JIIC: JURNAL INTELEK INSAN CENDIKIA
https://jicnusantara.com/index.php/jiic
Vol : 3 No: 11, November 2026
E-ISSN : 3047-7824

Perilaku *Herding*, *Overconfidence*, dan Fomo dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham: Tinjauan Literatur Sistematis

Herding Behavior, Overconfidence, and FOMO in Stock Investment Decision-Making: A Systematic Literature Review

Muammar Khaddafi[1], M. Basri[2], Maulida Yanti[3], Syarifah Saphira Almahdaly[4], Edi Wahyudi [5]
Universitas Malikussaleh
Email: khaddafi@unimal.ac.id[1], basri.256210101021@mhs.unimal.ac.id[2], maulida.256210101028@mhs.unimal.ac.id[3], syarifah.256210101029@mhs.unimal.ac.id[4], edi.256210101022@mhs.unimal.ac.id[5]

Article Info

Article history :
Received : 09-11-2026
Revised : 11-11-2026
Accepted : 13-11-2026
Published : 15-11-2026

Abstract

This study mapped findings, publication patterns, methodological approaches, and research gaps concerning herding behavior, overconfidence, and FOMO in stock investment decisions. It employed a Systematic Literature Review reported in accordance with PRISMA, searched OpenAlex, conducted thematic analysis, and included a final corpus of 25 articles whose methodological quality was assessed using the 2018 version of MMAT. The findings indicate that overconfidence showed the most consistent positive and significant relationship with investment decisions, whereas the effect of herding behavior varied between positive, negative, and nonsignificant across investor contexts and market types. FOMO emerged as a direct predictor of investment decisions and, in some studies, mediated the relationship between herding and decision making, mediation results differed depending on the relationship examined. Financial literacy, risk perception, and investor characteristics also appeared as predictors or related mechanisms, but their findings were inconsistent. All articles used quantitative methods, with Indonesia, Nepal, Pakistan, and Saudi Arabia among the dominant contexts. Publications appeared in every year from 2021 to 2026, with annual counts ranging from 1 article in 2021 to 7 in 2024, the 2026 figure was still partial. The MMAT assessment found that only 6 of the 25 studies met one criterion, while 19 met none of the assessable criteria, accordingly, the reported patterns are more persuasive as associations than as causal evidence. This review's novelty lies in synthesizing a behavioral finance framework that positions cognitive biases and the emotional impulse of FOMO as interrelated mechanisms in stock investment decisions. The synthesis provides a research map and agenda for examining market context differences, mediation mechanisms, and more diverse methodological approaches.

Keywords* : *herding behavior, overconfidence, FOMO, stock investment decisions

Abstrak

Penelitian ini bertujuan memetakan temuan, pola publikasi, pendekatan metodologis, dan kesenjangan riset mengenai herding behavior, overconfidence, serta FOMO dalam keputusan investasi saham. Kajian ini menggunakan desain Systematic Literature Review dengan pelaporan PRISMA, penelusuran OpenAlex, analisis tematik, dan korpus akhir 25 artikel yang mutu metodologisnya dinilai menggunakan MMAT versi 2018. Temuan menunjukkan bahwa overconfidence memiliki pola hubungan positif dan signifikan yang paling konsisten dengan keputusan investasi, sedangkan pengaruh herding behavior bervariasi antara positif, negatif, dan tidak signifikan menurut konteks investor maupun jenis pasar. FOMO muncul sebagai prediktor langsung keputusan investasi dan, dalam sebagian studi, mediator hubungan herding dengan keputusan, hasil

mediasi berbeda menurut hubungan yang diuji. Literasi keuangan, persepsi risiko, dan karakteristik investor juga berperan sebagai prediktor atau mekanisme terkait, tetapi hasilnya tidak seragam. Seluruh artikel menggunakan metode kuantitatif, dengan konteks dominan meliputi Indonesia, Nepal, Pakistan, dan Arab Saudi. Publikasi tercatat setiap tahun pada 2021–2026, jumlahnya bervariasi dari 1 artikel pada 2021 hingga 7 pada 2024, sementara angka 2026 masih bersifat parsial. Penilaian MMAT menunjukkan hanya 6 dari 25 studi memenuhi satu kriteria, sedangkan 19 tidak memenuhi kriteria yang dapat dinilai, karena itu, pola hubungan lebih kuat sebagai asosiasi daripada bukti sebab akibat. Kebaruan kajian ini terletak pada sintesis kerangka keuangan perilaku yang menempatkan bias kognitif dan dorongan emosional FOMO sebagai mekanisme yang saling terkait dalam keputusan investasi saham. Sintesis ini menyediakan peta riset dan agenda untuk menguji perbedaan konteks pasar, mekanisme mediasi, serta pendekatan metodologis yang lebih beragam.

Kata Kunci ***: herding behavior, overconfidence,*** **FOMO, keputusan investasi saham**

PENDAHULUAN

Keputusan investasi saham berlangsung di tengah ketidakpastian harga, derasnya arus informasi, dan keterbatasan kemampuan investor untuk mengolah seluruh informasi secara rasional. Bias perilaku seperti *herding behavior, overconfidence,* dan FOMO berpotensi mengarahkan investor pada keputusan yang berbeda dari penilaian berbasis informasi fundamental. Tinjauan mengenai investor ritel Indonesia mengidentifikasi FOMO sebagai pendorong perilaku impulsif dan kecenderungan mengikuti keputusan investor lain, terutama saat informasi menyebar cepat melalui media sosial (Laraga, 2025). Permasalahan keputusan investasi yang dipengaruhi FOMO dan kurangnya analisis menyeluruh juga menjadi latar kajian investor saham di Surabaya (Salim & Pamungkas, 2025). Dinamika tersebut menjadikan kajian perilaku investor penting bagi pemahaman proses pengambilan keputusan, sekaligus mendorong penelitian yang menguji pengaruh tiap faktor secara lebih terstruktur.

Kajian perilaku keuangan menguji bagaimana faktor kognitif dan emosional berhubungan dengan pilihan investasi, menantang asumsi keuangan tradisional yang menempatkan investor sebagai pengambil keputusan sepenuhnya rasional. Tinjauan luas mengenai bias perilaku dalam keputusan investasi memetakan pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap pilihan investor serta mengidentifikasi arah penelitian mendatang (Sathya & Gayathir, 2024). Analisis bibliometrik atas publikasi tentang *overconfidence* periode 2017–2023 menelaah tren publikasi dan kontribusi penulis, jurnal, negara, kata kunci, serta artikel (Devi & Pranata, 2024). Secara konseptual, *herding behavior* merujuk pada kecenderungan mengikuti perilaku atau pilihan investor lain, sedangkan *overconfidence* menggambarkan keyakinan berlebih terhadap penilaian atau kemampuan pribadi. FOMO, atau *fear of missing out,* menandai dorongan untuk ikut mengambil peluang investasi yang dipersepsikan sedang dinikmati pihak lain.

Penelitian empiris kemudian menguji hubungan faktor-faktor tersebut dengan keputusan investasi pada beragam kelompok dan pasar saham. Investor perempuan di Jakarta menunjukkan hubungan positif antara *herding behavior* dan *overconfidence* dengan keputusan investasi (Valentina & Pamungkas, 2022). Temuan positif mengenai kedua faktor tersebut juga muncul pada investor Generasi Z di Indonesia, dengan literasi keuangan memperkuat hubungan yang diuji (Sugianto et al., 2024). Studi terhadap investor saham Nepal menemukan hubungan positif signifikan antara herding dan keputusan investasi, sedangkan studi investor aktif di pasar saham Mesir mengaitkan penggunaan media sosial dengan peningkatan *herding, overconfidence*, dan

pengambilan risiko (Lama et al., 2025, Awad et al., 2025). Ragam populasi dan konteks ini memperlihatkan bahwa pembahasan tidak terbatas pada satu kelompok investor maupun satu negara.

