

PERILAKU HERDING INVESTOR: STUDY EMPIRIS PADA PASAR MODAL INDONESIA

Lola Cahaya Seri Rahayu¹, Pinia Tri Rahma², Repaldo³

^{1,2,3}Universitas Muhammadiyah Bengkulu

¹lolacahayaserirahayu23@gmail.com ²triavinia rahma@gmail.com

³repaldokph@gmail.com

Received: 10-12-2026

Revised: 10-01-2026

Approved: 17-02-2026

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis fenomena perilaku herding investor di pasar modal Indonesia serta mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhinya, dampaknya terhadap efisiensi pasar, dan implikasinya terhadap keputusan investasi individu, baik pada pasar konvensional maupun pasar modal syariah. Metode penelitian yang digunakan adalah Systematic Literature Review (SLR) dengan mengacu pada pedoman PRISMA, melalui proses identifikasi, seleksi, penilaian kelayakan, dan inklusi artikel yang diterbitkan pada periode 2019–2024. Sumber data diperoleh dari berbagai basis data ilmiah seperti Google Scholar, SINTA, Indonesia Publication Index, serta e-journal perguruan tinggi, dengan kriteria inklusi artikel berbahasa Indonesia dan berbasis penelitian empiris. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perilaku herding secara konsisten terjadi di pasar modal Indonesia, terutama pada kondisi volatilitas tinggi dan ketidakpastian informasi. Intensitas herding cenderung meningkat pada kondisi pasar bullish akibat euforia dan fenomena fear of missing out (FOMO), sedangkan pada kondisi bearish investor relatif lebih berhati-hati meskipun aksi jual kolektif tetap dapat terjadi. Faktor-faktor yang memengaruhi herding meliputi overconfidence, persepsi risiko, tekanan sosial, literasi keuangan, sentimen pasar, serta pengaruh media sosial. Perilaku herding juga ditemukan pada pasar modal syariah, khususnya Jakarta Islamic Index (JII), dan berdampak pada peningkatan volatilitas serta potensi mispricing saham. Simpulan, bahwa perilaku herding merupakan fenomena situasional yang dipengaruhi faktor psikologis, sosial, dan kondisi pasar, serta berimplikasi negatif terhadap efisiensi dan stabilitas pasar modal, sehingga diperlukan peningkatan literasi keuangan, transparansi informasi, dan penguatan regulasi untuk meminimalkan dampaknya.

Kata Kunci: Herding Behavior, Pasar Modal Indonesia, Keputusan Investasi, Efisiensi Pasar

PENDAHULUAN

Perilaku berbondong-bondong (*herding*) adalah fenomena keuangan yang menarik untuk dikaji dalam studi keperilakuan, dan dikenal sebagai herding biasa. Perilaku ini terjadi Ketika investor meniru kesepakatan pasar dan mengabaikan analisis pribadi, yang mengakibatkan investor meniru kesepakatan pasar dan mengabaikan analisis pribadi, yang mengakibatkan nilai sekuritas menyimpang dari harga wajarnya dan menciptakan risiko *trade-off* antara potensi keuntungan dan kerugian. *Herding* dapat dijelaskan dari dua prespektif, yaitu rasional dan irasional. Dalam *herding* rasional, investor cenderung menghabiskan analisis mereka sendiri dan menyesuaikan diri dengan konsensus pasar, meskipun mereka tidak sepakat. Sementara dalam konteks *herding* rasional, investor mungkin merepleksikan keputusan orang lain karena berasumsi bahwa pihak lain memiliki akses informasi yang lebih baik dan keputusannya lebih unggul. Secara keseluruhan, baik rasional maupun irasional, perilaku *herding* ini menunjukkan bahwa di pasar nyata, investor seringkali bertindak tidak sepenuhnya rasional, cenderung mengikuti Tindakan pihak lain dalam penetapan harga saham, ahli-ahli berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang akurat.

Perilaku *herding* di pasar dapat timbul akibat kurangnya transparansi informasi yang tersedia bagi para investor. Investor sering merasa kekurangan daya yang memadai untuk mendukung Keputusan investasi mereka. Secara spesifik. *Herding* muncul Ketika pasar tidak transparan, yang berarti investor menghadapi ketidakpastian mengenai

sumber informasi publik dan menerima sinyal yang tidak jelas tentang prospek perusahaan di masa depan. Perilaku ini lebih sering terdeteksi di negara-negara dengan pasar saham yang dikategorikan sebagai pasar negara berkembang (*emerging market*), termasuk di antaranya adalah pasar saham Indonesia (Rachmawati et al., 2025). Perilaku herding memiliki dampak yang cukup besar terhadap keputusan investasi karena adanya kecenderungan investor untuk mengikuti arus pasar. Namun, pandangan ini disanggah oleh pendapat lain yang menyatakan bahwa investor yang lebih muda sudah mampu bersikap cukup rasional dan lebih mengutamakan analisis teknikal dan fundamental. Fenomena ini terlihat pada variable *overconfidence* (terlalu percaya diri). Sebagian investor menunjukkan keyakinan berlebihan pada kemampuan penilaian mereka sendiri. Meskipun demikian, bukti empiris sering kali menunjukkan bahwa tidak semua tingkat keyakinan yang tinggi tersebut secara nyata mempengaruhi keputusan investasi yang di buat (Persepsi et al., 2025).

Investasi adalah alternatif untuk mendapatkan imbal hasil di masa depan, di mana pengambilan keputusannya memerlukan pertimbangan terhadap dua aspek penting, yaitu ketersediaan modal dan pengetahuan dalam penilaian asset. Investasi dapat dilakukan baik pada asset riil maupun asset keuangan. Namun, keputusan investasi pada asset keuangan membawa tingkat risiko yang lebih tinggi karena pasar finansial memiliki sifat yang sangat responsive terhadap semua informasi yang masuk. Informasi ini mencakup isu mikro (seperti aksi korporas) dan isu makro (seperti stimulus ekonomi) yang dapat mempengaruhi pergerakan asset (Fadhli et al., 2023). Keputusan investasi tidak hanya di pengaruhi oleh herding tetapi juga di pengaruhi oleh bias perilaku yang terbagi menjadi dua kategori utama yaitu bias kognitif dan bias emosional. Bias kognitif, seperti anchoring, representativeness, dan availability, berperan dalam cara investor memproses data dan memberikan risiko. Disisi lain, bisa emosional investor terhadap situasi finansial. Gabungan bias-bias ini sering mendorong investor untuk mengembangkan keputusan yang menyimpang dari hasil terbaik, misalnya seperti terlalu buru-buru menjual asset yang sedang naik atau menahan posisi rugi dalam jangka waktu yang terlalu Panjang. Pasar modal modern hanya dipengaruhi oleh faktor fundamental dan informasi ekonomi yang rasional, tetapi juga oleh aspek psikologis dan perilaku investor.

