

MENGAPA ORANG-ORANG JATUH DALAM LUBANG KEGAGALAN INVESTASI YANG SAMA KETIKA PERANG TELAH TERJADI BERULANG KALI?: TINJAUAN LITERATUR SISTEMATIS TERHADAP INVESTMENT MINDSET

Muhammad Harun, Ferry Azhar Bahtiar, dan Mulkissalam Hammam Al Arif

muhammadhrn108@gmail.com

Abstract

This study investigates the persistent pattern of investment failure during recurring geopolitical conflicts, such as the Russia-Ukraine and Israel-Iran wars. Using a Narrative Literature Review (NLR) approach, the research despite historical data on market recovery. The findings define investment failure as a systematic outcome of a flawed investment rather than mere financial loss. The study synthesizes a comprehensive taxonomy of seven destructive investment mindset: Panic Mindset, Herd Mentality, Loss Aversion, Availability Bias, Overconfidence, Short-termis., and Illusion of Control. These mindsets are amplified by information overload and emotional contagion, leading to irrational behaviors like panic selling and overreaction. Specifically for younger investors, the lack of experiential memory makes them more vulnerable to digital media narratives. To mitigate these failures, the study recommends structural behavioral interventions, including the implementation of an Investment Policy Statement (IPS), Dollar-Cost Averaging (DCA), and enhanced psychological investment literacy.

Keyword: Behavioral Finance, Geopolitical Risk, Investment Mindset, Investors Sentiment, Panic Selling.

Pendahuluan

Konflik geopolitik, khususnya perang, merupakan variabel eksogen yang sangat disruptif bagi pasar keuangan global. Secara historis, mulai dari Perang Dunia II hingga invasi Rusia ke Ukraina 2022, setiap konflik besar cenderung memicu guncangan pasar modal, kenaikan harga energi, dan depresiasi mata uang di wilayah terdampak. Menariknya, pola ini terus berulang karena investor tetap merespons secara emosional meskipun bukti historis tentang dampak dan pemulihan pasar telah tersedia luas, mencerminkan keterbatasan rasionalitas dalam pengambilan keputusan.

Federle et al. (2024) menyajikan bukti kuantitatif yang kuat melalui sampel 66 negara, menemukan adanya *proximity penalty*. Negara-negara tetangga langsung Ukraina mengalami penurunan pasar saham kumulatif rata-rata lebih dari 20% dalam empat minggu sejak invasi, sementara negara yang lebih jauh hanya sekitar 6%. Dua pertiga dari *penalty* ini mencerminkan persepsi risiko bencana militer yang meningkat secara sistematis sesuai jarak geografis, bukan sekadar dampak perdagangan bilateral. Pola serupa terkonfirmasi pada konflik Israel-Iran (2024), di mana harga minyak Brent melonjak 15% dalam 48 jam, S&P 500 turun 5%, dan 65% investor segera beralih ke aset *safe haven* (Ferreira et al., 2024).

Dinamika ini sesungguhnya konsisten lintas dekade, mulai dari Perang Korea (1950), Vietnam, Perang Teluk 1990, hingga invasi Irak 2003: lonjakan volatilitas jangka pendek, aksi jual massal, dan keputusan berbasis emosi selalu berulang. Yang lebih krusial, dalam sebagian besar kasus pasar akhirnya pulih, sehingga investor yang melakukan *panic selling* justru merealisasikan kerugian yang sebenarnya dapat dihindari.

Fenomena Perilaku Investor: Pola Kesalahan yang Berulang

Dalam teori keuangan tradisional, investor diasumsikan sebagai aktor rasional berdasarkan *Efficient Market Hypothesis* (EMH). Namun, krisis demi krisis membuktikan bahwa investor nyata berperilaku jauh dari asumsi tersebut. Nofsinger (2018) mendokumentasikan bahwa selama krisis 2008, investor ritel menjual lebih dari USD 150 miliar reksa dana saham pada atau dekat titik terendah pasar, sementara di puncak pasar sebelumnya mereka justru menjadi pembeli bersih sebesar USD 11 miliar.