Hasil penelitian belum menunjukkan pola yang seragam, terutama mengenai pengaruh *herding behavior* dan peran FOMO dalam hubungan antarfaktor. Hubungan *herding* dengan keputusan investasi tidak signifikan pada investor individu di Nepal dan investor milenial di Jakarta, sedangkan overconfidence berpengaruh signifikan dalam kedua konteks tersebut (Gurung et al., 2024, Carolina & Wiyanto, 2023). Temuan lain menunjukkan *herding* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi investor Indonesia, meskipun *overconfidence* berpengaruh positif signifikan (Chung et al., 2026). Perbedaan juga terlihat pada pengujian mediasi: FOMO memediasi secara parsial hubungan *herding* dengan keputusan investasi pada investor aktif di Bursa Efek Indonesia, tetapi tidak memediasi pengaruh yang diuji dalam studi investor individu Indonesia lainnya (Gultom & Kamaludin, 2025, Pratiknjo & Wijaya, 2024). Variasi hasil tersebut menuntut sintesis yang mempertimbangkan konteks, populasi, dan rancangan penelitian, bukan sekadar penghitungan arah pengaruh.

Celah kajian terlihat melalui perbandingan dengan tinjauan terdahulu. Laraga (2025) memusatkan pembahasan pada fenomena FOMO investor ritel Indonesia melalui tinjauan kualitatif studi periode 2019–2025, sedangkan Sathya dan Gayathir (2024) mengulas bias perilaku secara luas dalam keputusan investasi. Devi dan Pranata (2024) menelaah perkembangan publikasi *overconfidence* secara bibliometrik pada periode 2017–2023. Ketiga cakupan tersebut memberi landasan penting, tetapi belum secara terpadu menempatkan *herding behavior*, *overconfidence*, dan FOMO sebagai fokus sintesis hubungan dengan keputusan investasi saham, berikut perbandingan konteks populasi dan metode studi empiris. Tinjauan ini menambahkan pemetaan terintegrasi atas ketiga faktor, variasi temuan, karakteristik penelitian, serta pertanyaan yang masih terbuka, literatur terdahulu berfungsi sebagai pembentuk konteks, bukan sebagai bukti temuan studi yang ditinjau.

Keragaman hasil dan pendekatan tersebut mendasari kebutuhan penelusuran sistematis yang dapat merangkum perkembangan publikasi sekaligus mengevaluasi konsistensi bukti. Penelitian ini menggunakan metode *Systematic Literature Review* dengan kerangka pelaporan PRISMA untuk mengidentifikasi, menyeleksi, dan menyintesis studi yang relevan mengenai *herding behavior, overconfidence*, FOMO, dan keputusan investasi saham. Pendekatan tersebut memungkinkan pembacaan lintas studi atas hubungan langsung maupun peran perantara yang memang diuji oleh masing-masing penelitian. Sintesis juga mengarahkan perhatian pada perbedaan karakteristik responden, lokasi pasar, serta desain penelitian, sehingga kesimpulan tidak mengabaikan batas konteks bukti empiris yang mendasarinya.

Penelitian ini bertujuan memetakan tren publikasi tentang *herding behavior*, *overconfidence*, dan FOMO dalam keputusan investasi saham selama periode kajian, merangkum temuan utama mengenai hubungan ketiga faktor dengan keputusan tersebut, serta menguraikan konteks, populasi, dan metode yang digunakan. Empat pertanyaan penelitian menjadi dasar pencapaian tujuan itu, bagaimana tren publikasi dalam periode kajian, bagaimana temuan utama tentang hubungan faktor-faktor perilaku dengan keputusan investasi saham, bagaimana karakteristik konteks, populasi, dan metode dalam studi yang relevan, serta kesenjangan apa yang masih terbuka. Jawaban atas pertanyaan tersebut diharapkan menghasilkan gambaran terstruktur

mengenai perkembangan pengetahuan, menjelaskan sumber variasi hasil, dan menunjukkan agenda penelitian yang dapat memperdalam pemahaman keputusan investasi saham.

METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian menggunakan *Systematic Literature Review* dengan pelaporan PRISMA 2020 pada tahap identifikasi, penyaringan, kelayakan, dan inklusi (Page et al., 2021). Penelusuran dilakukan melalui OpenAlex, indeks terbuka yang mencakup metadata Crossref, DOAJ, PubMed, repositori institusi, dan penerbit. Akreditasi jurnal diverifikasi melalui direktori SINTA S1–S6 dan daftar jurnal Scopus Q1–Q4 dengan pencocokan ISSN. Empat string Boolean ialah *herding behavior AND stock investment AND investment decision, overconfidence AND stock investment AND investor behavior, fear of missing out AND investment decision AND stocks, serta herding behavior AND overconfidence AND investment decision.* Artikel yang dianalisis terbit pada 2021–2026, dengan batas inklusi 2018–2026.

Pencarian menghasilkan 598 rekaman, 144 duplikat dihapus sehingga tersisa 454. Penyaringan otomatis berdasarkan tahun, akreditasi, abstrak, relevansi kata kunci dan makna judul, serta kecocokan string Boolean mendahului kurasi peneliti. Sebanyak 419 rekaman dikeluarkan setelah penilaian judul dan abstrak. Dari 35 artikel yang dinilai berdasarkan abstrak, kutipan metode dan hasil/pembahasan teks lengkap juga dibaca untuk 17 artikel akses terbuka. AI membantu memeriksa judul, abstrak, dan metadata berdasarkan kriteria tabel serta memberi skor relevansi 1–3, skor di bawah 2 menandai ketidakrelevanan.

Satu artikel dikeluarkan karena topiknya tidak relevan, sedangkan dua studi nonempiris (tinjauan/konseptual) dikeluarkan karena studi empiris yang memenuhi syarat mencukupi. Tujuh artikel memenuhi syarat, tetapi tidak disintesis karena batas korpus 25 artikel, pemilihannya didasarkan pada urutan relevansi. Korpus akhir terdiri atas 25 studi. Pemeriksaan pemberitahuan penarikan penerbit pada metadata registri DOI menemukan nol artikel ditarik dan nol artikel dikeluarkan karena konteks di luar cakupan, konteks seluruh studi terinklusi jelas sesuai.

Mutu 25 studi dinilai dengan bantuan AI menggunakan *Mixed Methods Appraisal Tool* (MMAT) versi 2018 (Hong et al., 2018). Penilaian meliputi dua pertanyaan penyaring: kejelasan pertanyaan penelitian (S1) dan kecukupan data untuk menjawabnya (S2), serta lima kriteria sesuai desain kualitatif, kuantitatif uji acak terkontrol, kuantitatif nonacak, kuantitatif deskriptif, atau metode campuran. Jawaban tiap kriteria ialah Ya, Tidak, atau Tidak jelas. Semua studi tergolong kuantitatif nonacak. Dari 125 jawaban, enam Ya, satu Tidak, dan 118 Tidak jelas, kategori terakhir menandakan informasi tidak tercantum dalam teks yang ditelaah saat penilaian, bukan kegagalan kriteria.

Enam studi memperoleh satu jawaban Ya dari lima kriteria, sementara 19 memperoleh nol. Kriteria 3,1 (keterwakilan partisipan), 3,3 (kelengkapan data luaran), dan 3,4 (pengendalian variabel perancu) seluruhnya mendapat jawaban Tidak atau Tidak jelas pada 25 studi. Skor total tidak dihitung dan hasil MMAT tidak menjadi dasar eksklusi, rincian per kriteria disajikan dalam lampiran dan dipertimbangkan dalam sintesis. Jawaban Tidak pada pertanyaan penyaring menandai studi nonempiris, tidak ada studi nonempiris yang disertakan.

Ekstraksi negara, tujuan, metode, sampel, dan temuan dibantu AI, kemudian sintesis tematik berbantuan AI ditelaah penulis. Temuan dicatat hanya jika tercantum dalam teks yang ditelaah.