Salah satu fenomena penting dalam kajian behavioral finance Adalah perilaku herding, yaitu kecenderungan investor mengikuti Keputusan mayoritas tanpa analisis independent yang memadai. Perilaku ini berpotensi menyebabkan penyimpangan harga saham dari nilai intrinsiknya serta menurunkan efisiensi dan stabilitas pasar. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa perilaku herding semakin menonjol di pasar negara berkembang, termasuk Indonesia, yang ditandai oleh tingginya asimetris informasi, investasi. Kondisi tersebut mendorong investor, khususnya investor muda dan pemula, untuk lenih mengandalkan sinyal pasar dan perilaku kolektif dibandingkan analisis fundamental dan teknikal.

Sudi empiris di Indonesia mengungkapkan bahwa perilaku herding dipengaruhi oleh faktor psikologis seperti *overconfidence*, persepsi risiko, sentimen pasar, dan tekanan sosial. Selain itu kondisi pasar ekstrem, terutama pada fase *bullish*, cenderung memperkuat perilaku herding akibat euphoria dan *fenomena fear of missing out* (FOMO). Fenomena serupa juga ditemukan pada pasar modal syariah Indonesia, khususnya pada Jakarta Islamic Index (JII), yang sensitive terhadap volatilitas makroekonomi dan kebijakan moneter global. Meskipun penelitian terkait perilaku herding terus berkembang, hasilnya masih beragam dan belum sepenuhnya konsisten.

Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR) untuk mengkaji secara komprehensif penelitian empiris mengenai perilaku herding investor di pasar modal Indonesia dalam lima tahun terakhir, guna mengidentifikasi pola temuan, kesenjangan penelitian, dan arah riset selanjutnya (Suharja & Risman, 2025).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR) dengan tujuan utama untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, serta mensintesis hasil-hasil penelitian empiris yang membahas perilaku herding investor pada pasar modal Indonesia dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Metode SLR di pilih karena mampu menyajikan tinjauan yang komprehensif terhadap perkembangan penelitian terdahulu sekaligus menemukan kesenjangan (*research gap*) yang dapat dijadikan dasar bagi penelitian berikutnya. Melalui pendekatan ini, diharapkan penelitian dapat memberikan pemahaman yang menyeluruh mengenai karakteristik perilaku herding serta faktor-faktor yang memengaruhinya dalam konteks pasar modal Indonesia (Sari, n.d.).

Pelaksanaan penelitian dilakukan dengan mengacu pada pedoman Preferred Reporting Items For Systematic Review And Meta –Analysis (PRISMA) yang terdiri dari beberapa tahapan utama, yaitu identifikasi, seleksi, penilaian kelayakan, dan inklusi artikel. Pada tahap identifikasi, peneliti menelusuri berbagai literatur ilmiah menggunakan basis data daring seperti Google Scholar, SINTA, Indonesia Publication Index, serta portal *e-journal* universitas. Proses pencarian dilakukan dengan menggunakan sejumlah kata kunci, antara lain "*herding behaviour investor indonesia*", "*perilaku herding indonesia empiris*". Setelah artikel terkumpul, dilakukan tahapan seleksi awal berdasarkan judul abstrak untuk memastikan kesesuaiannya dengan tujuan penelitian. Artikel yang tidak relevan, tidak berfokus pada konteks Indonesia, atau tidak berbasis penelitian empiris dikeluarkan dari daftar. Tahapan selanjutnya adalah penilaian kelayakan, dimana penelitian tersebut secara eksplisit membahas perilaku herding investor. Artikel yang memenuhi semua kriteria kemudian diikutsertakan dalam tahap analisis akhir. Kriteria inklusi dalam penelitian ini meliputi:

1. Artikel diterbitkan antara tahun 2019-2024.
2. Ditulis dalam Bahasa Indonesia.
3. Membahas topik yang berkaitan dengan perilaku herding investor atau herding bias pada pasar modal Indonesia.
4. Diterbitkan di jurnal ilmiah bereputasi, baik yang terindeks SINTA maupun jurnal nasional terakreditasi.

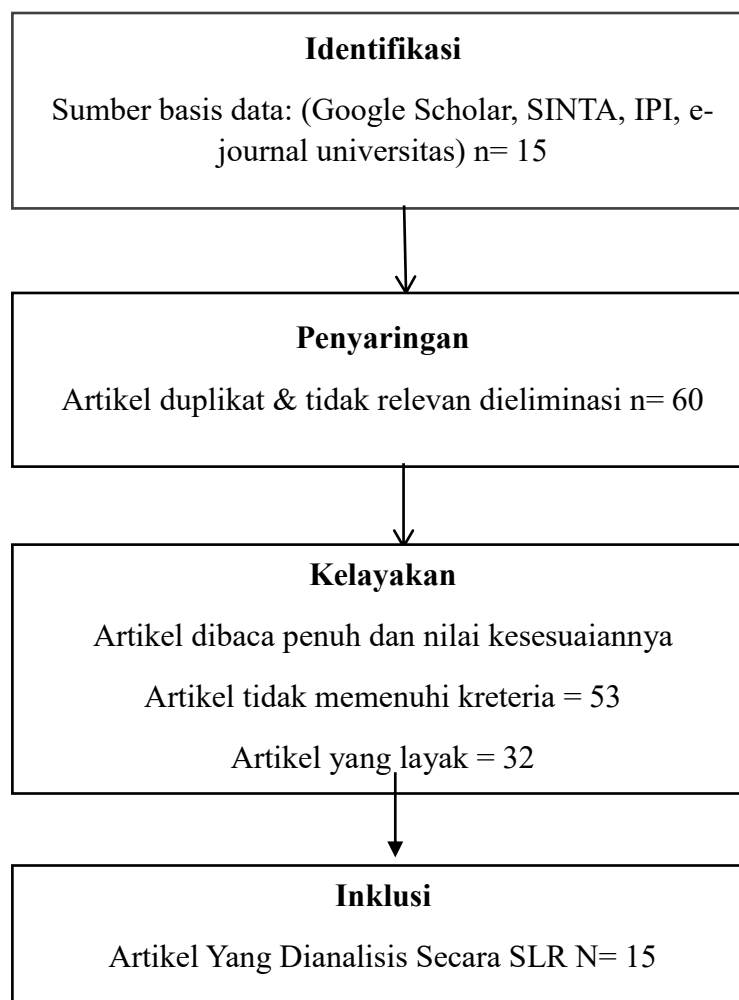
Sementara itu, kriteria eksklusi mencakup:

