



## Pengaruh *Overconfidence*, *Loss Aversion*, *FOMO*, dan *Behavioral Herding* terhadap Keputusan Investasi Saham pada Masa Volatilitas Tinggi

Geri Mahesa<sup>1</sup>, Terrylina Arvinta Monoarfa<sup>2</sup>, Sefrimel Angriani ZN<sup>3</sup>

Pendidikan Bisnis, Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta, Jakarta, Indonesia<sup>1,2,3</sup>

\*Email Korespondensi: [gmahesa55@gmail.com](mailto:gmahesa55@gmail.com)

Diterima: 28-07-2026 | Disetujui: 03-08-2026 | Diterbitkan: 05-08-2026

### ABSTRACT

This study aims to examine the influence of overconfidence, loss aversion, fear of missing out (FOMO), and behavioral herding on stock investment decisions during periods of high market volatility among retail investors in Jakarta. This study employed a quantitative research approach using a survey method. The population consisted of retail investors domiciled in Jakarta, with a sample of 384 respondents selected through a non-probability sampling technique. Data were collected using a structured questionnaire with a Likert scale and analyzed using Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with SmartPLS 4. The findings indicate that overconfidence has a positive and significant effect on stock investment decisions during periods of high market volatility ( $t = 3.124 > 1.96$ ;  $p = 0.003$ ;  $\beta = 0.290$ ). Loss aversion has a negative but insignificant effect ( $t = 0.904 < 1.96$ ;  $p = 0.350$ ;  $\beta = -0.079$ ). Furthermore, fear of missing out (FOMO) has a positive and significant effect ( $t = 1.989 > 1.96$ ;  $p = 0.029$ ;  $\beta = 0.205$ ), while behavioral herding also has a positive and significant effect ( $t = 2.113 > 1.96$ ;  $p = 0.035$ ;  $\beta = 0.278$ ). The results suggest that psychological factors, particularly overconfidence, FOMO, and behavioral herding, play an important role in influencing stock investment decisions during periods of high market volatility, whereas loss aversion has not been proven to significantly affect investment decisions. These findings are expected to provide valuable insights for investors in understanding the influence of behavioral biases on investment decision-making under volatile market conditions..

**Keywords:** Overconfidence, Loss Aversion, Fear of Missing Out (FOMO), Behavioral Herding, Investment Decision..

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *overconfidence*, *loss aversion*, *fear of missing out* (FOMO), dan *behavioral herding* terhadap keputusan investasi saham pada masa volatilitas tinggi pada investor ritel di DKI Jakarta. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei. Populasi penelitian adalah investor ritel yang berdomisili di DKI Jakarta, sedangkan sampel penelitian berjumlah 150 responden yang dipilih menggunakan teknik non-probability sampling. Pengumpulan data dilakukan melalui penyebaran kuesioner menggunakan skala Likert. Analisis data dilakukan dengan metode Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM) menggunakan aplikasi SmartPLS 4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham pada masa volatilitas tinggi ( $t = 3,124 > 1,96$ ;  $p = 0,003$ ;  $\beta = 0,290$ ). *Loss aversion* berpengaruh negatif namun tidak signifikan ( $t = 0,904 < 1,96$ ;  $p = 0,350$ ;  $\beta = -0,079$ ). Selanjutnya, *fear of missing out* (FOMO) berpengaruh positif dan signifikan ( $t = 1,989 > 1,96$ ;  $p = 0,029$ ;  $\beta = 0,205$ ), sedangkan *behavioral herding* juga berpengaruh positif dan signifikan ( $t = 2,113 > 1,96$ ;  $p = 0,035$ ;  $\beta = 0,278$ ). Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor psikologis, khususnya *overconfidence*, FOMO, dan

*behavioral herding*, berperan penting dalam mendorong keputusan investasi saham pada masa volatilitas tinggi, sedangkan loss aversion belum terbukti menjadi faktor yang signifikan. Temuan ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor dalam memahami pengaruh bias perilaku terhadap pengambilan keputusan investasi pada kondisi pasar yang berfluktuasi tinggi.

**Katakunci:** *Overconfidence, Loss Aversion, Fear of Missing Out (FOMO), Behavioral Herding, Keputusan Investasi.*

**Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:**

Mahesa, G., Monoarfa, T. A. ., & Angriani ZN, S. . (2026). Pengaruh Overconfidence, Loss Aversion, FOMO, dan Behavioral Herding terhadap Keputusan Investasi Saham pada Masa Volatilitas Tinggi. Ekopedia: Jurnal Ilmiah Ekonomi, 2(3), 6511-6527. <https://doi.org/10.63822/2079d110>

## PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia dalam rentang waktu 2025 hingga kuartal pertama 2026 mencerminkan sebuah ekosistem finansial yang sangat dinamis, sekaligus rentan terhadap guncangan eksternal dan pergeseran psikologis domestik. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai barometer utama performa pasar modal nasional menunjukkan pola pergerakan yang tidak linier. Pada akhir tahun 2025, tepatnya per November, IHSG mencatatkan pencapaian luar biasa dengan penguatan sebesar 20,18% year-to-date, menembus level psikologis baru di angka 8.370,44. Optimisme ini didorong oleh pertumbuhan ekonomi domestik yang solid pada kuartal IV-2025 sebesar 5,39% secara tahunan (yoy).

Dinamika pasar yang terus berkembang menunjukkan bahwa sentimen investor tidak selalu bergerak sejalan dengan indikator makroekonomi tersebut. Transisi menuju tahun 2026 ditandai dengan perubahan drastis dalam sentimen pasar. Volatilitas mulai meningkat tajam. Pada 12 Januari 2026, IHSG mengalami tekanan jual yang cukup signifikan, di mana indeks ditutup melemah 0,58% ke posisi 8.884,72. Gejala ini semakin memburuk pada Maret 2026, sebuah bulan yang kelak dicatat sebagai periode panic selling global yang menyeret bursa-bursa Asia, termasuk Indonesia. Pada 4 Maret 2026, IHSG anjlok sebesar 4,57%, menutup perdagangan di level 7.577,06 dengan volume transaksi mencapai 48,55 miliar saham.