Korpus terdiri atas 25 studi kuantitatif tanpa studi kualitatif, campuran, atau tinjauan, negara dominan ialah Indonesia, Nepal, Pakistan, dan Arab Saudi. Keterbatasan mencakup penilaian kelayakan dan mutu yang terutama bertumpu pada abstrak, sehingga banyak kriteria berstatus Tidak jelas, penggunaan satu penilai berbantuan AI, cakupan sumber bibliografis terbatas, serta tujuh artikel yang memenuhi syarat tetapi tidak disintesis, yang dicantumkan dalam lampiran.

Tabel 1. Kriteria inklusi dan eksklusi artikel

Kriteria	Inklusi	Eksklusi
Tahun terbit	Artikel diterbitkan dalam rentang 2018–2026.	Artikel diterbitkan sebelum 2018 atau setelah 2026.
Jenis dokumen	Artikel penelitian pada jurnal ilmiah.	Dokumen selain artikel penelitian jurnal ilmiah, seperti blog, berita, editorial, opini, atau prosiding.
Bahasa	Bahasa Indonesia atau Bahasa Inggris.	Bahasa selain Bahasa Indonesia atau Bahasa Inggris.
Abstrak	Abstrak tersedia dan dapat ditelaah.	Abstrak tidak tersedia.
Topik	Membahas setidaknya satu dari *herding behavior, overconfidence*, atau FOMO terkait keputusan investasi saham.	Pembahasan tidak relevan dengan perilaku *herding, overconfidence*, FOMO, atau keputusan investasi saham.
Konteks	Berkaitan dengan investor, pasar saham, atau investasi saham.	Tidak berkaitan dengan investor atau investasi saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelusuran mengidentifikasi 598 artikel dari basis data, setelah 144 duplikat dihapus, tersisa 454 artikel. Penyaringan judul dan abstrak mengeluarkan 419 artikel, sehingga 35 artikel dinilai kelayakannya berdasarkan abstrak, kutipan teks lengkap dari akses terbuka juga dibaca untuk 17 di antaranya, tanpa mengasumsikan bahwa teks lengkap seluruh artikel dibaca. Sebanyak 10 artikel kemudian dikeluarkan: 1 tidak memenuhi kriteria inklusi/eksklusi karena pembahasannya tidak relevan dengan perilaku *herding, overconfidence*, FOMO, atau keputusan investasi saham, 2 merupakan studi non empiris berupa tinjauan atau konseptual, sementara studi empiris yang memenuhi syarat sudah mencukupi, dan 7 memenuhi syarat tetapi melebihi batas jumlah artikel, sehingga dipilih berdasarkan urutan relevansi. Dengan demikian, 25 studi terinklusi. Mutu metodologis seluruh studi terinklusi dinilai menggunakan MMAT versi 2018, tanpa menjadikan hasil penilaian sebagai dasar pengeluaran studi. Berdasarkan MMAT (Hong et al., 2018), seluruh 25 studi termasuk desain kuantitatif non acak, jumlah kriteria berjawaban “Ya” per studi adalah 1/5 pada 6 studi dan 0/5 pada 19 studi.

Dari 125 jawaban kriteria, terdapat Ya 6, Tidak 1, dan Tidak jelas 118, “Tidak jelas” berarti informasi tidak dilaporkan pada teks yang tersedia saat penilaian, bukan kriteria yang gagal. Kriteria 3,1 tentang keterwakilan partisipan, 3,3 tentang kelengkapan data luaran, dan 3,4 tentang

pengendalian variabel perancu masing-masing berjawaban “Tidak” atau “Tidak jelas” pada 25 dari 25 studi, tidak ada studi yang dikeluarkan karena mutu metodologisnya.

Tabel 2. Karakteristik artikel yang ditinjau

Aspek	**Temuan**
Jumlah artikel akhir	25
Rentang tahun	2021–2026
Negara dominan	Indonesia, Nepal, Pakistan, Arab Saudi
Metode	Kuantitatif (25)
Tema	5: Pengaruh *herding* dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi, FOMO sebagai prediktor dan mekanisme mediasi, Faktor pendukung dan mekanisme terkait keputusan, Konteks penelitian dan pola implementasi, Celah penelitian

Tabel 3. Ekstraksi data dan temuan utama dari 25 artikel

No	**Penulis (Tahun)**	**Negara**	**Metode**	**Temuan Utama**	**Kriteria MMAT Terpenuhi**
1	Chung et al. (2026)	Indonesia	Kuantitatif	Overconfidence berpengaruh positif signifikan dan herding behavior berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi. Usia tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, gender, pendidikan, dan pengalaman investasi berpengaruh signifikan.	0/5 (5 TJ)
2	Gultom & Kamaludin (2025)	Indonesia	Kuantitatif	Availability bias, herding bias, loss aversion bias, dan FOMO berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. FOMO memediasi secara parsial hubungan availability bias, herding bias, dan loss aversion bias dengan keputusan investasi.	0/5 (5 TJ)
3	Pratiknjo & Wijaya (2024)	Indonesia	Kuantitatif	Herding dan overconfidence berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Loss aversion dan herding berpengaruh terhadap FOMO, sedangkan loss aversion tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dan FOMO tidak memediasi pengaruh tersebut.	1/5 (4 TJ)

4	Gurung et al. (2024)	Nepal	Kuantitatif	Overconfidence, anchoring, dan regret aversion berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Herding behavior tidak menunjukkan hubungan signifikan dengan keputusan investasi.	0/5 (5 TJ)
5	Awad et al. (2025)	Mesir	Survei	Penggunaan media sosial secara signifikan meningkatkan frekuensi perdagangan dan berhubungan positif dengan herding behavior. Paparan media sosial juga mendorong overconfidence dan perilaku pengambilan risiko.	0/5 (4 TJ)
6	Jowey et al. (2024)	Indonesia	Kuantitatif	Herding dan loss aversion tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap keputusan investasi saham, sedangkan FOMO berpengaruh signifikan. Herding berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi melalui FOMO, tetapi loss aversion tidak menunjukkan pengaruh mediasi yang signifikan.	0/5 (5 TJ)
7	Bhutto et al. (2025)	Pakistan	Kuantitatif	Herding behavior dan disposition effect berdampak positif signifikan terhadap keputusan investasi. Risk perception dan dividend policy menunjukkan efek mediasi spesifik dalam hubungan tersebut.	0/5 (5 TJ)
8	Pratiwi & Candraningrat (2026)	Indonesia	Kuantitatif	Herding dan overconfidence berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi dan berpengaruh negatif signifikan terhadap risk perception. Risk perception berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi serta memediasi pengaruh herding dan overconfidence.	1/5 (4 TJ)
9	Yasmin & Ferdaous (2023)	Bangladesh	Survei	Investor dinyatakan tidak rasional, cognitive dissonance, regret aversion, loss aversion,	0/5 (5 TJ)

				dan illusion of control menunjukkan pengaruh pada keputusan investasi. Empat faktor yang diekstrak bersama menjelaskan 55,63% varians variabel.	
10	Valentina & Pamungkas (2022)	Indonesia	Kuantitatif	Financial literacy, herding behavior, dan overconfidence berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Ketiga variabel tersebut menjelaskan 40,30% variasi keputusan investasi.	1/5 (4 TJ)
11	Lama et al. (2025)	Nepal	Survei	Heuristics dan herding memiliki hubungan positif signifikan dengan keputusan investasi. Prospect berhubungan positif tetapi tidak signifikan dengan keputusan investasi.	0/5 (5 TJ)
12	Carolina & Wiyanto (2023)	Indonesia	Survei	Overconfidence dan representativeness berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi saham. Herding behavior berpengaruh positif tetapi tidak signifikan.	1/5 (4 TJ)
13	Bogdan et al. (2022)	Pasar saham Eropa	Kuantitatif	Herding paling menonjol di pasar berkembang, diikuti pasar frontier dan pasar maju.	0/5 (5 TJ)
14	Blessy & Widoatmodjo (2026)	Indonesia	Korelasional	Literasi keuangan, overconfidence, dan herding behavior berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi saham Generasi Z di Jakarta Barat.	1/5 (4 TJ)
15	Almansour et al. (2023)	Arab Saudi	Korelasional	Herding, disposition effect, dan blue chip bias berpengaruh positif signifikan terhadap persepsi risiko. Overconfidence berpengaruh positif signifikan hanya terhadap keputusan investasi, persepsi risiko juga berhubungan positif signifikan dengan keputusan investasi.	0/5 (5 TJ)
16	Sucipto et al. (2026)	Indonesia	Korelasional	Herding tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, sedangkan	0/5 (5 TJ)