1. Artikel yang meneliti pasar modal di luar Indonesia.
2. Penelitian yang tidak memuat data empiris atau analisis perilaku investor.
3. Artikel yang tidak dapat akses secara penuh (full text)

Penetapan kriteria ini dilakukan untuk memastikan bahwa sumber literatur yang digunakan memiliki kualitas ilmiah yang baik serta relevan dengan tujuan kajian (Syafarina & Ningtyas, 2025). Setiap artikel yang lolos tahap seleksi kemudian melalui proses ekstraksi data untuk memperoleh informasi penting seperti nama penulis, tahun publikasi, judul penelitian, metode yang digunakan, periode pengumpulan data, karakteristik sampel, variabel yang dianalisis, hasil utama, serta keterbatasan penelitian. Data yang telah diperoleh disusun dalam bentuk tabel ringkasan agar memudahkan proses perbandingan antar penelitian. Analisis terhadap data dilakukan

secara deskriptif kualitatif, dengan cara mengelompokkan hasil penelitian ke dalam beberapa tema utama, seperti faktor psikologis investor, kondisi pasar, tingkat literasi keuangan, serta variabel perilaku lainnya seperti *overconfidence* dan *risk tolerance*. Melalui proses analisis ini, peneliti berupaya mengidentifikasi pola umum, perbedaan hasil, serta kecenderungan arah penelitian mengenai perilaku *herding* investor di pasar modal Indonesia (Theressa & Armansyah, 2022). Untuk memastikan keandalan hasil penelitian, seluruh tahapan seleksi artikel dilaksanakan secara sistematis dan terdokumentasi dengan baik.

Proses sitensis hasil dilakukan dengan cara merangkum temuan utama dari masing-masing penelitian dan mengelompokkannya ke dalam beberapa kategori, yaitu bukti empiris mengenai adanya perilaku *herding* di pasar saham indonesia, faktor-faktor yang memengaruhi terjadinya *herding* seperti kondisi pasar ekstrem, tekanan sosial, dan literasi keuangan, serta implikasi perilaku *herding* terhadap pengambilan keputusan investasi dan stabilitas pasar modal (Harapan, 2022b). Hasil akhir dari penelitian berbasis SLR ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang bagaimana perilaku *herding* terbentuk di kalangan investor indonesia.



Gambar 1. Diagram Prisma

Diagram PRISMA dalam penelitian ini menggambarkan alur pemilihan literatur yang digunakan dalam metode systematic literatur review (SLR). Proses awali dengan

tahap identifikasi, yaitu penelusuran berbagai sumber ilmiah seperti Google Scholar, SINTA, Indonesia publication index, serta e-journal perguruan tinggi. Pada tahap awal ini, seluruh artikel yang berkaitan dengan topik perilaku herding di pasar modal dikumpulkan tanpa pembatasan jumlah. Tahapan selanjutnya adalah penyaringan, yang dilakukan dengan menelaah judul dan abstrak setiap artikel. Artikel yang tidak relevan dengan topik penelitian, memiliki fokus berbeda, atau merupakan duplikasi dikeluarkan dari daftar. Tujuan tahap ini Adalah memastikan bahwa hanya studi yang sesuai dengan ruang lingkup penelitian yang dipertahankan untuk proses berikutnya.

Setelah itu, dilakukan tahap penilaian kelayakan melalui pembacaan teks secara menyeluruh. Pada tahap ini, artikel dievaluasi berdasarkan kriteria inklusi dan eksklusi, seperti kesesuaian dengan konteks pasar modal Indonesia, penggunaan data empiris, serta kejelasan pembahasan terkait perilaku herding. Artikel yang tidak memenuhi kriteria tersebut tidak disertakan dalam analisis lanjutan. Tahap akhir Adalah tahap inklusi, yaitu penetapan artikel yang digunakan sebagai dasar analisis. Artikel terpilih kemudian dikaji lebih mendalam untuk mengidentifikasi pola, factor yang memengaruhi, serta dampak perilaku herding terhadap pasar modal. Seluruh tahapan dilakukan secara sistematis dan struktur guna memastikan hasil penelitian memiliki landasan ilmiah yang kuat, transparan, dan dapat dipertanggungjawabkan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Perilaku Herding Investor

Herding behavior di mana investor sering memutuskan ikutan mayoritas atau kelompok, walau ada data fundamental yang bisa dijadikan pegangan. Secara sederhana, perilaku herding dalah kecenderungan orang untuk meniru Tindakan kebanyakan tanpa analisis mandiri. D dunia behavioral finance, sering di pandang sebagai cara menghadapi ketidakpastian pasar atau kekurangan info. Investor merasa lebih tenang kalau mengikuti Keputusan kelompok, supaya risiko salah Langkah bisa diminimalkan. Herding ternyata efek positif pada pilihan investasi investor milenial. Herding behavior merujuk pada kecenderungan investor buat ikut-ikutan Keputusan mayoritas secara kolektif, khususnya saat mereka kurang percaya diri dengan info atau analisis pribadi. Perilaku ini makin kuat karena ada faktor sosial seperti dinamika kelompok, tekanan dari orang-orang sekitar, dan dampak besar media sosial yang sangat berpengaruh di kalangan generasi muda. Herding ternyata punya pengaruh yang cukup besar terhadap pilihan investasi.

