih rendah lebih menyukai platform dengan gamifikasi hedonik seperti konfeti dan lencana pencapaian; gamifikasi tersebut menaikkan volume perdagangan rata-rata 5,17%, tetapi perbedaan aktivitas antarplatform lebih banyak didorong oleh pemilihan diri (70%) daripada oleh gamifikasi itu sendiri (30%) (Chapkovski et al., 2026). Notifikasi tren harga memperkuat pembelajaran pada investor dengan keyakinan yang akurat, tetapi memperkuat kesalahan pada investor dengan keyakinan yang keliru (Chapkovski et al., 2026).

Pada eksperimen lain dengan 605 peserta dari empat negara, dorongan digital untuk menahan aset volatil memperbesar pengambilan risiko, terutama pada trader tanpa

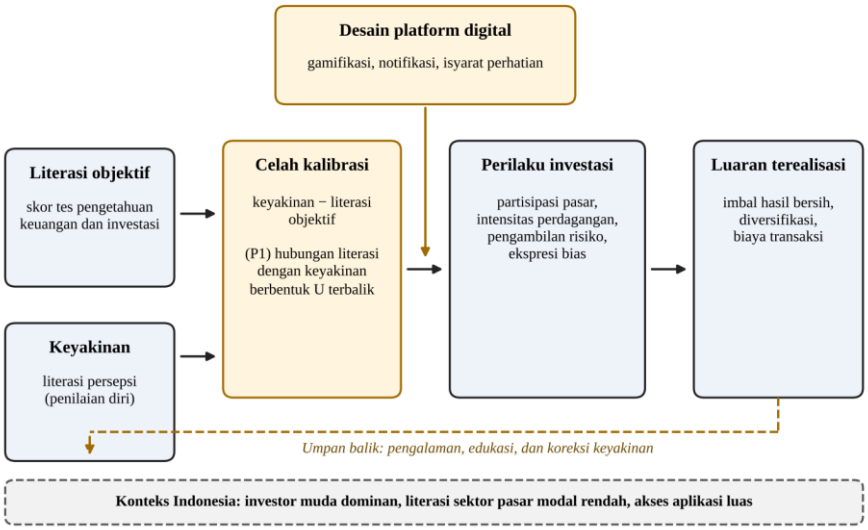
pengalaman dan berliterasi rendah; kenaikan satu simpangan baku literasi mengurangi dampaknya sebesar 56% (Chapkovski et al., 2025). Temuan ini menunjukkan bahwa literasi bekerja sebagai penyangga terhadap desain platform, tetapi juga bahwa pilihan platform tidak independen dari literasi. Karena itu, studi survei yang menanyakan investor tentang bias tanpa memodelkan platform yang mereka pakai berisiko mengaburkan mekanisme tersebut.

Bukti dari Konteks Indonesia

Konteks Indonesia dicirikan oleh basis investor yang tumbuh cepat dan muda, namun dengan literasi sektor pasar modal yang rendah (Bisnis.com, 2026; Saputra, 2025). Tiga studi Indonesia pada korpus ini, yaitu Budiman et al. (2025), Suprapto et al. (2026), dan Murhadi et al. (2024), semuanya berdesain survei dan menunjukkan peran literasi yang selektif atau tidak sejalan dengan harapan peredaman bias. Tinjauan Douhabi dan Drissi (2026) mencatat bahwa Indonesia diwakili lima dari 57 studi dan bahwa 54,4% studi berasal dari Asia Selatan dan Tenggara, sehingga pemahaman tentang pasar ini cukup luas tetapi dangkal secara desain. Dalam korpus ini tidak ditemukan studi yang memadukan tes literasi objektif dengan data transaksi riil investor Indonesia.

Kerangka Literasi–Keyakinan–Platform (L-K-P) sebagai Kebaruan Konseptual

Sintesis di atas mengarah pada kerangka L-K-P pada Gambar 1. Kerangka ini memisahkan literasi objektif (skor tes) dari keyakinan (literasi persepsi), dan menempatkan selisih keduanya, yaitu celah kalibrasi, sebagai mekanisme utama yang memengaruhi perilaku investasi, yaitu partisipasi, intensitas perdagangan, dan pengambilan risiko. Desain platform diposisikan sebagai kondisi batas yang memoderasi hubungan tersebut dan sekaligus memengaruhi pemilihan platform. Luaran terealisasi, yaitu imbal hasil bersih, diversifikasi, dan biaya transaksi, memberi umpan balik melalui pengalaman dan edukasi yang mengoreksi keyakinan; umpan balik ini bersifat usulan konseptual. Lapisan konteks Indonesia ditempatkan sebagai kondisi batas yang jarang diuji dengan data transaksi riil.