				overconfidence berpengaruh signifikan dan menjadi faktor paling dominan.	
17	Yang et al. (2021)	Malaysia	Korelasional	Toleransi risiko, herding, dan interaksi sosial berpengaruh positif signifikan terhadap niat investasi saham. Niat investasi saham berpengaruh signifikan terhadap partisipasi pasar saham dan memediasi hubungan toleransi risiko serta overconfidence dengan partisipasi tersebut.	0/5 (5 TJ)
18	Sugianto et al. (2024)	Indonesia	Korelasional	Herding dan overconfidence berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Literasi keuangan memperkuat hubungan herding dan overconfidence dengan keputusan investasi.	0/5 (5 TJ)
19	Darwish (2025)	Palestina	Survei	Investor Palestina memiliki tingkat literasi keuangan dasar, yang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Overconfidence memperkuat hubungan literasi keuangan dengan pengambilan keputusan investasi, variabel demografis tidak berpengaruh signifikan terhadap literasi keuangan.	0/5 (5 TJ)
20	Matruty et al. (2024)	Indonesia	Korelasional	Literasi keuangan dan overconfidence berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Herding behavior berpengaruh positif tetapi tidak signifikan.	0/5 (5 TJ)
21	Darmawan & Santi (2026)	Indonesia	Korelasional	Herding behavior dan availability bias berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi saham, begitu pula FOMO. FOMO memediasi kedua hubungan tersebut secara signifikan.	0/5 (5 TJ)
22	Mahmood et al. (2024)	Pakistan	Korelasional	Anchoring and adjustment, overconfidence, dan herding menunjukkan dampak signifikan terhadap keputusan investasi. Literasi keuangan berpengaruh terhadap bias	0/5 (5 TJ)

				perilaku yang terkait dengan keputusan investasi.	
23	Ningtyas et al. (2026)	Indonesia	Korelasional	Herding dan overconfidence berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Pengaruh herding berbeda signifikan antara investor saham dan cryptocurrency, sedangkan pengaruh overconfidence tidak berbeda antara kedua kelompok.	1/5 (4 TJ)
24	Almansour et al. (2024)	Arab Saudi	Korelasional	Herding, disposition effect, blue chip bias, dan overconfidence berdampak positif signifikan terhadap persepsi risiko dan literasi keuangan. Keempat faktor tersebut juga memiliki dampak tidak langsung positif terhadap keputusan investasi melalui persepsi risiko dan literasi keuangan.	0/5 (5 TJ)
25	Gama et al. (2023)	Indonesia	Korelasional	Overconfidence berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, sedangkan herding tidak berpengaruh. Pengetahuan dan sikap keuangan tidak memoderasi pengaruh tersebut, tetapi menjadi prediktor yang berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.	0/5 (5 TJ)

Publikasi yang telah terbit tercatat sebanyak 1 artikel pada 2021, 2 pada 2022, 4 pada 2023, 7 pada 2024, 5 pada 2025, dan 6 pada 2026 berdasarkan penelusuran 2026-11-11. Karena 2026 belum genap pada saat penelusuran, jumlah untuk tahun tersebut hanya menggambarkan artikel yang telah terbit hingga tanggal itu dan tidak dapat ditafsirkan sebagai penurunan, puncak, ataupun arah tren publikasi.

Keputusan investasi menjadi keluaran utama dalam penelitian-penelitian yang ditelaah, tetapi pola pengaruh kedua bias tidak sama kuatnya. Overconfidence cenderung menunjukkan hubungan positif atau signifikan dengan keputusan: hasil positif dilaporkan pada investor perempuan di Jakarta, Generasi Z di Jakarta Barat, dan investor Bali (Valentina & Pamungkas, 2022, Blessy & Widoatmodjo, 2026, Gama et al., 2023). Hubungan signifikan juga ditemukan pada investor Indonesia, Nepal, Denpasar, Jombang, Pakistan, dan Ambon, meskipun arah tidak selalu dinyatakan secara eksplisit dalam semua hasil (Chung et al., 2026, Gurung et al., 2024, Pratiknjo & Wijaya, 2024). Herding memperlihatkan variasi yang lebih nyata, menandakan bahwa kecenderungan mengikuti tindakan investor lain tidak selalu diterjemahkan menjadi keputusan yang seragam.

Sejumlah penelitian menemukan pengaruh herding positif signifikan, termasuk pada investor Indonesia, Nepal, Pakistan, dan Generasi Z di Indonesia (Gultom & Kamaludin, 2025, Lama et al., 2025, Bhutto et al., 2025). Herding berpengaruh negatif signifikan pada investor saham Indonesia dalam satu penelitian (Chung et al., 2026), serta tidak signifikan pada investor Nepal, milenial Jakarta, Ambon, dan Bali. Temuan positif pada Generasi Z dan Milenial Denpasar memperlihatkan bahwa hasil juga bervariasi antarsampel (Pratiwi & Candraningrat, 2026). Perbedaan tersebut mengisyaratkan bahwa pengaruh herding dapat bergantung pada pasar, karakteristik investor, serta cara keputusan diukur, karena itu, bias ini tidak tepat diperlakukan sebagai prediktor universal dengan arah efek tunggal.

FOMO muncul dalam penelitian sebagai dorongan langsung untuk mengambil keputusan sekaligus jalur yang menghubungkan bias dengan keputusan. Pada investor saham Indonesia, FOMO berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan, dan secara parsial menjembatani hubungan herding serta beberapa bias lain dengan keputusan investasi (Gultom & Kamaludin, 2025). Pada investor Generasi Z yang aktif bertransaksi saham, FOMO juga berpengaruh positif dan memediasi hubungan herding serta availability bias dengan keputusan (Darmawan & Santi, 2026). Pada investor muda di Jakarta, pengaruh langsung herding tidak signifikan, tetapi jalur tidak langsung melalui FOMO signifikan, pola ini menguatkan kemungkinan bahwa perilaku mengikuti orang lain bekerja melalui rasa khawatir tertinggal peluang (Jowey et al., 2024).

Fungsi mediasi FOMO tidak konsisten untuk seluruh hubungan yang diuji. Pratiknjo dan Wijaya (2024) menemukan bahwa herding berpengaruh terhadap FOMO, tetapi FOMO tidak memediasi pengaruh *loss aversion* terhadap keputusan investasi. Jowey et al. (2024) juga tidak menemukan mediasi signifikan untuk hubungan loss aversion, meskipun mediasi herding terbukti. Bukti mendukung FOMO sebagai prediktor dan mekanisme potensial, tetapi bukan mediator yang bekerja seragam bagi setiap bias. Secara praktis, pengujian model perlu memisahkan pengaruh langsung dan tidak langsung serta menetapkan bias asal yang relevan, alih-alih menganggap FOMO menjelaskan seluruh hubungan perilaku dengan keputusan.