Investor muda sering ikut tren pasar karena mereka terbatas dalam pengetahuan dan kurang yakin buat menilai info sendiri. Herding behavior bisa membuat investor kurang objektif saat menaksir risiko investasi. Di dunia pasar modal, ini bisa terlihat saat mereka ikut-ikut tren pasar, saran dari influencer, atau keputusan kelompok tanpa berdasarkan analisis fundamental yang mendalam. Investor muda, yang sering info dari media sosial dan komunitas investasi online, sangat mudah terpengaruh oleh hal lain. Di sampaing itu, persepsi risiko merupakan aspek psikologis yang menjelaskan bagaimana seseorang menaksir peluang kerugian atau ketidakpastian dari sebuah investasi. Persepsi ini sangat tergantung pada pengalaman pribadi, kondisi finansial, dan seberapa paham mereka tentang investasi. Investor dengan persepsi risiko yang tinggi biasanya menjauhi instrument tinggi walau potensi untungnya besar, sedangkan yang persepsi risiko rendah lebih suka ambil risiko tinggi. Jadi persepsi risiko berperan penting sebagai moderator atau mediator dalam dampak bias kognitif pada Keputusan akhir investor (Mulyasari & Risman, 2025).

Herding di Pasar Modal

Herding terjadi Ketika investor merasa terdorong untuk menanggung risiko besar demi mendapatkan keuntungan tinggi. Investor yang serakah cenderung memilih investasi berisiko. Akibatnya, mereka mengikuti tren secara agresif dan mengabaikan analisis rasional. Faktor-faktor yang memengaruhi herding termasuk kecenderungan investor untuk melakukan herding saat pasar saham menghadapi sentiment berita negatif, yang terjadi karena kekhawatiran mereka. Pandangan ini dianggap rasional karena mereka memaksimalkan utilitas. Khususnya, herding dapat terlihat Ketika pasar tidak stabil dan ekstrem. Perilaku herding memiliki potensi untuk merusak pasar dan mengganggu efisiensinya. Saat menghadapi volatilitas tinggi, investor cenderung melakukan herding. Herding menyebabkan volatilitas di pasar saham yang dapat mengganggu sistem keuangan, sehingga menjadi faktor penting bagi pembuat kebijakan yang ingin menstabilkan pasar. Interogasi dan observasi merupakan metode yang umum diterapkan untuk mengumpulkan data yang mendukung pengambilan Keputusan.

Pertama, herding sering kali terkait dengan peristiwa atau fenomena spesifik yang memengaruhi individu dalam berinvestasi di pasar modal, seperti efek Januari, efek krisis, atau fenomena underpricing. Akibatnya, investor tidak melakukan analisis saat berinvestasi, melainkan mengikuti euphoria pasar dan informasi public yang sedang berlangsung. Investor pemula cenderung mengikuti arus berita dan informasi yang kurang rasional, contohnya melalui media sosial. Terdapat dua jenis klasifikasi herding, yakni spurious herding dan intentional herding. Spurious herding terjadi apabila investor bereaksi terhadap informasi yang populer di Masyarakat dengan mengambil Keputusan investasi yang serupa. Sebaliknya, jika investor sengaja mengikuti perilaku investor lain, maka itu disebut internasional herding.

Kedua, asumsi bahwa Perusahaan dengan kepemilikan keluarga lebih percaya akan cenderung stabil. Bukti bahwa Perusahaan keluarga cenderung menimbulkan reaksi pasar terhadap risiko yang lebih rendah, sehingga herding tidak terlihat di pasar saham dengan status kepemilikan keluarga. Ketiga, penulis menemukan bahwa tren pasar sangat memengaruhi herding, misalnya di Indonesia, di mana banyak akun media sosial membahas pasar saham, dan banyak investor baru cenderung mengikuti tren yang mereka lihat dalam diskusi media sosial tanpa memahami fundamental Perusahaan. Manusia cenderung dipengaruhi oleh lingkungan sekitar, khususnya dalam aktivitas keuangan (Harapan, 2022a).

Faktor-Faktor Perilaku Utama Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Di Pasar Modal

Proses pengambilan keputusan telah banyak dilakukan untuk memahami sejauh mana faktor perilaku dan kognitif memengaruhi keputusan yang dibuat individu. Ketidakrasionalan dalam perilaku investor sering kali disebabkan oleh adanya bias psikologis. Oleh karena itu, penelitian dalam rana perilaku berupaya mengungkap bagaimana seseorang mengambil keputusan, berinteraksi, serta memengaruhi orang lain di sekitarnya. Setimen dan emosi juga terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Dalam persepektif teori keuangan tradisional, diasumsikan bahwa investor selalu bertindak rasional dengan tujuan utama memaksimalkan kekayaan. Namun, pada kenyataannya terdapat berbagai anomali pasar yang memperlihatkan bahwa perilaku investor tidak sepenuhnya sejalan dengan asumsi tersebut. Tindakan investasi yang bersifat tidak rasional dan menyimpang dari teori konvensional umumnya muncul akibat pengaruh bias emosional dan kognitif. Dalam hal

ini. Faktor emosional dapat berperan sekuat faktor fundamental pasar dalam memengaruhi perilaku investor. Perilaku investasi irasional dapat dijelaskan melalui dua teori utama, yaitu prospek dan teori kognitif. Teori prospek yang diperkenalkan oleh Kahneman dan Tversky (1979) menjadi salah satu pendekatan paling dikenal dalam memahami pengambilan keputusan di bawah kondisi ketidakpastian. Teori ini menggabungkan aspek perilaku dan emosional dalam proses pengambilan keputusan individu. Beberapa bentuk bias yang dijelaskan dalam teori prospek meliputi kecenderungan menghindari kerugian (*loss aversion*), menghindari penyesalan (*regret aversion*). Kurangnya pengendalian diri, serta kesalahan dalam menilai peluang (*Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 2023).