Perubahan status dan persepsi lembaga internasional menjadi salah satu motor utama penurunan ini. Pada Februari 2026, Moody's dan S&P Global memberikan peringatan keras mengenai risiko penurunan profil kredit Indonesia akibat meningkatnya tekanan fiskal. Puncaknya terjadi ketika Morgan Stanley Capital International memutuskan untuk membekukan rebalancing indeks Indonesia karena masalah transparansi data free float saham. Dinamika volume transaksi harian IHSG selama periode tersebut digambarkan pada Tabel 1.

**Tabel 1. Data Volume Transaksi Harian IHSG**

| Tanggal     | Level IHSG | Volume Transaksi | Perubahan Harian |
|-------------|------------|------------------|------------------|
| 28 Nov 2025 | 8.508,71   | 38,64 Miliar     | +20,18% (YTD)    |
| 12 Jan 2026 | 8.884,72   | 69,79 Miliar     | -0,58%           |
| 04 Mar 2026 | 7.577,06   | 48,55 Miliar     | -4,57%           |
| 09 Mar 2026 | 7.337,37   | 40,62 Miliar     | -3,27%           |
| 16 Mar 2026 | 7.137,21   | 25,63 Miliar     | -3,05%           |
| 31 Mar 2026 | 7.048,22   | 23,11 Miliar     | -0,61%           |
| 08 Apr 2026 | 7.279,21   | 38 Miliar        | +4,42%           |

Sumber: Data diolah dari Bursa Efek Indonesia dan laporan berita keuangan

Pertumbuhan jumlah investor ritel di Indonesia justru berlawanan dengan arah indeks yang melandai di awal 2026. Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan PT Bursa Efek Indonesia (BEI) mengungkapkan bahwa jumlah Single Investor Identification (SID) pasar modal Indonesia melonjak dari 12,4 juta di akhir

2023 menjadi mendekati 21 juta pada awal 2026. Kontribusi investor ritel terhadap rata-rata nilai transaksi harian bahkan mencapai 52% sepanjang awal 2026, dengan nilai perdagangan mencapai Rp16 triliun per hari.

Volatilitas pasar saham di Indonesia dalam periode 2025–2026 tidak dapat dipisahkan dari interaksi kompleks antara variabel makroekonomi domestik dan eskalasi ketidakpastian geopolitik global. Pada Februari 2026, tingkat inflasi tahunan melonjak menjadi 4,76%, level tertinggi sejak Maret 2023. Bank Indonesia merespons dengan mempertahankan BI-Rate pada tingkat 4,75%. Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS mencatatkan volatilitas ekstrem, melemah hingga Rp16.985 per Dolar AS pada pertengahan Maret 2026 dan mencapai Rp17.009 pada awal April 2026. Eskalasi konflik di Timur Tengah, khususnya ketegangan antara Amerika Serikat dan Iran, memicu lonjakan harga minyak global yang memberikan sentimen negatif bagi pasar negara berkembang.



**Gambar 1. Broker Flow Bank BCA**

*Sumber: Stockbit (2026)*

Situasi volatilitas tinggi membuka ruang bagi munculnya berbagai bias kognitif. Overconfidence atau kepercayaan diri berlebih merupakan salah satu penyimpangan kognitif yang paling sering ditemukan pada investor ritel di DKI Jakarta. Overconfidence didefinisikan sebagai bentuk pemikiran seseorang yang memiliki kepercayaan diri berlebihan sehingga menganggap memiliki pengetahuan dan keahlian berlebih dalam membuat keputusan. Di tengah kemudahan akses informasi melalui platform digital, banyak investor muda di Jakarta terjebak dalam illusion of knowledge, di mana investor merasa telah menguasai analisis pasar hanya dengan membaca ringkasan di media sosial tanpa memahami fundamental perusahaan secara mendalam.

Ketika harga saham naik dan broker-broker yang identik dengan investor ritel (XC: Ajaib, XL: Stockbit, YP: Mirae Asset, PD: Indo Premier) menunjukkan akumulasi besar, hal tersebut dapat mengindikasikan meningkatnya optimisme investor ritel. Jika pembelian tetap meningkat meskipun

volatilitas pasar tinggi atau terdapat sentimen negatif, perilaku tersebut dapat dijelaskan melalui bias overconfidence.



**Gambar 2. Broker Summary GOTO**

*Sumber: Stockbit (2026)*

Loss aversion, sebagai konsep fundamental dalam Prospect Theory yang diperkenalkan oleh Kahneman dan Tversky, menjelaskan bahwa rasa sakit akibat kerugian finansial dirasakan dua kali lebih intens dibandingkan kegembiraan dari keuntungan dengan jumlah yang sama. Data broker summary saham GOTO periode Maret 2026 menunjukkan adanya akumulasi bersih pada broker-broker yang memiliki dominasi investor ritel. Fenomena tersebut dapat dijelaskan melalui loss aversion, yaitu kecenderungan investor untuk mempertahankan atau menambah kepemilikan saham yang mengalami penurunan harga dengan harapan harga akan kembali meningkat sehingga kerugian tidak perlu direalisasikan (disposition effect).



**Gambar 3. Pergerakan Harga Minyak Bumi dan Broker Summary ELSA**

Sumber: Stockbit (2026)

Fear of Missing Out (FOMO) telah berkembang dari sekadar fenomena sosial menjadi determinan ekonomi yang signifikan di pasar modal Indonesia. FOMO didefinisikan sebagai kecemasan bahwa orang lain mungkin mendapatkan pengalaman berharga atau keuntungan finansial yang tidak kita ikuti. Data broker summary periode 27 Februari–3 Maret 2026 menunjukkan adanya akumulasi oleh broker-broker yang didominasi investor ritel pada saham ELSA ketika sentimen positif sektor energi mulai terbentuk seiring kenaikan harga minyak dunia. Namun, meskipun harga minyak terus meningkat hingga awal April 2026, harga saham ELSA justru mengalami koreksi yang cukup dalam.