Gambar 1. Kerangka konseptual Literasi–Keyakinan–Platform (L-K-P) pada perilaku investor ritel

Sumber: sintesis penulis berdasarkan studi yang ditelaah.

Berdasarkan kerangka tersebut, Tabel 4 merumuskan enam proposisi yang dapat diuji. Proposisi bersifat konseptual dan merupakan penafsiran penulis atas bukti yang ditelaah; keenamnya belum diuji secara empiris.

Tabel 4. Proposisi riset berdasarkan kerangka L-K-P

No	Proposisi	Dasar bukti
P1	Hubungan literasi objektif dengan keyakinan terhadap pengetahuan sendiri berbentuk U terbalik, sehingga celah kalibrasi positif terbesar terjadi pada tingkat literasi menengah.	Douhabi & Drissi (2026); Ashfaq et al. (2024); Murhadi et al. (2024)
P2	Celah kalibrasi positif meningkatkan partisipasi pasar, tetapi juga intensitas perdagangan dan biaya transaksi; arah efeknya bergantung pada jenis luaran yang diukur.	Yeh & Ling (2022); Bucher-Koenen et al. (2025); Inghelbrecht & Tedde (2024)
P3	Literasi objektif meredam bias heuristik dan sosial (*anchoring*, *herding*) lebih kuat daripada bias afektif (*loss aversion*, *mental accounting*), sedangkan literasi persepsi menghasilkan efek moderasi yang kurang konsisten.	Suprapto et al. (2026); Budiman et al. (2025); Mahmood et al. (2024); Ahmad & Shah (2022)
P4	Fitur platform yang bersifat gamifikasi dan menarik perhatian memperkuat hubungan celah kalibrasi dengan intensitas perdagangan.	Barber et al. (2022); Chapkovski et al. (2025, 2026)
P5	Investor berliterasi objektif rendah lebih cenderung memilih platform bergamifikasi, dan literasi objektif yang lebih tinggi melemahkan efek desain platform terhadap pengambilan risiko.	Chapkovski et al. (2025, 2026)
P6	Efek literasi dan kalibrasi terhadap luaran terealisasi (imbal hasil bersih, diversifikasi) lebih konservatif dibandingkan efeknya terhadap keputusan yang dilaporkan sendiri dalam survei persepsi.	Liao et al. (2022); Inghelbrecht & Tedde (2024); Suprapto et al. (2026)

Catatan: proposisi diturunkan dari sintesis dan belum diuji secara empiris.

Implikasi Teoretis dan Praktis

Secara teoretis, kerangka L-K-P menggeser pertanyaan dari apakah literasi mengurangi bias menjadi literasi yang mana, diukur bagaimana, dan pada lingkungan keputusan seperti apa. Pergeseran ini menawarkan cara membaca temuan yang bertentangan, misalnya peran literasi yang tidak seragam pada Tabel 2, tanpa harus menyimpulkan bahwa literasi tidak berguna. Pandangan ini konsisten dengan bukti bahwa pengetahuan keuangan penting bagi keputusan keuangan (Lusardi & Mitchell, 2014) dan bahwa edukasi berdampak positif secara rata-rata (Kaiser et al., 2022).

Secara praktis, bagi regulator, bursa, dan penyelenggara platform, implikasinya adalah mengukur literasi investor dengan tes objektif, bukan hanya penilaian diri, serta memberikan umpan balik yang membantu investor mengoreksi keyakinannya. Karena gamifikasi dan fitur perhatian dapat memperbesar pengambilan risiko pada investor berliterasi rendah (Chapkovski et al., 2025), desain platform untuk pengguna baru perlu dievaluasi, bukan diserahkan pada pemilihan diri. Implikasi ini diturunkan secara konseptual dan perlu diuji sebelum dijadikan kebijakan.