Sementara itu, teori kognitif menjelaskan bahwa investor sering kali membuat keputusan investasi yang bias. Salah satu contohnya adalah bias representatif, yaitu ketika investor menilai suatu investasi berdasarkan pola atau pengalaman masa lalu tanpa menelaah penyebab sebenarnya dari hasil sebelumnya. Selain itu, bias kepercayaan diri yang berlebihan juga umumnya terjadi, di mana investor merasa memiliki kemampuan yang lebih unggul dibandingkan investor lainnya. Sikap terlalu percaya diri ini mendorong investor untuk melebih-lebihkan kemampuan sendiri dan mengabaikan faktor eksternal, yang pada akhirnya dapat menyebabkan ketidakpastian hasil investasi dan meningkatkan risiko kesalahan dalam pengambilan keputusan. Secara umum, investor cenderung menanggapi pandangan serta persepsi pribadi mereka sebagai faktor penting dalam menentukan keputusan investasi. Hal ini terlihat melalui adanya bias representatif. Bias tersebut di pandang sebagai bentuk bias yang paling dominan dan relevan bagi berbagai kelompok usia investor. Berdasarkan teori, bias representatif menggambarkan kecenderungan investor untuk bereaksi secara berlebihan karena terlalu mengandalkan penilaian subjektif dalam pengambilan keputusan investasi. Temuan ini bertentangan dengan teori keuangan klasik yang berasumsi bahwa investor selalu bertindak rasional dan menolak adanya anomali pasar.

Emosi yang muncul selama proses pengambilan keputusan investasi dikategorikan sebagai bias keuangan perilaku, yang berpotensi menghasilkan keputusan yang tidak objektif. Selain itu, perilaku investor juga dipengaruhi oleh faktor demografis. Adanya keterkaitan antara karakteristik demografis dan bias perilaku. Faktor-faktor seperti jenis kelamin, usia, pekerjaan, pendapatan tahunan, dan pengalaman dalam bertransaksi terbukti memengaruhi tingkat bias perilaku investor dan juga gender, usia, dan latar belakang pendidikan memiliki hubungan yang signifikan dengan berbagai jenis bias perilaku. Dalam konteks pengambilan keputusan investasi, literasi keuangan menjadi aspek penting yang harus dimiliki setiap investor. Pengetahuan keuangan secara lebih mendalam. Tingkat literasi keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap munculnya bias perilaku. Dampak faktor emosional terhadap kinerja investasi juga cukup besar. Karena keputusan yang di dorong oleh emosi dan keterbatasan pengetahuan pasar, investor sering kali tidak dapat mengambil keputusan secara tepat. Dalam hal ini, persepsi risiko dan kebijakan dividen berperan sebagai mediator antara faktor perilaku emosional, efek disposisi, dan keputusan investasi (Aminarty et al., 2025).

Perilaku Herding Pada Kondisi Pasar Ekstrem (Bearish Vs Bullish)

Perilaku herding, atau kecenderungan investor untuk mengikuti Keputusan mayoritas, merupakan salah satu fenomena menarik dalam kajian keuangan perilaku.

Dalam konteks pasar modal, perilaku ini muncul Ketika investor tidak lagi mendasarkan Keputusan investasinya pada analisis fundamental yang rasional, melainkan lebih dipengaruhi oleh Tindakan kolektif pelaku pasar lainnya. Fenomena ini menjadi semakin relevan untuk dikaji, terutama Ketika pasar berada dalam kondisi ekstrem baik pada saat pasar mengalami tren kenaikan tajam (*bullish*) maupun penurunan signifikan (*bearish*). Dalam situasi seperti itu, faktor emosional dan psikologis sering kali lebih berperan dibandingkan pertimbangan logis dan analisis ekonomi yang objektif. Penelitian empiris menunjukkan bahwa perilaku herding cenderung lebih kuat terjadi pada periode pasar *bullish*. Dalam kondisi pasar yang sedang naik, investor umumnya menampilkan sikap optimistis dan terdorong untuk melakukan pembelian saham karena terbawa suasana euforia pasar. Kenaikan harga saham yang berkelanjutan membuat banyak investor berupaya memperoleh keuntungan dengan cepat melalui tindakan mengikuti tren pembelian saham yang dilakukan oleh investor lain. Perilaku ini mencerminkan adanya dorongan untuk menghindari risiko kehilangan peluang sekaligus menunjukkan kecenderungan meniru pergerakan pasar tanpa memperhatikan kondisi fundamental saham secara menyeluruh (Herding et al., 2024)

Selain itu, pada fase pasar *bullish*, investor cenderung bersikap lebih berhati-hati terhadap risiko karena telah merasakan keuntungan dari kenaikan harga sebelumnya. Temuan ini sejalan dengan *prospect theory* yang dikembangkan oleh Kahneman dan Tversky, di mana individu akan lebih menghindari risiko ketika berada dalam posisi untung. Akibatnya, banyak investor memilih untuk mengikuti arah pergerakan mayoritas pasar ketimbang mengambil langkah yang berbeda, dengan tujuan mempertahankan keuntungan yang telah diperoleh. Situasi ini pada akhirnya memperkuat munculnya perilaku *herding* di pasar modal. Khususnya ketika harga saham meningkat secara umum di berbagai sektor. Berbeda dengan kondisi pasar yang sedang mengalami kenaikan, hasil penelitian menunjukkan bahwa perilaku *herding* tidak muncul secara signifikan ketika pasar berada pada fase *bearish*. Saat harga saham bergerak turun, investor cenderung lebih waspada dalam mengambil keputusan investasi. Mereka mulai mengedapkan sikap rasional dengan mempertimbangkan analisis fundamental sebagai dasar keputusan, guna menghindari potensi kerugian yang lebih besar. Dengan demikian, pada saat pasar mengalami penurunan, tekanan psikologis untuk mengikuti perilaku mayoritas justru berkurang karena fokus investor lebih tertuju pada pengendalian risiko dibandingkan pencarian keuntungan. Kondisi ini menunjukkan bahwa rasa cemas terhadap ketidakpastian dan kemungkinan kehilangan modal mendorong investor untuk berfikir lebih logis, sehingga perilaku *herding* tidak tampak dominan dalam periode pasar yang menurun (Romi et al., 2025)