| Saham-Saham Penggerus IHSG* |         |              |
|-----------------------------|---------|--------------|
| Saham                       | % Harga | Poin ke IHSG |
| DCII                        | -20%    | -38,21       |
| TPIA                        | -18,42% | -27,98       |
| BREN                        | -11,79% | -26,01       |
| BBRI                        | -3,92%  | -23,04       |
| BBCA                        | -3,49%  | -19,52       |
| AMMN                        | -6,69%  | -13,61       |
| BMRI                        | -3,21%  | -13,4        |
| AMRT                        | -7,82%  | -8,29        |
| BRPT                        | -15,48% | -7,59        |
| BBNI                        | -3,23%  | -5,12        |

**Gambar 4. Saham-Saham Penggerus IHSG**

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2025)

Behavioral herding atau perilaku mengikuti kerumunan merupakan manifestasi dari kurangnya kepercayaan diri investor terhadap informasi yang dimiliki sendiri, sehingga investor memilih untuk mengimitasi tindakan mayoritas pelaku pasar. Data Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa pada 18 Maret 2025 saham-saham berkapitalisasi besar seperti DCII, TPIA, BREN, dan BRPT menjadi kontributor utama pelemahan IHSG. Penurunan yang terjadi secara bersamaan menunjukkan tingginya sensitivitas pasar terhadap sentimen negatif dan dapat dikaitkan dengan herding behavior.

Dalam teori keuangan tradisional, khususnya Efficient Market Hypothesis (EMH), diasumsikan bahwa harga aset mencerminkan seluruh informasi yang tersedia dan investor selalu mengambil keputusan secara rasional. Teori yang dikembangkan oleh Eugene Fama ini berargumen bahwa dalam pasar yang efisien, investor dianggap rasional, mampu mengolah informasi dengan cepat, dan selalu mengambil keputusan untuk memaksimalkan keuntungan tanpa dipengaruhi emosi. Karakteristik pasar ideal menurut EMH mencakup efisiensi informasi, rasionalitas kolektif, tidak adanya peluang abnormal return secara konsisten, serta penyesuaian harga seketika terhadap berita ekonomi atau kinerja perusahaan.

Namun, berbagai penelitian menunjukkan bahwa dalam praktiknya investor sering kali tidak bertindak sepenuhnya rasional. Keputusan investasi sering dipengaruhi oleh emosi, persepsi, pengalaman masa lalu, serta berbagai bias psikologis yang menyebabkan penyimpangan dari asumsi rasionalitas. Behavioral finance hadir sebagai respons terhadap keterbatasan teori keuangan tradisional. Bidang ini lahir

pada tahun 1979 melalui karya Daniel Kahneman dan Amos Tversky dengan paper Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk, yang kemudian diperkuat oleh Richard Thaler melalui konsep mental accounting pada 1980. Behavioral finance mengkaji bagaimana emosi, bias kognitif, dan faktor sosial memengaruhi keputusan keuangan baik pada tingkat individu, perusahaan, maupun pasar keuangan.

Sebagai jembatan antara efisiensi pasar dan behavioral finance, Adaptive Markets Hypothesis (AMH) yang dikemukakan oleh Lo (2004) menjelaskan bahwa efisiensi pasar tidak bersifat statis, melainkan sebuah proses evolusioner di mana investor belajar dari pengalaman dan beradaptasi terhadap perubahan lingkungan. Dalam perspektif AMH, volatilitas diakui sebagai bagian dari proses pembelajaran pasar, di mana bias seperti overconfidence, loss aversion, dan herding behavior dipandang sebagai hasil dari proses adaptasi investor dalam menghadapi ketidakpastian pasar.

Meskipun berbagai penelitian telah mengkaji faktor perilaku yang memengaruhi keputusan investasi, hasilnya masih menunjukkan inkonsistensi. Laega et al. (2026) dan Pandin et al. (2025) menemukan bahwa overconfidence berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, sementara Budiman et al. (2025) menemukan sebaliknya. Pada aspek loss aversion, Pandin et al. (2025) dan Rahawarin (2023) menemukan pengaruh signifikan, sedangkan Pratiknjo (2024) menyatakan loss aversion tidak berpengaruh. Fitri et al. (2024) dan Maimunah et al. (2026) menemukan FOMO berpengaruh signifikan, berbeda dengan Pratiknjo (2024). Maharani et al. (2026) menemukan herding tidak berpengaruh, berbeda dengan Pratiknjo et al. (2024), Shing (2025), dan Katenova et al. (2025). Research gap ini menunjukkan perlunya kajian lebih lanjut mengenai pengaruh simultan overconfidence, loss aversion, FOMO, dan behavioral herding terhadap keputusan investasi pada kondisi volatilitas tinggi, khususnya pada investor ritel di DKI Jakarta sebagai pusat ekonomi dengan penggunaan media sosial yang sangat tinggi.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini dirancang untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menganalisis secara mendalam pengaruh simultan dan parsial dari overconfidence, loss aversion, FOMO, dan behavioral herding terhadap keputusan investasi saham investor ritel di DKI Jakarta pada masa volatilitas tinggi. Penelitian ini tidak hanya relevan secara akademis untuk memvalidasi teori pada konteks pasar berkembang (emerging market), tetapi juga krusial secara praktis bagi regulator, praktisi pasar, dan investor itu sendiri dalam menavigasi lanskap pasar yang semakin turbulen.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan metode survei yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh overconfidence, loss aversion, fear of missing out (FOMO), dan behavioral herding terhadap keputusan investasi saham pada masa volatilitas tinggi pada investor ritel di DKI Jakarta. Penentuan sampel menggunakan teknik non-probability sampling dengan metode purposive sampling, sehingga diperoleh 150 responden yang memenuhi kriteria penelitian. Pengumpulan data primer dilakukan melalui penyebaran kuesioner menggunakan skala Likert 6 poin. Data yang terkumpul kemudian dianalisis menggunakan SmartPLS 4 dengan pendekatan Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM). Tahapan analisis meliputi evaluasi measurement model (outer model) melalui uji validitas dan reliabilitas, evaluasi structural model (inner model) menggunakan nilai R-Square, Q-Square,  $f^2$ , VIF, dan



SRMR, serta pengujian hipotesis menggunakan prosedur bootstrapping berdasarkan nilai path coefficient, t-statistic, dan p-value.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Profil Responden

Karakteristik demografis responden penelitian disajikan pada Tabel 3. Responden didominasi oleh laki-laki. Kelompok usia terbesar berada pada rentang 20–29 tahun, diikuti 30–39 tahun, yang mencerminkan dominasi investor generasi muda di pasar modal Indonesia. Sebagian besar responden berdomisili di Jakarta Selatan dan Jakarta Timur. Tingkat pendidikan terakhir didominasi oleh SMA dan S1. Pekerjaan responden beragam, meliputi mahasiswa, pegawai swasta, wirausaha, dan pegawai negeri/BUMN, dengan rentang penghasilan bulanan yang bervariasi.