Tiga manifestasi perilaku paling merusak adalah: (1) *panic selling*, pelepasan aset massal yang didorong ketakutan bukan perubahan nilai intrinsik; (2) *herd behavior*, mengikuti tindakan mayoritas tanpa verifikasi independen; dan (3) *overreaction*, pemberian bobot berlebihan pada informasi negatif jangka pendek sambil mengabaikan perspektif jangka panjang. Ricciardi (2008) menegaskan bahwa dalam situasi krisis, faktor afektif mendominasi proses kognitif: investor tidak hanya berpikir tentang risiko, tetapi merasakannya, dan perasaan itulah yang akhirnya menggerakkan tindakan.

Research Gap: Antara Dampak Pasar dan Perilaku Investor

Terdapat kesenjangan yang mencolok dalam literatur yang ada. Sebagian besar penelitian tentang konflik geopolitik dan pasar keuangan berfokus pada pengukuran dampak makroekonomis: seberapa besar pasar turun, seberapa lama pemulihan berlangsung, sektor mana yang paling terdampak, dan bagaimana korelasi antar-pasar berubah selama krisis. Penelitian-penelitian ini secara teknis kaya namun hampir tidak menyentuh dimensi yang paling kritis dari sudut pandang investor individual, mengapa investor terus membuat keputusan yang sama buruknya berulang kali?

Literatur *behavioral finance* telah mengidentifikasi berbagai bias kognitif yang memengaruhi keputusan finansial. Namun, penelitian yang secara eksplisit mengintegrasikan temuan-temuan *behavioral finance* ke dalam konteks konflik geopolitik yang berulang, dan secara sistematis mengidentifikasi pola mindset yang menyebabkan kegagalan investasi, masih sangat terbatas. Belum ada kajian yang secara holistik mendefinisikan kegagalan investasi dari perspektif mindset, memverifikasi empiris konsistensinya, lalu menghasilkan taksonomi investment mindset destruktif yang terstruktur dan aplikatif.

Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi research gap di atas, penelitian ini menetapkan empat tujuan yang saling berkaitan:

1. Mendefinisikan secara operasional kegagalan investasi dalam konteks konflik geopolitik dari perspektif *investment mindset*.
2. Mengasumsikan dan menguji secara konseptual bahwa kegagalan investasi selama konflik geopolitik disebabkan secara signifikan oleh *investment mindset* yang keliru.
3. Memverifikasi bahwa kegagalan investasi tersebut terjadi secara konsisten dan dapat didokumentasikan lintas berbagai episode konflik geopolitik.
4. Mengidentifikasi dan mengklasifikasikan secara komprehensif daftar *investment mindset* destruktif yang bertanggung jawab atas kegagalan investasi yang berulang tersebut.

Tinjauan Pustaka

Kegagalan investasi di tengah konflik bersenjata lebih tepat dijelaskan melalui *behavioral finance* daripada teori klasik yang mengasumsikan rasionalitas penuh. Dalam kondisi krisis, investor menghadapi *bounded rationality*, yaitu keterbatasan dalam mengolah informasi dan mengambil keputusan optimal. Fenomena seperti *investor sentiment* dan *negativity effect* menunjukkan bahwa pasar bereaksi lebih kuat terhadap berita negatif dibandingkan positif (Baker & Wurgler, 2006). Hal ini diperkuat oleh *risk perception* yang bersifat subjektif, dipengaruhi emosi seperti ketakutan, sehingga mendorong keputusan yang tidak rasional dan meningkatkan potensi kegagalan investasi (Ricciardi, 2008).

Keuangan perilaku (*behavioral finance*) menyediakan alat analisis untuk memahami penyimpangan ini. Teori Prospek (*Prospect Theory*), yang dipelopori oleh Kahneman dan Tversky (1979) menunjukkan bahwa individu tidak mengevaluasi hasil dalam nilai absolut, melainkan berdasarkan perubahan relatif terhadap titik referensi, di mana rasa sakit akibat kerugian dirasakan jauh lebih intens daripada kegembiraan atas keuntungan yang setara. Di masa perang, bias averasi kerugian ini teramplifikasi, mendorong investor untuk keluar dari pasar pada titik terendah (*trough*) hanya untuk menghindari rasa sakit emosional lebih lanjut, meskipun data historis menunjukkan bahwa pemulihan sering kali terjadi dengan cepat setelah ketidakpastian awal teratasi.