Keterbatasan dan Agenda Penelitian Lanjutan

Tinjauan ini memiliki tiga keterbatasan. Pertama, korpus bersifat purposif dan tidak menyeluruh, tidak memakai pencarian terstruktur pada Scopus atau Web of Science, sehingga proporsi yang dilaporkan tidak dapat digeneralisasi. Kedua, pengodean beberapa studi bergantung pada ringkasan tinjauan lain, dan data konteks Indonesia bersumber dari laporan media yang mengutip lembaga resmi. Ketiga, tidak dilakukan penilaian kualitas formal maupun meta-analisis. Agenda lanjutan meliputi (1) uji empiris Proposisi 1–6 dengan tes literasi objektif dan keyakinan pada sampel investor Indonesia; (2) penggunaan data transaksi riil dari sekuritas atau KSEI; (3) eksperimen lapangan pada fitur platform seperti gamifikasi dan notifikasi; (4) desain longitudinal untuk menguji umpan balik antara luaran dan keyakinan; serta (5) pengukuran kalibrasi yang eksplisit, bukan hanya literasi persepsi.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Tinjauan ini menyimpulkan bahwa peran literasi keuangan dalam meredam bias investor ritel tidak seragam: dari delapan studi yang dikodekan, hanya dua yang melaporkan efek peredam, dan satu di antaranya hanya untuk bias tertentu. Heterogenitas ini terkait dengan cara literasi diukur, keyakinan yang dapat tidak terkalibrasi, dan desain platform tempat

keputusan dibuat. Artikel ini mengusulkan kerangka L-K-P dan enam proposisi yang menempatkan celah kalibrasi sebagai mekanisme utama dan platform sebagai kondisi batas. Bagi peneliti, rekomendasinya adalah memadukan tes literasi objektif dengan data transaksi riil dan eksperimen lapangan di Indonesia. Bagi regulator dan penyelenggara platform, rekomendasinya adalah menimbang desain platform dan pengukuran literasi yang objektif dalam melindungi investor muda.

REFERENSI

1. Ahmad, M., & Shah, S. Z. A. (2022). Overconfidence heuristic-driven bias in investment decision-making and performance: Mediating effects of risk perception and moderating effects of financial literacy. *Journal of Economic and Administrative Sciences, 38*(1), 60–90. https://doi.org/10.1108/JEAS-07-2020-0116
2. Allgood, S., & Walstad, W. B. (2016). The effects of perceived and actual financial literacy on financial behaviors. *Economic Inquiry, 54*(1), 675–697. https://doi.org/10.1111/ecin.12255
3. Ashfaq, M., Shafique, A., & Selezneva, V. (2024). Exploring the missing link: Financial literacy and cognitive biases in investment decisions. *Journal of Modelling in Management, 19*(3), 871–898. https://doi.org/10.1108/JM2-11-2022-0266
4. Barber, B. M., Huang, X., Odean, T., & Schwarz, C. (2022). Attention-induced trading and returns: Evidence from Robinhood users. *The Journal of Finance, 77*(6), 3141–3190. https://doi.org/10.1111/jofi.13183
5. Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics, 116*(1), 261–292. https://doi.org/10.1162/003355301556400
6. Bisnis.com. (2026, 14 Oktober). *Investor pasar modal tembus 32 juta, BEI tekankan penguatan literasi*. https://market.bisnis.com/read/20261014/7/2012642/investor-pasar-modal-tembus-32-juta-bei-tekankan-penguatan-literasi
7. Bucher-Koenen, T., Alessie, R., Lusardi, A., & van Rooij, M. (2025). Fearless woman: Financial literacy, confidence, and stock market participation. *Management Science, 71*(9), 7414–7430. https://doi.org/10.1287/mnsc.2023.00425

8. Budiman, J., Yodiputra, J., Candy, C., & Agustin, I. N. (2025). How overconfidence and mental accounting influence investments? The moderating role of financial literacy. *Asian Management and Business Review, 5*(1), 1–18. https://doi.org/10.20885/AMBR.vol5.iss1.art1

9. Chapkovski, P., Khapko, M., & Zoican, M. (2025). Gamified risk-taking. *Journal of Behavioral and Experimental Finance, 46*, 101049. https://doi.org/10.1016/j.jbef.2025.101049

10. Chapkovski, P., Khapko, M., & Zoican, M. (2026). Trading gamification and investor behavior. *Management Science, 72*(1). https://doi.org/10.1287/mnsc.2022.02650