**Tabel 3. Karakteristik Demografis Responden (n = 150)**

| Karakteristik | Kategori Dominan           | Keterangan              |
|---------------|----------------------------|-------------------------|
| Jenis Kelamin | Laki-laki                  | Mayoritas               |
| Usia          | 20–29 & 30–39 tahun        | Generasi muda dominan   |
| Domisili      | Jakarta Selatan & Timur    | Wilayah padat aktivitas |
| Pendidikan    | SMA dan S1                 | Heterogen               |
| Pekerjaan     | Mahasiswa & Pegawai Swasta | Diversifikasi           |
| Penghasilan   | Rp1–5 jt & Rp10–15 jt      | Bervariasi              |

Sumber: Data primer diolah (2026)

### Analisis deskriptif variabel keputusan investasi

**Tabel 4. Analisis Deskriptif Variabel Keputusan Investasi**

| Pernyataan                                                                                                                                     | Deskripsi Data |       |       |        |      |        | Total | Mean  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------|-------|--------|------|--------|-------|-------|
|                                                                                                                                                | STS            | TS    | KS    | AS     | S    | SS     |       |       |
| KI1 Keputusan investor lain terkait jumlah saham yang dibeli atau dijual mempengaruhi keputusan investasi saya.                                | 0              | 2     | 5     | 27     | 78   | 38     | 150   | 4,967 |
|                                                                                                                                                | 0 %            | 1,3 % | 3,3 % | 18 %   | 52 % | 25,3 % | 100 % |       |
| KI2 Keputusan investor lain dalam melakukan transaksi jual beli saham mempengaruhi tindakan saya dalam berinvestasi.                           | 0              | 3     | 9     | 27     | 75   | 36     | 150   | 4,880 |
|                                                                                                                                                | 0 %            | 2 %   | 6 %   | 18 %   | 50 % | 24 %   | 100 % |       |
| KI3 Keputusan investor lain dalam memilih jenis saham mempengaruhi keputusan saya dalam berinvestasi, terutama saat pasar sedang berfluktuasi. | 1              | 4     | 11    | 20     | 42   | 72     | 150   | 5,093 |
|                                                                                                                                                | 0,7 %          | 2,7 % | 7,3 % | 13,3 % | 28 % | 48 %   | 100 % |       |
| KI4                                                                                                                                            | 2              | 1     | 9     | 38     | 55   | 45     | 150   |       |



Saya cenderung bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investor lain dan mengikuti pergerakan mereka di pasar saham. 4,853  
1,3 0,7 6 % 25,3 36,7 30 % 100 %  
% % % %

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2026).

Berdasarkan tabel tersebut, diketahui bahwa item pada variabel Keputusan Investasi yang memiliki nilai mean tertinggi sebesar 5,093 adalah KI3, yaitu *"Keputusan investor lain dalam memilih jenis saham mempengaruhi keputusan saya dalam berinvestasi, terutama saat pasar sedang berfluktuasi."* Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar responden mengakui bahwa keputusan investor lain dalam memilih jenis saham menjadi salah satu pertimbangan dalam menentukan keputusan investasinya, khususnya ketika kondisi pasar mengalami volatilitas tinggi. Temuan ini mengindikasikan bahwa perilaku investor lain memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap proses pengambilan keputusan investasi responden.

Sementara itu, item yang memiliki nilai mean terendah sebesar 4,853 adalah KI4, yaitu *"Saya cenderung bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investor lain dan mengikuti pergerakan mereka di pasar saham."* Meskipun memiliki nilai rata-rata paling rendah dibandingkan indikator lainnya, nilai tersebut masih menunjukkan bahwa responden cenderung setuju terhadap pernyataan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa responden tetap memiliki kecenderungan untuk merespons perubahan perilaku investor lain dalam mengambil keputusan investasi, meskipun tingkat kecenderungannya relatif lebih rendah dibandingkan indikator lainnya.

Berdasarkan tabel tersebut, diperoleh grand mean variabel Keputusan Investasi sebesar 4,948. Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara keseluruhan responden cenderung setuju terhadap seluruh pernyataan pada variabel Keputusan Investasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa investor ritel di DKI Jakarta memiliki kecenderungan yang tinggi dalam mengambil keputusan investasi saham pada masa volatilitas tinggi. Keputusan investasi tersebut tercermin dari adanya pertimbangan terhadap informasi dan tindakan investor lain dalam menentukan keputusan membeli maupun menjual saham ketika pasar mengalami kondisi yang bergejolak.

### Evaluasi Measurement Model (Outer Model)

Hasil pengujian outer loading menunjukkan bahwa seluruh indikator memiliki nilai loading di atas 0,70, sehingga convergent validity terpenuhi. Ringkasan outer loading dan kriteria validitas-reliabilitas disajikan pada Tabel 5.

**Tabel 5. Outer Loading, AVE, Cronbach's Alpha, dan Composite Reliability**

| Konstruk                   | Jumlah Item | Loading Range | AVE   | CA    | CR    |
|----------------------------|-------------|---------------|-------|-------|-------|
| <i>Overconfidence</i>      | 6           | 0,724–0,782   | 0,582 | 0,857 | 0,893 |
| <i>Loss Aversion</i>       | 5           | 0,717–0,761   | 0,544 | 0,791 | 0,857 |
| <i>Fear of Missing Out</i> | 6           | 0,766–0,828   | 0,627 | 0,881 | 0,910 |
| <i>Herding Behavior</i>    | 5           | 0,717–0,764   | 0,549 | 0,795 | 0,859 |
| Keputusan Investasi        | 4           | 0,709–0,768   | 0,529 | 0,706 | 0,818 |

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SmartPLS 4.0

Nilai Average Variance Extracted (AVE) seluruh konstruk berada di atas 0,50, mengonfirmasi convergent validity. Cronbach's Alpha dan Composite Reliability seluruh konstruk berada di atas 0,70, sehingga reliabilitas internal terpenuhi. Discriminant validity diuji melalui kriteria Fornell-Larcker dan Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT). Hasil Fornell-Larcker menunjukkan bahwa akar kuadrat AVE setiap konstruk lebih besar daripada korelasi antar konstruk, sementara seluruh nilai HTMT berada di bawah ambang batas 0,90. Dengan demikian, discriminant validity terpenuhi.