Dari sisi teori pendukung, *Prospect Theory* memberikan penjelasan bahwa individu memiliki kecenderungan *loss aversion* (lebih sensitif terhadap kerugian dibanding keuntungan). Dalam kondisi krisis, hal ini memicu reaksi berlebihan (*overreaction*) terhadap informasi negatif dan pengabaian terhadap analisis fundamental. Sebaliknya, teori keuangan klasik seperti *Efficient*

Market Hypothesis (EMH) berasumsi bahwa pasar bersifat efisien dan investor bertindak rasional. Namun, bukti empiris dari berbagai peristiwa perang, termasuk Perang Dunia II, konflik Rusia-Ukraina, dan konflik Iran vs AS-Israel menunjukkan adanya *structural breaks* atau pergeseran struktural pada imbal hasil dan volatilitas pasar yang tidak selalu dapat dijelaskan oleh efisiensi pasar. Ketidakseimbangan

informasi dan dominasi emosi menyebabkan harga pasar tidak selalu mencerminkan nilai fundamental selama periode perang.

Berdasarkan sintesis literatur, dapat disimpulkan bahwa kegagalan investasi yang berulang di masa perang dipicu oleh kesalahan pemrosesan informasi akibat bias kognitif dan pengaruh sentimen negatif yang kuat. Meskipun penelitian terdahulu telah membahas reaksi pasar terhadap peristiwa tunggal, masih terdapat celah dalam mengkaji pola pengulangan kesalahan ini dalam konteks perang yang terjadi secara berulang. Oleh karena itu, penelitian ini mengintegrasikan konsep *investment mindset*, persepsi risiko, dan dinamika geopolitik untuk menjelaskan mengapa investor terus terjebak dalam pola kegagalan yang sama di tengah ketidakpastian global.

Perbandingan Paradigma Keuangan dalam Menanggapi Krisis Geopolitik

| Aspek | Standard Finance | Behavioral Finance |
|------------------------|---|---|
| Asumsi | Rasional | Tidak sepenuhnya rasional |
| Pengambilan keputusan | Berdasarkan data | Dipengaruhi emosi dan bias |
| Respon terhadap perang | Stabil dan logis | Panik dan <i>overreaction</i> |
| Penyebab kegagalan | Informasi kurang | Bias psikologis |
| Peran sejarah | Data masa lalu tidak memprediksi masa depan | Sejarah berulang karena pola psikologis tetap |

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan *Narrative Literature Review* (NLR), yaitu metode kajian pustaka yang bertujuan mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mensintesis berbagai literatur relevan guna memahami pola perilaku investor dalam konteks risiko geopolitik. Pendekatan ini dipilih karena mampu memberikan pemahaman komprehensif terhadap fenomena yang kompleks dan multidimensional

seperti pengambilan keputusan investasi yang dipengaruhi faktor psikologis dan ketidakpastian global.

Tahap pertama adalah pengumpulan literatur secara sistematis melalui *Google Scholar*, e-book, dan jurnal ekonomi-keuangan bereputasi internasional, menggunakan kata kunci *behavioral finance*, *investor sentiment*, *geopolitical risk*, *war and stock market*, serta *investment decision making*. Tahap kedua adalah seleksi literatur berdasarkan kriteria relevansi: membahas bias kognitif dan emosi dalam investasi, pengaruh risiko geopolitik terhadap pasar keuangan, serta mekanisme pengambilan keputusan dalam kondisi ketidakpastian. Tahap ketiga adalah analisis naratif berupa sintesis dan interpretasi untuk mengidentifikasi pola berulang. *Panic selling*, *overreaction*, dan kecenderungan mengulangi kesalahan investasi pada situasi krisis serupa.