Dalam situasi penurunan pasar, banyak investor yang dilanda kepanikan sehingga melakukan aksi jual besar-besaran tanpa didukung oleh analisis yang matang. Tindakan ini kemudian mendorong penurunan harga saham yang lebih tajam. Perbedaan hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa kemunculan herding pada kondisi ekstrem sangat dipengaruhi oleh waktu penelitian, jenis indeks atau sektor yang di gunakan sebagai sampel, serta karakteristik investor yang menjadi objek pengamatan. Selain itu peran asimetri informasi dalam memperkuat kecenderungan herding, terutama ketika pasar sedang berada dalam kondisi *bullish*. Ketika sebagian investor dengan informasi terbatas cenderung lebih dibandingkan pihak lainnya, maka investor dengan informasi terbatas cenderung mengikuti keputusan mereka yang dianggap lebih berpengalaman. Ketimpangan informasi semacam ini dapat memunculkan perilaku kolektif di pasar, di mana tindakan satu kelompok investor dapat

menimbulkan efek domino yang diikuti oleh kelompok lain. Fenomena herding pada kondisi pasar ekstrem membawa dampak yang signifikan terhadap stabilitas pasar modal. Dalam kondisi bullish, perilaku ini berpotensi menimbulkan gelembung harga (*price bubble*), karena pergerakan harga saham tidak lagi mencerminkan nilai intrinsik perusahaan, melainkan dipengaruhi oleh emosi dan tren pasar. Sebaliknya, dalam kondisi bearish, kecenderungan investor yang lebih rasional dapat membantu menjaga kestabilan pasar, meskipun kepanikan yang berlebihan tetap berpotensi memperburuk penurunan harga saham. Secara keseluruhan, temuan empiris menunjukkan bahwa perilaku herding di pasar modal Indonesia bersifat situasional dan sangat bergantung pada kondisi pasar yang sedang berlangsung. Oleh karena itu, investor perlu memiliki pemahaman yang baik mengenai dinamika perilaku ini agar tidak mudah terjebak dalam tindakan ikut-ikutan yang dapat merugikan secara finansial. Sementara itu, pihak regulator pasar modal juga diharapkan dapat meningkatkan transparansi informasi serta memperkuat literasi keuangan investor guna mengurangi dampak asimetri informasi yang berpotensi memperburuk fenomena herding, terutama ketika pasar berada dalam kondisi ekstrem (Dwi & Darmawan, 2023).

Dampak Perilaku Herding terhadap Efisiensi Pasar Modal

Perilaku herding merupakan fenomena ketika investor cenderung meniru keputusan mayoritas pelaku pasar tanpa mempertimbangkan informasi fundamental atau analisis rasional yang dimilikinya. Dalam konteks pasar modal, perilaku ini berimplikasi langsung terhadap efisiensi pasar. Menurut teori *Efficient Market Hypothesis* (Fama, 1970), pasar yang efisien dicirikan oleh harga sekuritas yang secara penuh merefleksikan seluruh informasi yang tersedia. Namun, keberadaan perilaku herding menandakan penyimpangan dari kondisi ideal tersebut karena keputusan investasi tidak lagi didasarkan pada informasi rasional, melainkan pada pengaruh psikologis dan sosial antar investor. Ketika perilaku herding meluas, harga saham dapat mengalami *mispicing*, yaitu ketidaksesuaian antar harga pasar dan nilai fundamental perusahaan. Kondisi ini menyebabkan harga saham tidak lagi mencerminkan informasi ekonomi yang sebenarnya. Dampak lanjutannya adalah munculnya *asset bubbles* dan peningkatan volatilitas pasar yang ekstrem. Akibatnya, pasar modal menjadi tidak efisien karena mekanisme pembentukan harga tidak lagi berjalan berdasarkan informasi yang valid, melainkan karena reaksi emosional dan perilaku meniru antar pelaku pasar. Selain itu, perilaku herding sering kali meningkat pada saat terjadi *market stress*, seperti krisis keuangan, ketidakpastian ekonomi global, atau penurunan indeks saham yang tajam.

Dalam situasi tersebut, investor cenderung mengalami kepanikan dan lebih memilih mengikuti arah pergerakan pasar secara kolektif untuk meminimalkan resiko kerugian jangka pendek. Akibatnya, pasar kehilangan keseimbangan antara harga dan nilai intrinsik aset. Fenomena ini memperlemah peran pasar modal sebagai sarana efisien untuk alokasi sumber daya ekonomi karena informasi baru tidak segera tercermin dalam harga saham secara rasional. Dengan demikian, perilaku herding menjadi salah satu faktor utama yang menurunkan efisiensi pasar modal. Ia tidak hanya memengaruhi proses penentuan harga saham, tetapi juga mengganggu stabilitas pasar secara keseluruhan. Untuk mengurangi dampaknya, diperlukan peningkatan literasi keuangan dan kemampuan analisis investor agar keputusan investasi didasarkan pada pertimbangan fundamental, bukan semata mengikuti arus mayoritas. Upaya tersebut penting untuk mengembalikan fungsi pasar modal sebagai mekanisme yang efisien

dalam mendistribusikan informasi dan sumber daya keuangan di perekonomian (Overconfidence et al., 2020).

Perilaku *herding* atau perilaku ikut-ikutan merupakan kecenderungan investor untuk meniru tindakan investor lain tanpa melakukan analisis mendalam terhadap kondisi fundamental pasar. Dalam konteks pasar modal, perilaku ini sering muncul ketika individu merasa lebih aman mengikuti keputusan mayoritas dibandingkan mengambil keputusan secara mandiri berdasarkan informasi rasional. Menurut Fiyanti dan Arfinto (2015), tindakan investasi yang hanya mengikuti arus tanpa memperhatikan analisis fundamental menyebabkan pasar menjadi tidak efisien karena harga saham tidak lagi mencerminkan nilai intrinsik perusahaan secara akurat. Efisiensi pasar modal, sebagaimana dijelaskan dalam teori *Efficient Market Hypothesis* (Fama, 1970), mengasumsikan bahwa harga saham sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia. Namun, perilaku *herding* menciptakan penyimpangan dari asumsi tersebut. Investor yang bertindak secara emosional, mengikuti tren tanpa mempertimbangkan data ekonomi atau keuangan, menyebabkan harga saham mengalami *mispricing* atau ketidaksesuaian antara nilai pasar dan nilai fundamental. Akibatnya, pasar kehilangan kemampuannya dalam menyerap dan merefleksikan informasi secara efisien.