**Tabel 6. Fornell-Larcker Criterion**

|                            | FOMO   | HB     | KI     | LA     | OC    |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| <i>Fear of Missing Out</i> | 0,792  |        |        |        |       |
| <i>Herding Behavior</i>    | 0,418  | 0,741  |        |        |       |
| Keputusan Investasi        | 0,423  | 0,482  | 0,728  |        |       |
| <i>Loss Aversion</i>       | -0,451 | -0,435 | -0,360 | 0,738  |       |
| <i>Overconfidence</i>      | 0,232  | 0,295  | 0,434  | -0,234 | 0,763 |

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SmartPLS 4.0

### Evaluasi Structural Model (Inner Model)

Nilai R-square untuk konstruk keputusan investasi sebesar 0,374 dengan adjusted R-square 0,356. Hal ini mengindikasikan bahwa model mampu menjelaskan 37,4% variasi keputusan investasi saham, sementara sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Menurut kriteria Chin, nilai R-square ini berada pada kategori moderat. Nilai Q-square sebesar 0,256 ( $> 0$ ) menunjukkan bahwa model memiliki predictive relevance yang memadai

**Tabel 7 R-Square, Q-Square, dan Collinearity (VIF)**

| Konstruk            | R <sup>2</sup> / Adj. R <sup>2</sup> | Q <sup>2</sup> | VIF (terhadap KI) |
|---------------------|--------------------------------------|----------------|-------------------|
| Keputusan Investasi | 0,374 / 0,356                        | 0,256          | —                 |
| Overconfidence      | —                                    | —              | < 5               |
| Loss Aversion       | —                                    | —              | < 5               |
| FOMO                | —                                    | —              | < 5               |
| Behavioral Herding  | —                                    | —              | < 5               |

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SmartPLS 4.0

Collinearity statistics (VIF) seluruh konstruk independen berada di bawah 5, sehingga tidak terdapat masalah multikolinearitas yang serius. Effect size (f-square) menunjukkan bahwa overconfidence dan behavioral herding memberikan pengaruh pada kategori medium terhadap keputusan investasi, sedangkan FOMO berada pada kategori kecil, dan loss aversion memberikan efek yang sangat kecil.

## Uji Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis melalui prosedur bootstrapping dengan 5.000 subsample disajikan pada Tabel 8. Empat hipotesis diuji berdasarkan arah dan signifikansi hubungan masing-masing variabel independen terhadap keputusan investasi.

**Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis**

| Jalur                 | $\beta$ | t-stat | p-value | Keputusan | Arah                     |
|-----------------------|---------|--------|---------|-----------|--------------------------|
| OC $\rightarrow$ KI   | 0,290   | 3,124  | 0,003   | Diterima  | Positif Signifikan       |
| LA $\rightarrow$ KI   | -0,079  | 0,904  | 0,350   | Ditolak   | Negatif Tidak Signifikan |
| FOMO $\rightarrow$ KI | 0,205   | 1,989  | 0,029   | Diterima  | Positif Signifikan       |
| HB $\rightarrow$ KI   | 0,278   | 2,113  | 0,035   | Diterima  | Positif Signifikan       |

Signifikan pada  $\alpha = 0,05$  ( $t > 1,96$ ).

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SmartPLS 4.0

## Overconfidence terhadap Keputusan Investasi

*Overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham pada masa volatilitas tinggi ( $\beta = 0,290$ ;  $t = 3,124$ ;  $p = 0,003$ ). Temuan ini sejalan dengan penelitian Laega et al. (2026) dan Pandin et al. (2025) yang menyatakan bahwa investor dengan kepercayaan diri berlebih cenderung lebih agresif dalam mengambil keputusan investasi, bahkan pada kondisi pasar yang tidak stabil. Illusion of knowledge yang diperkuat oleh akses informasi digital mendorong investor ritel di Jakarta untuk meremehkan risiko sistemik, seperti isu penurunan status Indonesia oleh MSCI atau dampak kenaikan BI-Rate. Investor mengabaikan informasi yang bertentangan dengan keyakinan pribadi (confirmation bias) dan tetap menempatkan dana pada saham-saham berisiko tinggi tanpa diversifikasi yang memadai.

Dampak dari *overconfidence* pada masa volatilitas tinggi terlihat dari meningkatnya keyakinan investor terhadap kemampuan Investor dalam menganalisis pasar, memprediksi pergerakan harga saham, serta menentukan waktu yang tepat untuk membeli maupun menjual saham. Investor yang mengalami *overconfidence* cenderung percaya bahwa pengetahuan dan kemampuan yang dimilikinya lebih baik dibandingkan investor lain, sehingga lebih berani melakukan transaksi meskipun kondisi pasar dipenuhi ketidakpastian. Akibatnya, frekuensi perdagangan (*trading frequency*) meningkat, sementara pertimbangan terhadap risiko sering kali menjadi lebih rendah. Dalam jangka pendek, perilaku ini dapat memberikan keuntungan apabila prediksi investor tepat. Namun, dalam jangka panjang, *overconfidence* berpotensi meningkatkan risiko kerugian akibat keputusan yang terlalu optimistis dan kurang mempertimbangkan informasi yang bertentangan.