Hasil dan Pembahasan

Hasil kajian literatur menunjukkan bahwa kegagalan investasi tidak hanya terbatas pada kerugian finansial atau imbal hasil di bawah *benchmark*, tetapi merupakan *outcome suboptimal* yang terjadi secara sistematis. Selain itu, ditemukan bahwa investor dengan tingkat transaksi tinggi (*high-turnover*) mengalami kinerja yang lebih rendah, yaitu sekitar 11,4% per tahun di bawah pasar (Nofsinger, 2018). Temuan ini menunjukkan bahwa kegagalan investasi berkaitan erat dengan *investment mindset* yang keliru. Dalam perspektif *behavioral finance*, keputusan investasi dipengaruhi oleh bias psikologis dan faktor emosional. Victor Ricciardi (2008) menjelaskan bahwa persepsi risiko bersifat subjektif dan dipengaruhi oleh emosi seperti ketakutan, sehingga investor cenderung mengambil keputusan yang tidak optimal dalam kondisi ketidakpastian. Akibatnya, investor cenderung melakukan keputusan impulsif seperti *overtrading* dan reaksi berlebihan terhadap informasi pasar. Dengan demikian, kegagalan investasi bukan fenomena acak, melainkan konsekuensi sistematis dari kesalahan dalam proses pengambilan keputusan, bukan sekadar hasil akhir yang merugi.

Apakah Kegagalan Investasi Benar-Benar Terjadi?

Bukti empiris dari berbagai studi menunjukkan bahwa kegagalan investasi sungguh terjadi secara konsisten dalam situasi krisis. Pada invasi Ukraina 2022, ditemukan fenomena *proximity penalty*, di mana negara yang lebih dekat dengan zona konflik mengalami penurunan pasar saham lebih dari 20%, sementara negara yang lebih jauh hanya sekitar 6% (Federle et al., 2024). Dalam konflik Israel–Iran 2024, sekitar 65% investor memindahkan aset ke instrumen *safe haven* dalam waktu 48 jam (Ferreira et al., 2024). Selain itu, pada krisis keuangan global 2008, terjadi penjualan aset sebesar USD 150 miliar pada titik terendah pasar (Nofsinger, 2018), yang menunjukkan perilaku *panic selling* secara masif.

Temuan ini menunjukkan bahwa kegagalan investasi merupakan fenomena nyata yang dipicu oleh respons irasional terhadap ketidakpastian. Dalam perspektif teori, hal ini selaras dengan *risk perception* (Ricciardi, 2008), di mana investor melebih-lebihkan risiko akibat tekanan emosional. Selain itu, fenomena ini juga mencerminkan *loss aversion* dalam *Prospect Theory* oleh Daniel Kahneman dan Amos Tversky (1979), yang menjelaskan bahwa individu lebih sensitif terhadap kerugian dibandingkan keuntungan. Reaksi berlebihan terhadap berita negatif juga konsisten dengan konsep *market overreaction* yang dikemukakan oleh Werner F. M. De Bondt dan Richard Thaler (1985). Dengan demikian, pola kegagalan investasi yang muncul dalam berbagai krisis menunjukkan bahwa perilaku investor didominasi oleh bias psikologis, sehingga kesalahan yang sama cenderung terulang dalam situasi yang berbeda.

Pola Reaksi Investor Saat Konflik: Dari Data ke Mekanisme

Analisis terhadap berbagai episode konflik mengungkap tiga pola reaksi investor yang berulang dengan konsistensi tinggi. Memahami pola ini dan mekanisme psikologis yang mendasarinya adalah kunci untuk menjawab pertanyaan utama penelitian ini. Pola pertama adalah *surge-and-crash volatility*. Segera setelah berita konflik muncul, volume perdagangan melonjak tajam sementara harga jatuh. Federle et al. (2024) mendokumentasikan bahwa pasar-pasar terimbas mencapai titik terendah dalam dua minggu pertama jauh sebelum dampak ekonomi riil dari konflik tersebut

dapat diukur. Ini mengindikasikan bahwa pergerakan harga didorong oleh persepsi danantisipasi, bukan oleh perubahan fundamental nilai aset.

Pola kedua adalah *asymmetric sector response*. Tidak semua sektor terdampak sama. Federle et al. (2024) menunjukkan bahwa saham pertahanan di negara tetangga Ukraina naik rata-rata 39,4%, sementara sektor mesin pertanian turun lebih dari 40% keduanya mencerminkan repricing yang cepat berdasarkan ekspektasi tentang dampak konflik terhadap permintaan dan pasokan sektoral. Masalahnya, sebagian besar investor ritel tidak memiliki kerangka analitis untuk mengidentifikasi asymmetry ini secara tepat waktu.