Keputusan investasi juga berkaitan dengan literasi keuangan, persepsi risiko, niat, serta karakteristik investor. Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investor perempuan Jakarta dan Generasi Z Jakarta Barat, sedangkan pada responden Generasi Z Indonesia literasi keuangan memperkuat hubungan herding dan overconfidence dengan keputusan (Valentina & Pamungkas, 2022, Blessy & Widoatmodjo, 2026, Sugianto et al., 2024). Investor Palestina menunjukkan hubungan positif antara literasi keuangan dan keputusan, dengan overconfidence memperkuat hubungan tersebut (Darwish, 2025). Di Arab Saudi, *overconfidence* berhubungan langsung dengan keputusan, sementara literasi keuangan dan persepsi risiko terkait dengan jalur pengaruh bias perilaku (Almansour et al., 2023, Almansour et al., 2024). Mahmood et al. (2024) juga mengaitkan literasi keuangan dengan bias perilaku yang berhubungan dengan keputusan.

Persepsi risiko berperan sebagai mekanisme yang penting, tetapi arah dan perannya bergantung pada model penelitian. Pada investor muda Denpasar, *herding* dan *overconfidence* menurunkan persepsi risiko, sedangkan persepsi risiko berpengaruh negatif terhadap keputusan dan memediasi pengaruh kedua bias tersebut (Pratiwi & Candraningrat, 2026). Pada investor Arab Saudi, persepsi risiko berhubungan positif dengan keputusan, dan penelitian lain menempatkannya sebagai jalur tidak langsung bersama literasi keuangan (Almansour et al., 2023, Almansour et al.,

2024). Bhutto et al. (2025) menemukan mediasi persepsi risiko dan kebijakan dividen pada hubungan bias tertentu dengan keputusan. Di Malaysia, toleransi risiko, herding, dan interaksi sosial berkaitan positif dengan niat investasi saham, niat selanjutnya berhubungan dengan partisipasi pasar dan memediasi hubungan toleransi risiko serta overconfidence dengan partisipasi tersebut (Yang et al., 2021).

Hasil demografis pun beragam: gender, pendidikan, dan pengalaman investasi signifikan pada Chung et al. (2026), sedangkan usia tidak, pada penelitian Darwish, variabel demografis tidak berpengaruh signifikan terhadap literasi keuangan. Ini menegaskan perlunya membedakan prediktor, mediator, moderator, dan hasil akhir dalam interpretasi.

Korpus penelitian didominasi desain kuantitatif, termasuk survei dan analisis korelasional, pola ini memudahkan pengujian keterkaitan variabel, tetapi membatasi kesimpulan kausal. Konteks sampel mencakup investor saham Generasi Z di Jakarta Barat (Blessy & Widoatmodjo, 2026), investor Palestina, investor saham dan *cryptocurrency* di Indonesia, serta investor saham Indonesia, Nepal, Pakistan, Arab Saudi, Mesir, dan Bangladesh. Keragaman tersebut memperlihatkan keluasan geografis, tetapi karakteristik populasi dan lingkungan pasar tidak selalu sebanding.

Konteks pasar tampak relevan bagi variasi hasil. Pengaruh herding berbeda signifikan antara investor saham dan *cryptocurrency*, sedangkan pengaruh *overconfidence* tidak berbeda antara kedua kelompok (Ningtyas et al., 2026). Analisis pasar Eropa menunjukkan herding paling menonjol di pasar berkembang, kemudian *frontier*, dan paling rendah di pasar maju, temuan ini menggambarkan variasi lintas pasar, bukan pengaruh langsung terhadap keputusan individu (Bogdan et al., 2022). Di Mesir, penggunaan media sosial berhubungan dengan frekuensi perdagangan, herding, overconfidence, dan perilaku mengambil risiko (Awad et al., 2025). Karena desain dominan bersifat observasional dan konteks beragam, hasil lebih tepat dibaca sebagai hubungan yang terikat pada populasi dan pasar tertentu. Penelitian berikutnya perlu melaporkan karakteristik sampel dan prosedur pengukuran secara transparan agar perbandingan hasil lintas konteks lebih bermakna.

Celah utama terletak pada ketidakseragaman temuan herding dan belum konsistennya mekanisme yang menjelaskan hubungannya dengan keputusan. Pengaruh negatif, positif, dan tidak signifikan muncul di antara studi yang meneliti investor maupun pasar berbeda (Chung et al., 2026, Gultom & Kamaludin, 2025, Gurung et al., 2024). Demikian pula, FOMO memediasi jalur herding pada beberapa penelitian, tetapi tidak memediasi hubungan loss aversion yang diuji pada penelitian lain (Pratiknjo & Wijaya, 2024, Jowey et al., 2024, Darmawan & Santi, 2026). Perbedaan tersebut membuka ruang untuk menguji kondisi batas, seperti kelompok usia, pengalaman, jenis aset, dan karakter pasar, bukan hanya mengulang model dengan variabel yang sama.

Keterbatasan metode dan mutu pelaporan juga menjadi agenda penting. Seluruh studi terinklusi menggunakan desain kuantitatif non acak, sehingga penelitian kualitatif atau metode campuran dapat membantu menerangkan bagaimana investor mengalami tekanan sosial, rasa tertinggal, dan keyakinan berlebih dalam situasi nyata. Variasi konteks Indonesia, Nepal, Pakistan, Arab Saudi, serta investor saham dan *cryptocurrency* memberi dasar bagi replikasi komparatif, tetapi studi perlu menyajikan profil sampel dan pengukuran secara lebih lengkap (Matruty et al., 2024, Ningtyas et al., 2026, Bogdan et al., 2022). Periode publikasi 2021–2026 memungkinkan pemetaan temporal, tetapi penafsiran perubahan tahunan harus memperhatikan bahwa 2026 belum

genap saat penelusuran. Riset mendatang dapat mengintegrasikan bias perilaku, literasi, risiko, dan FOMO dalam model yang membedakan efek langsung, mediasi, serta moderasi, kemudian menguji ketahanannya pada populasi dan kondisi pasar yang berlainan.

Keputusan investasi menjadi keluaran utama yang ditelaah, dengan pola paling konsisten pada pengaruh positif *overconfidence*. Kecenderungan investor melebihkan ketepatan penilaian dan kemampuan memprediksi pasar dapat mendorong keputusan yang lebih tegas, meskipun keyakinan tersebut belum tentu sejalan dengan informasi fundamental. Pola ini selaras dengan tinjauan perilaku keuangan yang menempatkan bias kognitif sebagai tantangan terhadap asumsi rasionalitas investor (Sathya & Gayathir, 2024). Bukti pendukung berasal dari beragam konteks, termasuk investor Indonesia, Nepal, Arab Saudi, Pakistan, Bali, serta investor muda dan perempuan (Chung et al., 2026, Gurung et al., 2024, Valentina & Pamungkas, 2022). Kekuatan kesimpulan tetap terbatas: hanya enam studi memenuhi satu kriteria MMAT, sedangkan studi lainnya tidak memenuhi kriteria yang dapat dinilai. Hubungan yang teramati karenanya lebih meyakinkan sebagai asosiasi daripada sebagai bukti sebab-akibat.

Hasil tentang *herding behavior* lebih bervariasi karena keputusan mengikuti tindakan investor lain dapat berfungsi sebagai petunjuk saat informasi tidak pasti, tetapi juga dapat kehilangan pengaruh ketika karakteristik investor atau pasar berbeda. Pengaruh positif dilaporkan pada sebagian sampel, sedangkan pengaruh negatif, tidak signifikan, atau berbeda menurut jenis pasar muncul pada studi lain (Pratiwi & Candraningrat, 2026, Lama et al., 2025, Blessy & Widoatmodjo, 2026). Perbedaan pengaruh menurut pasar saham dan mata uang kripto turut mengisyaratkan bahwa intensitas mengikuti kelompok bergantung pada lingkungan aset (Ningtyas et al., 2026), pengelompokan pasar Eropa juga menunjukkan variasi antara pasar berkembang, perbatasan, dan maju. Tinjauan terdahulu tentang investor ritel Indonesia mengaitkan *herding* dan FOMO dengan perilaku impulsif (Laraga, 2025), sedangkan korpus ini memperluas gambaran melalui hasil yang tidak seragam. Enam studi dengan satu kriteria MMAT memberi dukungan terbatas pada variasi tersebut, temuan lain yang tidak signifikan perlu dibaca secara proporsional mengingat rincian metode yang terbatas.