Temuan penelitian ini selaras dengan penelitian Pandin et al. (2025) yang menemukan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, di mana investor dengan tingkat kepercayaan diri yang tinggi cenderung lebih aktif dan berani dalam menentukan pilihan investasinya. Hasil ini juga didukung oleh Katenova et al. (2025) yang menyatakan bahwa *overconfidence* memiliki peran penting dalam membentuk keputusan investasi yang sering kali mengarah pada pengambilan keputusan keuangan yang kurang optimal. Selain itu, penelitian A. M. Singh (2025)

menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap proses pengambilan keputusan investor ritel selama periode volatilitas pasar.

Dengan demikian, hasil penelitian ini semakin memperkuat bahwa semakin tinggi tingkat *overconfidence* yang dimiliki investor, semakin besar kecenderungan mereka untuk tetap melakukan atau bahkan meningkatkan aktivitas investasi saham meskipun pasar sedang mengalami volatilitas tinggi. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa faktor-faktor psikologis memiliki peran yang penting dalam membentuk keputusan investasi, terutama ketika pasar berada dalam kondisi yang penuh ketidakpastian dan fluktuasi harga yang tinggi.

### **Loss aversion terhadap Keputusan Investasi**

*Loss aversion* berpengaruh negatif namun tidak signifikan ( $\beta = -0,079$ ;  $t = 0,904$ ;  $p = 0,350$ ). Meskipun arah hubungan sesuai dengan Prospect Theory—di mana ketakutan terhadap kerugian dapat menghambat keputusan investasi—pengaruhnya tidak terbukti secara statistik pada sampel penelitian ini. Hasil ini konsisten dengan temuan Pratiknjo (2024) yang juga tidak menemukan pengaruh signifikan *loss aversion*. Pada konteks volatilitas tinggi 2025–2026, dorongan dari bias lain seperti FOMO dan herding kemungkinan lebih dominan sehingga menekan efek *loss aversion*. Investor ritel yang terpapar informasi media sosial secara intensif cenderung lebih terdorong oleh ketakutan ketinggalan peluang ketimbang ketakutan terhadap kerugian.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *Behavioral Finance* yang dikemukakan oleh Daniel Kahneman dan Amos Tversky, khususnya melalui Prospect Theory, yang menjelaskan bahwa individu cenderung merasakan kerugian secara lebih kuat dibandingkan keuntungan dengan nilai yang sama (*losses loom larger than gains*). Investor yang memiliki tingkat *loss aversion* tinggi umumnya lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi karena berupaya menghindari potensi kerugian. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *loss aversion* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan investasi saham pada masa volatilitas tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa kecenderungan menghindari kerugian belum menjadi faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi responden. Investor tetap berinvestasi meskipun menghindari kerugian.

Temuan ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratiknjo et al. (2024) yang menemukan bahwa *loss aversion* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kecenderungan investor untuk menghindari kerugian tidak selalu menjadi faktor utama dalam menentukan keputusan investasi. Kondisi ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti tingginya tingkat literasi keuangan yang dimiliki investor sehingga mampu mengurangi pengaruh emosional.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *loss aversion* bukan merupakan faktor yang secara signifikan memengaruhi keputusan investasi saham pada masa volatilitas tinggi. Meskipun hubungan yang terbentuk bersifat negatif, bukti statistik menunjukkan bahwa pengaruh tersebut belum cukup kuat untuk mendukung hipotesis penelitian. Hal ini mengindikasikan bahwa kecenderungan investor untuk menghindari kerugian belum menjadi pertimbangan utama dalam menentukan keputusan investasi saham pada kondisi pasar yang berfluktuasi tinggi.

### ***Fear of Missing Out terhadap Keputusan Investasi***

FOMO berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi ( $\beta = 0,205$ ;  $t = 1,989$ ;  $p = 0,029$ ). Kecemasan untuk ketinggalan peluang keuntungan mendorong investor ritel, khususnya generasi muda di Jakarta, untuk melakukan pembelian saham tanpa analisis fundamental yang memadai. Temuan ini mendukung hasil Fitri et al. (2024) dan Maimunah et al. (2026) yang menekankan peran FOMO sebagai determinan penting dalam perilaku investasi di era digital. Dampak FOMO paling terasa saat terjadi anomali pasar: ketika harga kemudian terkoreksi tajam, investor FOMO adalah yang pertama mengalami kepanikan dan melakukan penjualan di harga rendah, memperburuk volatilitas.

Temuan ini menunjukkan bahwa pada kondisi pasar yang berfluktuasi tinggi, investor tidak hanya dipengaruhi oleh analisis fundamental maupun teknikal, tetapi juga oleh faktor psikologis berupa rasa takut kehilangan peluang memperoleh keuntungan. Ketika harga saham mengalami kenaikan yang cepat atau terdapat saham yang sedang menjadi perhatian pasar, investor sering kali merasa khawatir akan kehilangan kesempatan memperoleh return yang sama seperti investor lain. Perasaan tersebut mendorong mereka untuk segera membeli saham tanpa melakukan analisis yang mendalam. Akibatnya, keputusan investasi lebih banyak didasarkan pada dorongan emosional dibandingkan pertimbangan rasional.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Budiman et al. (2025) yang menekankan bahwa *Fear of Missing Out* (FOMO) memiliki peran signifikan dalam memengaruhi pengambilan keputusan investor ritel di Indonesia. Hasil serupa juga ditemukan oleh Fitri et al. (2024) yang menyatakan bahwa *Fear of Missing Out* (FOMO) berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham pada generasi muda di DKI Jakarta. Selain itu, Maimunah et al. (2026) mengungkapkan bahwa FOMO berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi serta memperkuat kecenderungan perilaku irasional investor. Dengan demikian, hasil penelitian ini semakin memperkuat bahwa semakin tinggi tingkat *Fear of Missing Out* (FOMO) yang dimiliki investor, semakin besar kecenderungannya untuk mengambil keputusan investasi saham, terutama pada saat pasar mengalami volatilitas tinggi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kekhawatiran kehilangan peluang memperoleh keuntungan mendorong investor untuk segera berinvestasi, sehingga faktor psikologis berupa FOMO menjadi salah satu determinan penting dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Fear of Missing Out* (FOMO) memiliki peran penting dalam mendorong keputusan investasi saham pada masa volatilitas tinggi. Investor yang memiliki tingkat FOMO yang tinggi cenderung lebih responsif terhadap pergerakan pasar dan lebih cepat mengambil keputusan investasi karena adanya kekhawatiran kehilangan peluang keuntungan. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat FOMO yang dimiliki investor, semakin tinggi pula kecenderungan investor dalam mengambil keputusan investasi saham pada kondisi pasar yang volatil.