Pola ketiga adalah *recovery blindness*, hampir semua episode konflik yang terdokumentasi di mana negara-negara yang terlibat bukan kekuatan nuklir yang saling berhadapan secara langsung, pasar akhirnya pulih. Namun investor yang telah melakukan panic selling di titik terendah sering kali tidak berpartisipasi dalam pemulihan tersebut karena masih dalam *mode wait-and-see* ketika harga sudah kembali naik. Nofsinger (2018) menyebut ini sebagai konsekuensi dari recency bias pengalaman traumatis penurunan pasar membuat investor terlalu waspada dan melewatkan peluang pemulihan.

Bias Psikologis Investor: Analisis Mendalam

Pola-pola reaksi di atas tidak terjadi dalam vakum psikologis mereka adalah manifestasi dari bias-bias kognitif dan emosional yang spesifik. Berikut adalah analisis empat bias utama yang paling konsisten terdokumentasi dalam konteks konflik geopolitik.

Panic Mindset

Panic Mindset merupakan pola orientasi paling akut yang muncul dalam waktu paling singkat setelah berita konflik. Investor dengan panic mindset beroperasi dari keyakinan bahwa penurunan pasar yang sedang berlangsung akan terus berlanjut tanpa batas, sehingga tindakan paling aman adalah keluar dari pasar secepat mungkin. Seperti yang didokumentasikan oleh Nofsinger (2018), investor pada krisis 2008 menjual lebih dari USD 150 miliar reksa dana saham pada atau dekat titik terendah pasar. Mekanisme psikologis yang mendasarinya adalah interaksi antara *loss aversion* dan *availability*

bias: gambar-gambar dramatis dari media meningkatkan *subjective probability* investor terhadap skenario bencana ekonomi permanen, sementara *loss aversion* mendorong tindakan segera untuk menghentikan rasa sakit psikologis yang dirasakan dari penurunan portofolio

Loss Aversion: Rasa Sakit yang Mendorong Tindakan Salah

Loss aversion, perasaan bahwa kerugian dua kali lebih menyakitkan dibandingkan keuntungan setara adalah bias yang paling fundamental dan paling destruktif selama konflik. Ketika pasar turun karena berita perang, investor merasakan “rasa sakit psikologis” dari penurunan portofolio secara akut. Reaksi alami adalah menghentikan rasa sakit tersebut dengan menjual meskipun secara rasional, menjual di titik terendah adalah keputusan terburuk yang mungkin diambil. Ricciardi (2008) menjelaskan bahwa dalam kerangka *Prospect Theory*, investor dalam posisi rugi cenderung menjadi *risk-seeking* (mencoba menghindari kerugian dengan cara yang justru lebih berisiko) atau justru *capitulate* menjual semua untuk menghentikan ketidakpastian.

Availability Bias: Dominasi Gambar yang Vivid

Availability heuristic adalah kecenderungan untuk menilai probabilitas suatu kejadian berdasarkan kemudahan mengingat atau membayangkannya. Selama konflik, media membanjiri ruang publik dengan gambar-gambar yang *vivid* dan dramatis ledakan, pengungsian, pasar terbakar yang secara otomatis meningkatkan *subjective probability investor* terhadap skenario bencana ekonomi. Ricciardi (2008) menjelaskan: seseorang yang menggunakan *availability heuristic* akan menilai derajat risiko suatu perilaku sebagai sangat mungkin terjadi jika contoh-contohnya mudah diingat atau dibayangkan. Dalam konteks perang, *availability bias* mendorong investor untuk melebih-lebihkan kemungkinan keruntuhan permanen pasar meskipun data historis secara konsisten menunjukkan sebaliknya.

Herding Behavior: Keamanan dalam Kerumunan yang Ilusi

Herding behavior mencapai intensitas tertingginya selama krisis. Ketika informasi tidak lengkap dan ketidakpastian tinggi, investor cenderung menggunakan tindakan orang lain sebagai sinyal "informasi." Nofsinger (2018) mendokumentasikan

bagaimana *social interaction* memperkuat *herding*: investor mengonfirmasi keputusan satu sama lain melalui jaringan sosial, menciptakan *echo chamber* di mana kepanikan divalidasi dan diperkuat secara kolektif.