Lebih lanjut, perilaku *herding* juga berpotensi memunculkan *asset bubbles* dan meningkatkan volatilitas harga saham. Ketika sebagian besar investor bertindak seragam — baik membeli saat harga naik atau menjual saat harga turun — maka fluktuasi harga menjadi semakin ekstrem. Fenomena ini tidak hanya menurunkan efisiensi pasar, tetapi juga memperbesar risiko sistemik yang dapat mengganggu stabilitas pasar modal secara keseluruhan (Hirscheleifer & Teoh, 2009). Dalam konteks empiris, hasil penelitian Jafar Syawaludin (2024) menunjukkan bahwa perilaku *herding* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham di pasar modal. Hal ini mengindikasikan bahwa faktor psikologis dan sosial memiliki peran penting dalam membentuk dinamika pasar, yang pada akhirnya berdampak terhadap efisiensi dan stabilitasnya. Oleh karena itu, peningkatan literasi keuangan dan kemampuan analisis investor menjadi langkah krusial dalam mengurangi pengaruh negatif perilaku *herding* terhadap efisiensi pasar modal (Risiko et al., 2025).

Perilaku Herding pada Pasar Modal Syariah Indonesia

Fenomena *herding* dapat menurunkan efisiensi pasar karena harga saham tidak lagi merepresentasikan nilai intrinsiknya. Ketika investor bertindak secara seragam misalnya, menjual saham secara bersama akibat kekhawatiran akan kenaikan suku bunga atau ketidakpastian ekonomi maka terbentuklah fluktuasi harga yang berlebihan (*excessive volatility*) dan potensi ketidakseimbangan harga (*mispricing*). Hal ini menyebabkan mekanisme pasar tidak lagi berkerja secara optimal dalam mencerminkan informasi yang tersedia, sehingga efisiensi pasar menurun. Hasil penelitian Syafrina dan Ningtyas (2025) menunjukkan bahwa kenaikan *Fed Fund Rate* (FFR) memiliki pengaruh signifikan terhadap munculnya perilaku *herding* di pasar saham syariah Indonesia, khususnya pada indeks Jakarta Islamic Index (JII) ketika suku bunga acuan Amerika Serikat meningkat, investor cenderung bereaksi secara kolektif dengan melepas saham dan beralih ke instrumen keuangan yang lebih aman, seperti deposito atau tabungan. Reaksi massal tersebut menciptakan volatilitas pasar dan mendorong ketidakstabilan harga saham, yang berimplikasi pada menurunnya efisiensi pasar modal. Sebaliknya, fluktuasi harga minyak dunia tidak menunjukkan pengaruh

signifikan terhadap perilaku herding. Hal ini disebabkan oleh sifat kompleks harga minyak yang di pengaruhi oleh banyak faktor global, sehingga tidak secara langsung menimbulkan reaksi emosional atau kolektif di kalangan investor. Walaupun demikian, dalam jangka panjang, perubahan harga minyak tetap dapat berdampak terhadap kinerja emiten dan stabilitas pasar secara umum. Secara keseluruhan, perilaku herding menjadi salah satu determinan penting yang dapat mengganggu efisiensi pasar modal. Ketika keputusan investasi diambil secara emosional dan bukan berdasarkan analisis fundamental, maka fungsi pasar sebagai sarana alokasi modal yang efisien menjadi terganggu. Oleh karena itu, diperlukan peningkatan literasi finansial, disiplin analisis fundamental, serta transparansi informasi pasar untuk meminimalisir dampak negatif herding terhadap efisiensi pasar modal di Indonesia, baik di pasar konvensional maupun pasar syariah (Syafriana & Ningtyas, 2025).

Perilaku *herding* pada pasar modal syariah menggambarkan kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan mayoritas pelaku pasar tanpa melakukan analisis independen terhadap informasi fundamental. Meskipun pasar syariah beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip Islam yang menolak unsur riba, gharar (ketidakpastian), serta praktik spekulatif, fenomena herding tetap dapat terjadi, terutama pada kondisi pasar yang bergejolak atau penuh ketidakpastian. Dalam konteks *Jakarta Islamic Index* (JII), perilaku ini muncul karena keterbatasan jumlah aset yang sesuai dengan prinsip syariah, sehingga investor cenderung melakukan tindakan kolektif terhadap saham-saham tertentu yang memenuhi kriteria halal. Penelitian ini menunjukkan bahwa perilaku herding di pasar saham syariah Indonesia meningkat pada periode 2019–2024, khususnya selama masa pandemi COVID-19. Ketidakpastian ekonomi dan volatilitas pasar yang ekstrem menyebabkan banyak investor cenderung bereaksi secara seragam dengan mengikuti arus pasar. Kondisi tersebut memperlihatkan bahwa psikologi pasar memainkan peran dominan dalam membentuk perilaku investasi di kalangan investor syariah. Investor sering kali mengandalkan informasi dari perilaku massa dibandingkan dengan analisis fundamental yang mendalam, sehingga keputusan investasi yang diambil menjadi kurang rasional. Faktor lain yang turut memengaruhi munculnya perilaku herding di JII antara lain volatilitas pasar, sentimen investor, serta kebijakan makroekonomi. Perubahan situasi ekonomi global, seperti krisis keuangan atau ketidakpastian kebijakan moneter, mendorong investor syariah untuk bersikap hati-hati dan cenderung mengikuti strategi investasi yang sama dengan pelaku pasar lainnya. Selain itu, peran investor institusional juga berpengaruh signifikan, karena pergerakan modal dalam jumlah besar dari lembaga keuangan sering kali menciptakan pola perilaku kolektif di pasar saham syariah. (Delima, 2025).