11. Douhabi, E. M., & Drissi, Z. (2026). A PRISMA-based systematic review of behavioral biases and demographic moderators in investment decision-making. *Journal of Risk and Financial Management, 19*(6), 418. https://doi.org/10.3390/jrfm19060418

12. Goyal, K., & Kumar, S. (2021). Financial literacy: A systematic review and bibliometric analysis. *International Journal of Consumer Studies, 45*(1), 80–105. https://doi.org/10.1111/ijcs.12605

13. Goyal, K., Kumar, S., & Xiao, J. J. (2021). Antecedents and consequences of personal financial management behavior: A systematic literature review and future research agenda. *International Journal of Bank Marketing, 39*(7), 1166–1207. https://doi.org/10.1108/IJBM-12-2020-0612

14. Inghelbrecht, K., & Tedde, M. (2024). Overconfidence, financial literacy and excessive trading. *Journal of Economic Behavior & Organization, 219*, 152–195.

15. Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica, 47*(2), 263–291. https://doi.org/10.2307/1914185

16. Kaiser, T., Lusardi, A., Menkhoff, L., & Urban, C. (2022). Financial education affects financial knowledge and downstream behaviors. *Journal of Financial Economics, 145*(2), 255–272. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.09.022

17. Kulkarni, M. S., Patil, K. P., & Pramod, D. (2025). The role of robo-advisors in behavioural finance, shaping investment decisions. *Cogent Economics & Finance, 13*(1), 2571403. https://doi.org/10.1080/23322039.2025.2571403

18. Liao, K., Zhang, Y., Lei, H., Peng, G., & Kong, W. (2022). A comparative analysis of the effects of objective and self-assessed financial literacy on stock investment return. *Frontiers in Psychology, 13*, 842277. https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.842277

19. Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature, 52*(1), 5–44. https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5

20. Mahmood, F., Arshad, R., Khan, S., Afzal, A., & Bashir, M. (2024). Impact of behavioral biases on investment decisions and the moderation effect of financial literacy; an evidence of Pakistan. *Acta Psychologica, 247*, 104303. https://doi.org/10.1016/j.actpsy.2024.104303

21. Mandić, A., Fotova Čiković, K., & Jakšić, T. (2026). From knowledge to choice: How financial literacy shapes decision making through behavioral finance mechanisms—A systematic bibliometric study. *International Journal of Financial Studies, 14*(4), 79. https://www.mdpi.com/2227-7072/14/4/79

22. Murhadi, W. R., Frederica, D., & Marciano, D. (2024). The effect of financial literacy and demographic variable on behavioral biases. *Asian Economic and Financial Review, 14*(4), 312–325. https://doi.org/10.55493/5002.v14i4.5037

23. Odean, T. (1998). Volume, volatility, price, and profit when all traders are above average. *The Journal of Finance, 53*(6), 1887–1934. https://doi.org/10.1111/0022-1082.00078

24. Rehman, K., & Mia, M. A. (2024). Determinants of financial literacy: A systematic review and future research directions. *Future Business Journal, 10*, 75. https://doi.org/10.1186/s43093-024-00365-x

25. Saputra, F. (2025, 2 Mei). Hasil SNLIK 2025: Tingkat literasi & inklusi perbankan tertinggi di sektor jasa keuangan. *Kontan.co.id*. https://keuangan.kontan.co.id/news/hasil-snlik-2025tingkat-literasiinklusi-perbankan-tertinggi-di-sektor-jasa-keuangan

26. Seraj, A. H. A., Alzain, E., & Alshebami, A. S. (2022). The roles of financial literacy and overconfidence in investment decisions in Saudi Arabia. *Frontiers in Psychology, 13*, 1005075. https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.1005075

27. Snyder, H. (2019). Literature review as a research methodology: An overview and guidelines. *Journal of Business Research, 104*, 333–339. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.07.039

28. Suprapto, Y., Wilson, & Candy. (2026). The moderating role of financial literacy on the impact of behavioral biases toward investment decisions among Generation Z in Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis, 24*(1). https://journal.ukmc.ac.id/index.php/jkb/issue/view/jkb_24_1_marc26

29. Yeh, T.-M., & Ling, Y. (2022). Confidence in financial literacy, stock market participation, and retirement planning. *Journal of Family and Economic Issues, 43*(1), 169–186. https://doi.org/10.1007/s10834-021-09769-1