Overreaction dan Mean Reversion

Overreaction adalah bias di mana investor memberikan bobot yang terlalu besar pada informasi terbaru dibandingkan tren jangka panjang. De Bondt dan Thaler (1985), menemukan bahwa saham-saham yang mengalami penurunan ekstrem cenderung *outperform* pasar dalam periode berikutnya fenomena yang disebut *mean reversion*. Ini mengimplikasikan bahwa *overreaction investor* menciptakan *mispricing* yang, dalam jangka menengah, akan terkoreksi. Investor yang memahami bias ini dapat menggunakannya sebagai keunggulan membeli saat orang lain panik, namun hal ini membutuhkan ketahanan psikologis yang luar biasa.

Overconfidence Mindset

Overconfidence Mindset bukan didorong ketakutan, melainkan keyakinan berlebihan terhadap kemampuan analitis diri sendiri. Baker dan Wurgler (2006) menunjukkan bahwa investor dengan kepercayaan diri tinggi cenderung melakukan *overtrading* yang secara empiris berkorelasi negatif dengan kinerja portofolio.

Short-termism

Short-termism Mindset adalah orientasi yang mengutamakan reaksi terhadap informasi jangka pendek dengan mengorbankan perspektif jangka panjang. De Bondt dan Thaler (1985), yang menghasilkan salah satu studi paling berpengaruh dalam behavioral finance, menemukan bahwa saham-saham yang mengalami penurunan ekstrem cenderung *outperform* pasar dalam periode berikutnya. Ini mengimplikasikan bahwa *overreaction investor* menciptakan *mispricing* yang, dalam jangka menengah, akan terkoreksi. *Recency bias*, komponen utama dari mindset ini, menyebabkan pengalaman traumatis penurunan pasar baru-baru ini diberikan bobot yang tidak proporsional dalam pembentukan ekspektasi masa depan. Nofsinger (2018) menghubungkan ini dengan *myopic loss aversion*, probabilitas subjektif mengalami kerugian meningkat, mendorong perilaku yang lebih aversif terhadap risiko bahkan ketika perspektif jangka panjang menunjukkan potensi keuntungan yang substansial.

Illusion of Control Mindset

Illusion of Control Mindset adalah keyakinan bahwa pemantauan intensif terhadap pasar memberikan kemampuan untuk menghindari kerugian. Dalam realitasnya, intensifikasi pemantauan justru meningkatkan paparan terhadap informasi jangka pendek yang memicu *noise trading* dan keputusan reaktif yang tidak perlu. Ricciardi (2008) memperingatkan bahwa *information overload* secara paradoks mengurangi kualitas keputusan investasi: investor yang merasa "terkendali" melalui pemantauan konstan sesungguhnya paling rentan terhadap reaktivitas impulsif.

Mengapa Kesalahan Ini Terus Berulang: Analisis Sistematis

Meskipun bias-bias perilaku telah terdokumentasi dengan baik dan pengetahuan tentangnya tersedia secara luas, investor terus mengulang kesalahan yang sama. Analisis literatur mengidentifikasi empat faktor sistemik yang menjelaskan persistensi kegagalan ini. Pertama, informasi yang tidak lengkap dan asimetris. Konflik geopolitik secara inheren menciptakan kondisi ketidakpastian *radical* yang tidak dapat dikuantifikasi seperti risiko biasa. Tidak ada yang dapat memprediksi kapan konflik berakhir, seberapa jauh meluas, atau apa dampak ekonomi jangka panjangnya. Dalam kondisi ini, investor tidak dapat menggunakan model rasional berbasis probabilitas dan jatuh kembali pada heuristik emosional yang cenderung menghasilkan respons berlebihan. Kedua, pengaruh media dan *information overload*. Ricciardi (2008) memperingatkan bahwa selama konflik, volume berita meningkat eksponensial namun kualitas sinyal di antara *noise* tidak meningkat proporsional. Media yang berorientasi *engagement* memiliki insentif untuk mempublikasikan konten paling dramatis yang melalui *availability bias* secara langsung mendistorsi persepsi risiko investor.