FOMO dapat bertindak sebagai dorongan langsung dalam keputusan investasi sekaligus sebagai mekanisme yang meneruskan pengaruh bias perilaku. Rasa khawatir kehilangan peluang dapat mempersingkat pertimbangan investor dan membuat tindakan kelompok terasa sebagai sinyal yang perlu segera diikuti. Hubungan langsung yang signifikan dilaporkan pada investor saham aktif dan investor muda, sementara peran mediasi muncul pada hubungan herding dengan keputusan investasi (Gultom & Kamaludin, 2025, Jowey et al., 2024, Darmawan & Santi, 2026). Penjelasan tersebut sejalan dengan tinjauan Laraga (2025), yang menekankan kecenderungan investor ritel mengesampingkan analisis fundamental ketika mengikuti arus informasi dan perilaku kelompok. Keselarasan itu memperkuat kelayakan mekanisme psikologis, tetapi tinjauan terdahulu bukan bagian dari bukti korpus kuantitatif.

Mediasi FOMO tidak berlaku seragam untuk semua jalur yang diuji. Gultom dan Kamaludin (2025) serta Darmawan dan Santi (2026) melaporkan mediasi pada hubungan herding dan bias lain dengan keputusan, sedangkan Pratiknjo dan Wijaya tidak menemukan mediasi pada jalur yang mereka uji, Jowey et al. (2024) juga membedakan mediasi herding dari jalur loss aversion yang tidak signifikan. Perbedaan itu mengisyaratkan bahwa mediasi bergantung pada bias awal, populasi,

serta susunan hubungan dalam model, bukan sifat tetap FOMO. Keempat studi menggunakan pendekatan kuantitatif dan tidak menyediakan bukti eksperimental yang dapat memastikan urutan sebab akibat. Tinjauan Gracela et al. (2025) juga mengangkat FOMO dalam kerangka perilaku, tetapi perbedaan cakupan antara tinjauan tersebut dan korpus ini mengharuskan perbandingan diperlakukan sebagai konteks, bukan konfirmasi empiris.

Literasi keuangan, persepsi risiko, dan karakteristik investor membantu menjelaskan mengapa bias yang sama tidak selalu berkaitan dengan keputusan secara seragam. Literasi keuangan dapat memperkuat hubungan bias dengan keputusan, seperti pada hubungan herding dan overconfidence di kalangan Generasi Z Indonesia (Sugianto et al., 2024), serta berkaitan positif dengan keputusan pada investor perempuan dan investor Palestina. Hasil pada Arab Saudi memperlihatkan jalur tidak langsung melalui literasi keuangan dan persepsi risiko, sementara studi lain melaporkan peran mediasi persepsi risiko pada investor muda Denpasar (Almansour et al., 2024, Pratiwi & Candraningrat, 2026). Pola tersebut memperluas tinjauan bias perilaku dengan menunjukkan bahwa keputusan tidak semata-mata merupakan konsekuensi langsung dari kecenderungan psikologis. Temuan tetap perlu ditafsirkan dengan memperhatikan perbedaan operasionalisasi variabel dan konteks sampel.

Peran faktor pendukung lainnya juga bervariasi. Bhutto et al. (2025) mengidentifikasi mediasi persepsi risiko dan kebijakan dividen, sedangkan Almansour et al. (2024) mengaitkan sejumlah bias dengan persepsi risiko dan menemukan pengaruh langsung overconfidence terhadap keputusan. Yang et al. (2021) meneliti niat investasi dan partisipasi pasar saham pada pekerja dewasa Malaysia, sehingga temuannya melengkapi, tetapi tidak identik dengan, keputusan investasi aktual. Pengaruh demografis berbeda antarstudi: gender, pendidikan, dan pengalaman berhubungan signifikan dengan keputusan pada Chung et al. (2026), sedangkan usia tidak signifikan, Darwish tidak menemukan pengaruh demografis terhadap literasi keuangan. Gama et al. (2023) melaporkan pengetahuan dan sikap keuangan sebagai prediktor, tetapi bukan moderator. Keragaman hasil dan dominasi studi yang tidak memenuhi kriteria MMAT yang dapat dinilai membatasi dasar untuk menetapkan satu mekanisme universal.

Korpus mencakup 25 studi kuantitatif, tanpa studi kualitatif, campuran, atau tinjauan. Survei dan rancangan korelasional mendominasi, sehingga bukti terutama menggambarkan hubungan antarvariabel dan bukan proses keputusan secara temporal. Populasi yang dikaji meliputi investor Indonesia, investor Palestina, investor Mesir, investor Nepal, serta kelompok Generasi Z dan investor muda, beberapa penelitian juga membandingkan pasar saham dengan mata uang kripto atau kategori pasar berdasarkan tingkat perkembangannya (Chung et al., 2026, Awad et al., 2025, Yasmin & Ferdaous, 2023). Awad et al. (2025) menghubungkan penggunaan media sosial dengan frekuensi perdagangan, herding, overconfidence, dan pengambilan risiko, tetapi temuan tersebut tidak dengan sendirinya membuktikan pengaruh media sosial terhadap keputusan investasi saham.

Jumlah publikasi yang tercatat ialah satu pada 2021, dua pada 2022, empat pada 2023, tujuh pada 2024, lima pada 2025, dan enam pada 2026. Penelusuran dilakukan pada 11 November 2026, sehingga tahun 2026 belum genap dan jumlahnya tidak dapat ditafsirkan sebagai arah tren atau puncak publikasi. Rincian populasi dan waktu publikasi tidak konsisten pada seluruh studi, sehingga perbandingan cakupan konteks perlu dilakukan secara hati-hati. Keterbatasan pelaporan juga tampak pada penilaian mutu: 118 dari 125 jawaban kriteria MMAT berstatus tidak jelas karena

abstrak jarang menguraikan rincian yang diperlukan. Pola ini membatasi kemampuan sintesis untuk membedakan pengaruh karakteristik konteks dari perbedaan metode.

Divergensi pengaruh herding dan hasil mediasi FOMO menunjukkan bahwa generalisasi lintas populasi belum cukup kokoh. Pengujian pada kelompok usia, pengalaman investasi, dan lingkungan pasar yang berbeda dapat menjelaskan kapan tindakan kelompok menjadi petunjuk informatif dan kapan ia tidak berkaitan dengan keputusan. Perbandingan lintas pasar pada Bogdan et al. (2022) dan lintas jenis aset pada Ningtyas et al. (2026) memberi dasar untuk pengembangan tersebut, sementara temuan yang berbeda pada Chung et al., Gurung et al., Carolina dan Wiyanto, serta Gama et al. (2023) memperlihatkan perlunya replikasi. Mediasi FOMO juga memerlukan pengujian yang membedakan jalur bias dan populasi, mengingat hasil Gultom dan Kamaludin (2025), Pratiknjo dan Wijaya, Jowey et al., serta Darmawan dan Santi (2026) tidak sepenuhnya searah.

Implikasi teoretisnya terletak pada pemahaman keputusan investasi sebagai hasil interaksi antara bias, literasi keuangan, persepsi risiko, dan konteks pasar, bukan keluaran tunggal dari satu bias. Konsistensi relatif pengaruh *overconfidence* berdampingan dengan variasi *herding* menuntut teori perilaku investasi untuk menjelaskan kondisi batas dan mekanisme yang mengubah pengaruh suatu bias. Peran FOMO lebih tepat dirumuskan sebagai mekanisme potensial yang jalurnya perlu diuji, bukan mediator universal. Literatur bibliometrik tentang *overconfidence* menunjukkan luasnya perhatian akademik pada konstruk tersebut (Devi & Pranata, 2024), tetapi tidak menggantikan pengujian hubungan yang spesifik dalam korpus ini.