### ***Behavioral herding terhadap Keputusan Investasi***

*Behavioral herding* juga berpengaruh positif dan signifikan ( $\beta = 0,278$ ;  $t = 2,113$ ;  $p = 0,035$ ). Kecenderungan mengikuti mayoritas pelaku pasar memperkuat keputusan investasi kolektif, terutama saat ketidakpastian tinggi. Hasil ini sejalan dengan Pratiknjo et al. (2024) dan Katenova et al. (2025). Pada periode panic selling Maret 2026, herding behavior memperbesar tekanan jual pada saham-saham berkapitalisasi besar dan memperburuk volatilitas IHSG. Investor yang tidak mampu melakukan analisis

teknikal maupun fundamental cenderung mencari jalan pintas dengan melihat apa yang dilakukan oleh manajer investasi besar atau influencer ternama. Dampak jangka panjang herding adalah peningkatan risiko sistemik di bursa, karena mayoritas investor ritel memiliki karakteristik portofolio yang serupa dan terkonsentrasi pada saham-saham hype.

Behavioral herding menggambarkan kecenderungan investor untuk mengikuti tindakan atau keputusan investasi yang dilakukan oleh investor lain daripada mengandalkan analisis dan informasi yang dimiliki sendiri. Investor yang memiliki tingkat *herding behavioral* yang tinggi cenderung percaya bahwa keputusan yang diambil oleh mayoritas investor merupakan keputusan yang tepat, terutama ketika pasar berada dalam kondisi yang tidak pasti atau mengalami volatilitas tinggi. Perilaku ini mendorong investor untuk mengikuti tren pasar dengan harapan dapat memperoleh keuntungan yang sama seperti investor lainnya.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Pratiknjo et al. (2024) yang menemukan bahwa herding merupakan salah satu bias psikologis yang memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Singh (2025) menjelaskan bahwa behavioral herding menjadi salah satu bias yang paling berpengaruh dalam mendorong fluktuasi pasar saham. Hasil penelitian ini juga diperkuat oleh Katenova et al. (2025) yang menyatakan bahwa behavioral herding berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kecenderungan investor mengikuti perilaku atau keputusan investor lain, semakin tinggi pula kecenderungannya dalam mengambil keputusan investasi saham, terutama pada masa volatilitas tinggi. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dalam kondisi pasar yang penuh ketidakpastian, investor cenderung menjadikan tindakan mayoritas sebagai acuan dalam menentukan keputusan investasinya.

Dalam kondisi volatilitas pasar yang tinggi, investor sering kali menghadapi ketidakpastian sehingga lebih memilih mengikuti tindakan investor lain yang dianggap memiliki informasi atau kemampuan yang lebih baik. Akibatnya, keputusan investasi yang diambil cenderung dipengaruhi oleh perilaku kelompok dibandingkan hasil analisis individu. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *herding behavioral* merupakan salah satu faktor psikologis yang berperan penting dalam memengaruhi keputusan investasi saham pada masa volatilitas tinggi. Semakin tinggi kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan investor lain, semakin besar pula kecenderungan investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar saham.

Secara keseluruhan, temuan penelitian mengonfirmasi relevansi *behavioral finance* dalam menjelaskan keputusan investasi investor ritel pada kondisi pasar yang berfluktuasi tinggi. Asumsi rasionalitas dalam *Efficient Market Hypothesis* tidak sepenuhnya berlaku pada konteks pasar modal Indonesia periode 2025–2026. Data empiris menunjukkan bahwa keputusan investor sering kali didikte oleh emosi sesaat dan tekanan sosial, bukan semata-mata oleh analisis fundamental atau teknikal yang rasional. Sebaliknya, Adaptive Markets Hypothesis yang memandang bias perilaku sebagai hasil proses adaptasi investor terhadap ketidakpastian pasar memberikan kerangka yang lebih memadai untuk memahami fenomena yang terjadi.

Dominasi pengaruh *overconfidence*, FOMO, dan *herding* atas *loss aversion* menunjukkan bahwa pada fase volatilitas tinggi, dorongan untuk bertindak (*approach motivation*) lebih kuat daripada dorongan untuk menghindari kerugian (*avoidance motivation*) di kalangan investor ritel Jakarta. Temuan ini memiliki implikasi teoritis bahwa dalam kondisi pasar emerging yang didominasi investor ritel muda dengan akses



informasi digital yang tinggi, bias yang bersifat pro-trading (*overconfidence*, FOMO, *herding*) cenderung lebih menonjol dibanding bias yang bersifat anti-trading (*loss aversion*). Hal ini berbeda dengan temuan di pasar maju di mana *loss aversion* sering kali menjadi prediktor yang lebih kuat.

Dari sisi praktis, interaksi antara ketiga bias yang signifikan dapat menciptakan lingkaran umpan balik yang memperburuk volatilitas. *Overconfidence* mendorong investor untuk trading agresif; FOMO mempercepat masuknya investor baru ke saham-saham yang sedang naik; dan *herding* memperbesar volume transaksi dalam arah yang sama. Ketika tren berbalik, ketiga bias tersebut dapat berbalik arah secara kolektif dan memicu panic selling, sebagaimana teramati pada Maret 2026. Oleh karena itu, intervensi edukasi dan desain antarmuka platform perdagangan yang mempertimbangkan bias perilaku menjadi semakin penting bagi stabilitas pasar modal Indonesia ke depan.

## KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa *overconfidence*, *fear of missing out* (FOMO), dan *behavioral herding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham investor ritel di DKI Jakarta pada masa volatilitas tinggi, sedangkan *loss aversion* berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Faktor psikologis, khususnya *overconfidence*, FOMO, dan *herding*, berperan penting dalam mendorong keputusan investasi pada kondisi pasar berfluktuasi tinggi. Temuan ini memberikan beberapa implikasi praktis. Bagi investor ritel, kesadaran terhadap bias psikologis perlu ditingkatkan agar pengambilan keputusan lebih disiplin dan rasional, misalnya dengan menetapkan aturan stop-loss yang ketat dan menghindari keputusan impulsif berdasarkan sentimen media sosial. Bagi regulator (BEI dan OJK), hasil penelitian dapat menjadi bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan edukasi pasar yang menekankan pemahaman bias perilaku, bukan hanya literasi keuangan teknis. Bagi perusahaan sekuritas, pengembangan fitur aplikasi yang membantu mengontrol emosi investor—seperti peringatan volatilitas, simulasi risiko, atau cooling-off period sebelum transaksi besar—dapat mengurangi trading impulsif.

Keterbatasan penelitian terletak pada penggunaan teknik *non-probability sampling* yang membatasi generalisasi temuan, fokus geografis yang terbatas pada DKI Jakarta, serta desain cross-sectional yang tidak menangkap dinamika perubahan bias perilaku seiring waktu. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas cakupan wilayah ke kota-kota besar lainnya, menambahkan variabel mediasi atau moderasi seperti literasi keuangan dan pengalaman investasi, serta menggunakan pendekatan longitudinal atau experimental untuk menangkap dinamika bias perilaku seiring perubahan kondisi pasar. Integrasi data transaksi aktual dengan data persepsi psikologis juga dapat memperkuat validitas eksternal temuan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adrianto, F., & Hamidi, M. (2020). *Analysis of Retail Investment Behavior in Indonesian Stock Market*. Academy of Accounting and Financial Studies Journal. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/jafm.v6i4.2379>
- Budiman, J., Ong, T., & Yuwono, W. (n.d.). *Exploring Cognitive Bias Influence on Investment Decisions in Indonesia: The Mediating Role of FOMO*. <https://doi.org/10.21831/economia.v20i1.76879>



- Fitri, G., Jowey, M., Ferli, O., Wijaya, E., & Haryanti, E. (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*. 2(2). <https://doi.org/10.38035/gijea.v2i2>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate Data Analysis Eighth Edition*. <https://www.cengage.uk/c/multivariate-data-analysis-8e-hair-babin-anderson-black/9781473756540/?searchIsbn=9781473756540>
- kahneman, d., & tversky', a. (1979). *econometrica*ci volume 47 march, 1979 number 2 prospect theory: an analysis of decision under risk. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1914185>
- Katenova, M., Frolova, Y., & Schmunkamp, P. (2025). *Behavioral Finance in the sphere of investment: Systematic Review of Literature between 2020 and 2025*. *F1000Research*, 14, 949. <https://doi.org/10.12688/f1000research.166104.1>
- Laega, T. Z. L. E. R., Ainun Rizky, A., Nur Fattah, A., & Febisatria, A. (2026). *Overconfidence and Trading Decisions of Novice Investors: A Mediation Analysis of Risk Propensity and the Moderating Role of Financial Literacy*. *Business Management*, 5(1), 2828–8203. <https://doi.org/10.58258/bisnis.v5i1.10388/https>
- Lo, A. W. (2004). *The Adaptive Markets Hypothesis: Market Efficiency from an Evolutionary Perspective* \*. <https://doi.org/10.1007/s10713-007-0003-3>
- Maharani, A. S. H., Damau, U. O., & Valentinus Amstrong TN. (2026). *Peran Risk Perception Dalam Memediasi Pengaruh Overconfidence, Herding Bias Dan Optimisim Bias*. <https://doi.org/https://doi.org/10.55598/homanis.v3i1.256>
- Maimunah, et al. (2026). Fear of missing out and irrational investment behavior in Indonesian capital markets. *Economy and Finance Enthusiastic*.
- Nofsinger, J. R. (2018). *The Psychology of Investing*. <https://doi.org/https://doi.org/10.4324/9781315230856>
- Pandin, M. Y. R., Feriona Ayurizta Iliyas, Amalia Tizka Zhahrina, & Aim Matus Noer Solehah. (2025). Effects of *Overconfidence* Bias, *Loss Aversion*, and *Herding* on University Students' Investment Decisions in Surabaya. *Economy and Finance Enthusiastic*, 3(2), 93–102. <https://doi.org/10.59535/efe.v3i2.599>
- Pratiknjo, M. L., Wijaya, L. I., & Marciano, D. (2024). Pengaruh Bias Perilaku terhadap Keputusan Investasi dengan *Fear of Missing Out (FOMO)* sebagai Mediator di Indonesia. *Jurnal Manajemen STIE Muhammadiyah Palopo*, 10(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.35906/jurman.v10i2.2267>
- Rahmawati, A. (2025). Analisis Volatilitas Saham LQ45 Periode Januari 2023–Juli 2024: Strategi Pengambilan Keputusan Investasi. *Bisnis Dan Pendidikan*, 5(4), 2025. <https://doi.org/10.17977/um066.v5.i4.2025.3>
- Singh, A. M. (2025). The Impact of Cognitive Biases on Retail Investor Decisions During Market Volatility: A Behavioural Finance Study. In *IJFMR*250554519 (Vol. 7, Issue 5). <https://doi.org/https://doi.org/10.36948/ijfmr.2025.v07i05.54519>

- Singh, D., Malik, G., & Jha, A. (2024). *Overconfidence* bias among retail investors: A systematic review and future research directions. *Investment Management and Financial Innovations*, 21(1), 302–316. [https://doi.org/10.21511/imfi.21\(1\).2024.23](https://doi.org/10.21511/imfi.21(1).2024.23)
- Singh, P., & Dixit, A. K. (2025). *Impact of Behavioural Biases on Investment Decisions of Retail Investors: Evidence from Indian Capital Markets*. <https://doi.org/https://doi.org/10.36948/ijfmr.2025.v07i06.63780>
- Thaler, R. H. (1980). Toward a positive theory of consumer choice. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 1(1), 39–60.
- Yesika, & Handoyo, S. E. (2022). Pengaruh *Overconfidence* Bias dan Faktor Demografi terhadap Keputusan Investasi: Moderator Informasi Akuisisi.. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 4, 2. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jmk.v4i3.19776>