Ketiga, psikologi massa dan *social contagion*. Ketakutan adalah emosi yang sangat menular dan menyebar melalui jaringan sosial jauh melampaui kemampuan individu untuk memverifikasinya secara kritis. Nofsinger (2018) menunjukkan bahwa tekanan sosial untuk ikut menjual aset sangat besar ketika orang-orang di sekitar melakukan hal yang sama, bahkan jika analisis personal menyarankan sebaliknya. Keempat, defisit literasi *behavioral finance*. Pendidikan keuangan tradisional berfokus pada alat teknis seperti analisis fundamental dan manajemen risiko berbasis statistik,

namun sedikit yang membahas secara eksplisit bagaimana bias psikologis bekerja dan cara mengenalinya. Akibatnya, bahkan investor yang kompeten secara teknis pun tidak memiliki kerangka untuk mendeteksi ketika emosi, bukan analisis, yang sesungguhnya mengemudikan keputusan mereka.

Taksonomi *Investmen Mindset* Destruktif

Berdasarkan analisis sistemik yang telah dilakukan, sintesis literatur memungkinkan dibangunnya taksonomi yang terstruktur mengenai *investment mindset* destruktif. Penting untuk ditegaskan perbedaan antara *bias* (kecenderungan kognitif spesifik yang memengaruhi pemrosesan informasi) dan *investment mindset* destruktif (orientasi keyakinan yang lebih luas yang menentukan bagaimana investor mendekati dan merespons situasi krisis secara keseluruhan). Tujuh *investment mindset* destruktif yang teridentifikasi melalui kajian literatur diklasifikasikan pada tabel berikut

| Mindset Destruktif | Keyakinan Inti | Manifestasi Perilaku | Bias Terkait |
|----------------------------------|--|---|--|
| <i>Panic Mindset</i> | "Pasar akan terus jatuh; saya harus keluar sekarang" | Panic selling di titik terendah pasar | Loss aversion, availability bias |
| <i>Herd Mentality</i> | "Semua orang menjual; mereka pasti tahu sesuatu" | Ikut mayoritas tanpa analisis independen | Herding behavior |
| <i>Loss Aversion Mindset</i> | "Kerugian harus dihindari di atas segalanya" | Jual terlalu cepat atau tahan rugi terlalu lama | Prospect Theory (Kahneman & Tversky, 1979) |
| <i>Availability Bias Mindset</i> | "Gambar perang di media = realitas ekonomi" | Overestimasi kemungkinan bencana permanen | Availability heuristic |

| | |
|------------------------------------|--|
| <i>Overconfidence Mindset</i> | "Saya memahami Overtrading berbasis Illusion of dinamika konflik ini analisis geopolitik knowledge lebih baik dari yang tidak memadai pasar" |
| <i>Short-termism Mindset</i> | "Saya harus Abaikan perspektif Recency bias, bereaksi terhadap dan data pemulihan myopic loss berita hari ini" jangka panjang aversion |
| <i>Illusion of Control Mindset</i> | "Dengan terus Hypervigilance; Illusion of memantau pasar, trading reaktif control saya bisa berlebihan terhadap menghindari noise kerugian" |

Implikasi Bagi Investor Muda

Temuan ini sangat relevan bagi investor muda yang memiliki dua karakteristik utama: akses informasi instan melalui platform digital dan minimnya *experiential memory* terhadap pemulihan pasar pasca-krisis. Kondisi ini membuat mereka lebih rentan terhadap keputusan irasional saat konflik, terutama karena belum memiliki kerangka *investment thinking* yang matang (Nofsinger, 2018). Kerentanan tersebut diperkuat oleh algoritma media sosial seperti TikTok, YouTube, dan Twitter/X yang cenderung menonjolkan konten emosional. Akibatnya, *investor sentiment* menjadi dominan, di mana pasar lebih responsif terhadap sentimen dibanding fundamental (Baker & Wurgler, 2006). Hal ini memicu fenomena *recovery blindness*, yaitu ketidakmampuan melihat potensi pemulihan karena belum pernah mengalami siklus pasar penuh.