Implikasi praktis bagi investor dan lembaga pasar modal ialah perlunya edukasi yang menggabungkan pemahaman risiko, evaluasi informasi, dan pengenalan terhadap keputusan yang didorong tekanan mengikuti kelompok. Literasi keuangan dapat diposisikan sebagai bekal pengambilan keputusan, tetapi bukti bahwa perannya berbeda sebagai prediktor, penguat hubungan, atau jalur tidak langsung mencegah penerapan satu bentuk intervensi untuk semua investor. Lembaga dan pembuat kebijakan dapat mendorong penyampaian informasi yang mendukung evaluasi mandiri tanpa menyimpulkan bahwa paparan media sosial selalu menyebabkan keputusan yang buruk. Rekomendasi tersebut dibatasi pada mekanisme yang tercermin dalam studi dan tidak mengandaikan efektivitas program yang belum diuji.

Cakupan penelusuran terbatas pada OpenAlex tanpa penelusuran sitasi, pencarian manual, atau literatur abu-abu. Persyaratan verifikasi jurnal terindeks kuartil Scopus dan/atau peringkat SINTA dapat menyebabkan studi dari terbitan lain terlewat, sedangkan string pencarian berbahasa Inggris dengan tambahan kata kunci Indonesia berpotensi kurang mewakili publikasi berbahasa lain. Rentang 2018–2026 mengecualikan karya yang terbit sebelumnya. Kelayakan, penilaian mutu, dan ekstraksi terutama bertumpu pada judul serta abstrak, teks lengkap akses terbuka dibaca untuk 17 dari 35 laporan yang dinilai. Satu penilai berbantuan AI bekerja tanpa penelaah independen kedua. Tujuh studi yang memenuhi syarat melampaui batas 25 studi sehingga tidak disintesis.

Penelitian berikutnya perlu memperluas variasi metode melalui wawancara atau rancangan longitudinal yang dapat menerangkan urutan terbentuknya keputusan, sekaligus mempertahankan pengukuran kuantitatif untuk menguji hubungan lintas sampel. Pelaporan karakteristik sampel, definisi operasional, dan prosedur analisis yang lebih lengkap sudah membantu penilaian mutu serta replikasi. Perbandingan pasar berkembang, perbatasan, dan maju, juga perbandingan aset, dapat

menguji batas keberlakuan herding dan overconfidence. Pengujian mediasi FOMO sebaiknya membedakan jenis bias dan karakteristik investor, termasuk kondisi ketika jalur mediasi tidak signifikan. Tren publikasi sepanjang periode kajian belum dapat dinilai secara utuh karena tahun 2026 belum selesai pada waktu penelusuran.

KESIMPULAN

Sebaran publikasi pada 2021–2026 menunjukkan penelitian hadir setiap tahun dengan jumlah tahunan yang bervariasi. Tahun 2026 belum genap saat penelusuran, sehingga distribusi tersebut belum mendukung kesimpulan mengenai puncak, penurunan, atau arah tren publikasi. RQ1 terjawab pada tingkat keberlanjutan kajian dan variasi jumlah publikasi tahunan, sedangkan kecenderungan tren yang lebih luas belum dapat ditetapkan.

Keputusan investasi menjadi luaran utama dalam studi yang ditinjau. Pengaruh overconfidence umumnya positif dan signifikan, sedangkan pengaruh herding behavior beragam: beberapa penelitian melaporkan pengaruh positif, sementara penelitian lain menemukan pengaruh negatif atau tidak signifikan, termasuk perbedaan antara investor saham dan investor cryptocurrency. FOMO berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada sejumlah studi dan memediasi hubungan herding behavior dengan keputusan dalam beberapa pengujian, hasil mediasi berbeda menurut hubungan yang diuji. Literasi keuangan, persepsi risiko, serta karakteristik investor turut berperan sebagai prediktor, mediator, atau moderator, tetapi pengaruh faktor demografis dan faktor keuangan tidak seragam. RQ2 dengan demikian menunjukkan pola pengaruh yang kuat untuk overconfidence, tetapi lebih bervariasi untuk herding behavior dan mekanisme terkait FOMO.

Korpus didominasi penelitian kuantitatif, terutama survei dan analisis korelasional, dengan konteks investor Indonesia maupun pasar saham Nepal, Mesir, Palestina, Pakistan, Arab Saudi, dan Eropa. RQ3 menggambarkan cakupan populasi yang beragam, tetapi karakteristik sampel dan rincian konteks tidak selalu disajikan secara konsisten. RQ4 menyoroti ketidakseragaman hasil herding behavior, variasi temuan mediasi FOMO, dominasi metode kuantitatif, serta keterbatasan informasi populasi. Penelitian selanjutnya perlu membandingkan konteks pasar dan karakteristik investor secara lebih terarah, menguji kembali hubungan mediasi yang berbeda hasilnya, memperluas variasi metode, dan menjelaskan karakteristik sampel dengan lebih lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

Almansour, Bashar Yaser, Almansour, Ammar Yaser, Elkrghli, Sabri, & Shojaei, Seyed Amirhossein (2024). The Investment Puzzle: Unveiling Behavioral Finance, Risk Perception, and Financial Literacy. Economics, 13(1), 131–151. https://doi.org/10.2478/eoik-2025-0003

Almansour, Bashar Yaser, Elkrghli, Sabri, & Almansour, Ammar Yaser (2023). Behavioral finance factors and investment decisions: A mediating role of risk perception. Cogent Economics & Finance, 11(2). https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2239032

Awad, Abdelrehim, Aziz, Adel, & Shma, Talaat Rashad (2025). Investment behavior in the Egyptian stock market: The impact of social media on investor decision-making. Investment Management and Financial Innovations, 22(1), 203–212. https://doi.org/10.21511/imfi.22(1).2025.16

Bhutto, Sarfaraz Ahmed, Nazeer, Nazia, Saad, Muhammad, & Talreja, Kewal (2025). Herding behavior, disposition effect, and investment decisions: A multi-mediation analysis of risk

perception and dividend policy. Acta Psychologica, 255, 104964. https://doi.org/10.1016/j.actpsy.2025.104964

Blessy, Praysel, & Widoatmodjo, Sawidji (2026). Literasi Keuangan, Overconfidence, Herding dan Pengaruhnya terhadap Keputusan Investasi Saham Gen Z di Jakarta Barat. Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan, 8(1), 224–230. https://doi.org/10.24912/jmk.v8i1.36908

Bogdan, Siniša, Suštar, Natali, & ženović, Bojana Olgić (2022). Herding Behavior in Developed, Emerging, and Frontier European Stock Markets during Covid-19 Pandemic. Journal of risk and financial management, 15(9), 400. https://doi.org/10.3390/jrfm15090400

Carolina, Andréa, & Wiyanto, Hendra (2023). Pengaruh Overconfidence, Representativeness dan Herding Behavior terhadap Keputusan Investasi Saham Generasi Milenial di Jakarta. Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan, 5(4), 857–866. https://doi.org/10.24912/jmk.v5i4.26926

Chung, Yvonne Vanessa, Murhadi, Werner Ria, & Mahadwartha, Putu Anom (2026). Factors influencing Investment Decisions: a Case Study of Investors in Indonesia. Revista Finanzas y Política Económica, 18, 1–26. https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.v18.2026.6

Darmawan, Agung, & Santi, Fitri (2026). How Fear of Missing Out Connects Behavioral Biases to Stock Investment Decisions among Gen Z in Indonesia. Journal of Economics Business and Accountancy Ventura, 29(3), 23–40. https://doi.org/10.14414/jebav.v29i3.5632

Darwish, Fairouz Sa'eed Mohammed (2025). Financial literacy and investment decision: an empirical study from the Palestine Stock Exchange. Frontiers in Behavioral Economics, 4. https://doi.org/10.3389/frbhe.2025.1444022