Implikasi strategisnya: pertama, investor muda perlu menyusun *Investment Policy Statement (IPS)* sebagai panduan keputusan saat krisis. Kedua, penting memahami sejarah pemulihan pasar, yang terbukti konsisten meski terjadi penurunan jangka pendek (Ferreira et al., 2024; Federle et al., 2024). Ketiga, strategi *Dollar-Cost*

Averaging (DCA) membantu menghindari *market timing* dan bias jangka pendek. Keempat, membatasi frekuensi pemantauan portofolio penting karena intensitas tinggi tidak selalu meningkatkan kualitas keputusan (Ricciardi, 2008; Nofsinger, 2018). Secara keseluruhan, kemampuan memahami bias kognitif dan membangun sistem keputusan yang tahan krisis sama pentingnya dengan analisis fundamental, sebagaimana ditegaskan dalam kerangka *behavioral finance* oleh Daniel Kahneman dan Amos Tversky (1979).

Simpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa kegagalan investasi dalam konflik geopolitik bukan disebabkan oleh kurangnya informasi atau keterbatasan teknis, melainkan oleh *investment mindset* yang destruktif dan terus berulang lintas generasi. Kegagalan investasi dipahami sebagai *outcome* suboptimal yang sistematis, bukan sekadar kerugian finansial.

Tinjauan literatur mengidentifikasi tujuh mindset utama: *Panic*, *Herd Mentality*, *Loss Aversion*, *Availability Bias*, *Overconfidence*, *Short-termism*, dan *Illusion of Control*. Ketujuhnya saling berinteraksi dan memperkuat dalam situasi krisis. Selama bias ini tidak disadari dan dikelola, siklus kegagalan investasi akan terus berulang dalam setiap konflik.

Bagi investor, penyusunan *Investment Policy Statement (IPS)* sebelum krisis, penerapan *Dollar-Cost Averaging (DCA)*, dan pembatasan pemantauan portofolio merupakan strategi kunci untuk meredam bias perilaku. Bagi institusi pendidikan dan keuangan, literasi psikologis investasi perlu diintegrasikan secara eksplisit sejajar dengan analisis fundamental. Bagi investor muda, penting membangun pemahaman historis tentang pola pemulihan pasar pasca-konflik untuk melawan narasi pesimisme berlebihan dari media digital. Bagi akademisi, diperlukan pengembangan instrumen untuk mengukur *investment mindset* serta panduan berbasis *behavioral finance* yang aplikatif dalam manajemen portofolio.

Penelitian ini bersifat konseptual karena berbasis tinjauan literatur naratif dan belum diuji secara empiris. Taksonomi tujuh *investment mindset* masih memerlukan

validasi melalui survei, eksperimen, atau data perilaku investor. Selain itu, dominasi studi dari negara maju membatasi generalisasi ke pasar berkembang.

Meski demikian, kontribusi utama penelitian ini adalah penyusunan taksonomi *investment mindset* destruktif yang terstruktur dalam konteks konflik geopolitik. Pendekatan ini mengintegrasikan perspektif makroekonomi dan *behavioral finance* untuk menjelaskan pola kegagalan investasi yang persisten dan prediktif, sekaligus menjadi dasar bagi riset lanjutan dan edukasi investor.

Daftar Pustaka

- Baker, M., & Wurgler, J. (2006). *Investor sentiment and the cross-section of stock returns*. *Journal of Finance*, 61(4), 1645–1680. <https://www.jstor.org/stable/3874723>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Federle, J., Meier, A., Müller, G. J., & Sehn, V. (2024). Proximity to war: The stock market response to the Russian invasion of Ukraine. *Journal of Money, Credit and Banking*. <https://doi.org/10.1111/jmcb.13226>
- Ferreira, P. D. C., Hayon, Y. A., Sudarynianto, N. S., & Pandin, M. Y. R. (2024). Respon pasar keuangan global terhadap perang Israel-Iran: Implikasi bagi manajemen investasi. *Jurnal Masharif al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 9(5), 3364–3370. <https://doi.org/10.30651/jms.v9i5.24388>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291. <https://doi.org/10.2307/1914185>
- Nofsinger, J. R. (2018). *The Psychology of Investing* (6th ed.). Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781315230856>
- Ricciardi, V. (2008). The psychology of risk: The behavioral finance perspective. In F. J. Fabozzi (Ed.), *Handbook of Finance: Volume 2* (pp. 85–111). John Wiley & Sons. <https://ssrn.com/abstract=1155822>