Devi, Wiara Sanchia Grafita Ryana, & Pranata, Rengga Madya (2024). Aspek Perilaku Dalam Overconfidence: Analysis Bibliometric. Jurnal Manajemen & Bisnis Kreatif, 10(1), 66–73. https://doi.org/10.36805/manajemen.v10i1.8011

Gama, Agus Wahyudi Salasa, Astiti, Ni Putu Yeni, & Mitariani, Ni Wayan Eka (2023). Biased Behavior And Stock Investment Decisions Of Investors In Bali, Indonesia. Matrik Jurnal Manajemen Strategi Bisnis dan Kewirausahaan, 17(2). https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2023.v17.i02.p02

Gracela, Natasya, Wijaya, Liliana Inggrit, & Sutejo, Bertha Silvia (2025). Mediasi Risk Perception, Investment Intention dan Fear of Missing Out: Behavioral Perspective. Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial, 7(1), 53–63. https://doi.org/10.38035/jmpis.v7i1.6663

Gultom, Irena Nanda Febrina, & Kamaludin (2025). Behavioral Finance Dalam Keputusan Investasi: Peran Fomo Sebagai Mediasi. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, 571. https://doi.org/10.24843/eeb.2025.v14.i04.p11

Gurung, Rajesh, Dahal, Rewan Kumar, Ghimire, Binod, & Koirala, Nischal (2024). Unraveling behavioral biases in decision making: A study of Nepalese investors. Investment Management and Financial Innovations, 21(1), 25–37. https://doi.org/10.21511/imfi.21(1).2024.03

Hong, Quan Nha, Fàbregues, Sergi, Bartlett, Gillian, Boardman, Felicity, Cargo, Margaret, Dagenais, Pierre, Gagnon, Marie-Pierre, Griffiths, Frances, Nicolau, Belinda, O'Cathain, Alicia, Rousseau, Marie-Claude, Vedel, Isabelle, & Pluye, Pierre (2018). The Mixed Methods Appraisal Tool (MMAT) version 2018 for information professionals and researchers. Education for Information, 34(4), 285–291. https://doi.org/10.3233/EFI-180221

Jowey, Gita Fitri M., Ferli, Ossi, Wijaya, Erric, & Haryanti, Enny (2024). Influence Herding and Loss Aversion to Stock Investment Decisions with Fear of Missing Out (Fomo) as a Mediating Variable in the Young Generation in Jakarta. Greenation International Journal of Economics and Accounting, 2(2), 189–201. https://doi.org/10.38035/gijea.v2i2.212

Lama, Padam Bahadur, Subedi, Rita, Niroula, Arjun Kumar, Pant, Ganesh Datt, & Khatri, Sabita (2025). Behavioral factors driving stock market investment decisions among individuals in Nepal. Investment Management and Financial Innovations, 22(1), 122–133. https://doi.org/10.21511/imfi.22(1).2025.10

Laraga, Abdul Gani (2025). Understanding the "Fear of Missing Out" (Fomo) Phenomenon Among Retail Investors in the Indonesian Capital Market: A Literature Review. Journal of Applied Accounting and Taxation, 10(2), 310–319. https://doi.org/10.30871/jaat.v10i2.10625

Mahmood, Faiq, Arshad, Rabia, Khan, Shoaib, Afzal, Alia, & Bashir, Mohsin (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

Matruty, Dinatonia Jovery, Loppies, Lilian Sonya, & Arifin, Hasmia Melati (2024). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence dan Herding Behaviour Terhadap Keputusan Investasi. Public Policy (Jurnal Aplikasi Kebijakan Publik & Bisnis), 5(1), 483–502. https://doi.org/10.51135/publicpolicy.v5.i1.p483-502

Ningtyas, Mega Noerman, Kusuma, Avicenna Raihan, & Hafizi, Muhammad Riza (2026). Herding and overconfidence to investment decisions: Evidence from stock and cryptocurrency investors in Indonesia. Diponegoro International Journal of Business, 9(1), 1–12. https://doi.org/10.14710/dijb.9.1.2026.1-12

Page, Matthew J., McKenzie, Joanne E., Bossuyt, Patrick M., Boutron, Isabelle, Hoffmann, Tammy C., Mulrow, Cynthia D., Shamseer, Larissa, Tetzlaff, Jennifer M., Akl, Elie A., Brennan, Sue E., Chou, Roger, Glanville, Julie, Grimshaw, Jeremy M., Hróbjartsson, Asbjørn, Lalu, Manoj M., Li, Tianjing, Loder, Elizabeth W., Mayo-Wilson, Evan, McDonald, Steve, McGuinness, Luke A., Stewart, Lesley A., Thomas, James, Tricco, Andrea C., Welch, Vivian A., Whiting, Penny, & Moher, David (2021). The PRISMA 2020 statement: An updated guideline for reporting systematic reviews. BMJ, 372, n71. https://doi.org/10.1136/bmj.n71

Pratiknjo, Meilyn Liman, & Wijaya, Liliana Inggrit (2024). Pengaruh Bias Perilaku terhadap Keputusan Investasi dengan Fear of Missing Out (Fomo) sebagai Mediator di Indonesia. Jurnal Manajemen Stie Muhammadiyah Palopo, 10(2), 489. https://doi.org/10.35906/jurman.v10i2.2267

Pratiwi, Putri, & Candraningrat, Ica Rika (2026). Pengaruh Herding Dan Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi Dengan Peran Risk Perception Sebagai Pemediasi. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 15(10), 1323–1338. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2026.v15.i10.p06

Salim, Dionisius Zephaniah, & Pamungkas, Ary Satria (2025). Pengaruh Financial Literacy, Risk Tolerance, dan Overconfidence terhadap Investment Decision Investor Saham di Surabaya. Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan, 7(2), 456–464. https://doi.org/10.24912/jmk.v7i2.34001

Sathya, N., & Gayathir, R. (2024). Behavioral Biases in Investment Decisions: An Extensive Literature Review and Pathways for Future Research. Journal of information and organizational sciences, 48(1), 117–131. https://doi.org/10.31341/jios.48.1.6

Sucipto, Beni, Putra, Saiful Aminudin Al Kusuma, Nurianah, & Arrahima, Irea (2026). Analisis Perilaku Herding dan Overconfidence dalam Pengambilan Keputusan Investasi Generasi Z Kabupaten Jombang di Pasar Saham Syariah Indonesia. Jmd Jurnal Riset Manajemen & Bisnis Dewantara, 9(1), 43–56. https://doi.org/10.26533/jmd.v9i1.1547

Sugianto, Devina Felycia, Wijaya, Liliana Inggrit, & Sutejo, Bertha Silvia (2024). Herding dan Overconfidence dalam Investasi Gen Z: Dampak dan Moderasi Literasi Keuangan. Journal of Accounting and Finance Management, 5(5), 1088–1099. https://doi.org/10.38035/jafm.v5i5.1092

Valentina, Novia, & Pamungkas, Ary Satria (2022). Pengaruh Financial Literacy, Herding Behavior dan Overconfidence terhadap Investment Decision. Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan, 4(4), 844–851. https://doi.org/10.24912/jmk.v4i4.20535

Yang, Marvello, Mamun, Abdullah Al, Mohiuddin, Muhammad, Shami, Sayed Samer Ali Al, & Zainol, Noor Raihani (2021). Predicting Stock Market Investment Intention and Behavior among Malaysian Working Adults Using Partial Least Squares Structural Equation Modeling. Mathematics, 9(8), 873. https://doi.org/10.3390/math9080873

Yasmin, Farhana, & Ferdaous, Jannatul (2023). Behavioral biases affecting investment decisions of capital market investors in Bangladesh: A behavioral finance approach. Investment Management and Financial Innovations, 20(2), 149–159. https://doi.org/10.21511/imfi.20(2).2023.13