Strategi Mitigasi Perilaku Herding Oleh Regulator Dan Investor

Fenomena herding atau kecenderungan seseorang untuk mengikuti perilaku mayoritas merupakan salah satu aspek psikologis yang berpengaruh besar terhadap kestabilan pasar modal. Dalam kondisi ini para investor sering kali mengabaikan informasi fundamental dan lebih memilih menyesuaikan tindakannya dengan arah pergerakan massa di pasar. Tindakan tersebut dapat mengakibatkan penyimpangan harga dari nilai intrinsiknya, memperbesar tingkat volatilitas, dan bahkan mendorong terbentuknya gelembung aset yang berpotensi mengganggu efisiensi pasar. Oleh karena itu, baik lembaga pengawasan pasar maupun para pelaku mitigasi yang efektif guna meminimalkan dampak negative dari perilaku herding. Dari perspektif regulator, pengendalian perilaku herding dapat ditempuh melalui penguatan struktur pasar dan penerapan kebijakan yang berpihak pada stabilitas jangka panjang. Salah satu langkah

yang lazim digunakan adalah penerapan mekanisme penghentian sementara perdagangan, ketika harga mengalami luktasi yang sangat tajam. Kebijakan ini memberikan waktu bagi investor untuk meninjau kembali kondisi pasar secara lebih objektif, sehingga mampu menekan potensi kepanikan kolektif yang dapat memperburuk situasi. Di samping itu, peningkatan transparansi informasi pasar melalui kewajiban pelaporan aktivitas atau transaksi berskala besar juga menjadi strategi yang penting. Upaya ini bertujuan agar seluruh pelaku pasae memiliki akses informasi yang setara, sehingga keputusan investasi didasarkan pada analisis rasional dan data yang terukur, bukan semata karena dorongan emosi atau tren jangka pendek. Lebih lanjut, pengawasan pasar secara real-time dan kemampuan deteksi dini terhadap pola perdagangan abnormal merupakan elemen vital dalam pencegahan perilaku herding. Otoritas pasar modal perlu mengembangkan system pemantauan elektronik yang mampu mengidentifikasi pola korelasi tinggi antar investor dalam waktu singkat. Dengan demikian, potensi terjadinya herding dapat dikenali lebi awal sehingga langkah antisipatif bisa segera diambil sebelum menimbulkan ketidaksimbangan harga yang signifikan. Di luar aspek teknik tersebut, program edukasi keuangan dan strategi komunikasi public juga memiliki peran teknis strategi (Dynamics, 2024)

Dalam situasi pasar yang bergejolak, investor ritel sering kali bereaksi secara emosional dan terburu-buru dalam mengambil keputusan. Oleh karena itu, lembaga seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) perlu memperluas literasi keuangan nasional, menyediakan informasi yang kredibel, dan membangun kepercayaan public terhadap mekanisme pasar agar investor dapat bertindak dengan lebih bijaksana. Sementara itu, dari sisi investor, baik individu maupun lembaga, mitigasi perilaku herding dapat dimulai dari penerapan disiplin investasi dan fokus pada analisis fundamental. Investor yang mendasarkan keputusannya pada kinerja keuangan perusahaan, prospek industry, serta kondisi ekonomi makro akan cenderung lebih rasional dan tidak mudah terpengaruh oleh fluktuasi setimen pasar. Penyusunan Investment Policy Statemnt (IPS) atau dokumen kebijakan investasi juga penting untuk menentukan batas risiko, dan prinsip pengambilan keputusan yang konsisten, bahkan di tengah ketidakpastian pasar. Selain itu, diverifikasi portofolio invetasi menjadi salah satu langkah sederhana namun efektif untuk meminimalisir dampak negative dari perilaku herding. Dengan menyebarkan investasi ke berbagai jenis instrument keuangan dan sector industry, investor dapat menekan risiko kerugian akibat ketergantungan pada satu jenis aset yang sedang mengalami euphoria pasar.

Di era digital saat ini, kemampuan literasi digital dan finansial juga tidak kalah penting. Arus informasi di media sosial yang cepat dan serig kali tidak terverifikasi dapat memicu gelombang herding baru secara daring. keterampilan dalam memilah dan memvalidasi informasi menjadi hal yang krusial agar keputusan invetasi tetap berdasarkan pertimbangan rasional, bukan sekedar opini publik. Lebih jauh lagi, upaya mitigasi herding menuntut adanya kerja sama erat antara regulator dan pelaku pasar. Regulator berperan sebagai penjaga integritas pasar melalui penerapan kebijakan, pengawasan, serta pengaturan yang transparan, sementara investor memiliki tanggung jawab untuk bersikap rasional dan patuh terhadap peraturan yang berlaku. Kolaborasi ini dapat diwujudkan melalui kegiatan edukatif, penyediaan data pasar yang mudah diakses, serta penyusuna pedoman etika bertransaksi yang jelas. Hubungan yang didasari oleh kepercayaan dan kerebukaan informasi akan menciptakan sitem pasar modal yang lebih kuat, efesien, serta berkelanjutan. Pada akhirnya, menekankan perilaku herdin bukanlah tanggung jawan satu pihak saja, melainkan merupakn komitmen

bersama antara regulator dan investor. Regulator memastikan pasar beroperasi secara adil dan stabil melalui kebijakan yang tepat, sedangkan investor menjaga rasionalitas peran tanggung jawabnya secara seimbang, maka perilaku herding dapat ditekan, stabilitas pasar modal dapat terjaga, dan efisiensi pasara akan meningkat secara berkesimbangan (Fadhli et al., 2023)

Implikasi Perilaku Herding Terhadap Keputusan Investasi Individu

Perilaku herding atau kecenderungan mengikuti Tindakan orang lain merupakan salah satu bentuk bias psikologis yang umum terjadi pada investor ritel di pasar modal. Fenomena ini muncul Ketika seseorang mengambil keputusan investasi bukan berdasarkan hasil analisis fundamental ataupun pertimbangan pribadi, melainkan dengan meniru Langkah mayoritas investor di sekitarnya. Bias tersebut biasanya dipicu oleh faktor emosional, seperti rasa takut tertinggal peluang (*fear of missing out* atau FOMO), keinginan memperoleh keuntungan secara secepat, serta keyakinan bahwa Keputusan kolektif banyak orang dianggap sebagai yang paling benar. Dalam praktiknya, perilaku herding berpengaruh besar terhadap Keputusan beli dan jual yang dilakukan investor ritel. Ketika harga saham sedang naik dan banyak pihak melakukan pembelian, investor lain sering kali ikut membeli tanpa memperhatikan nilai wajar saham tersebut. Akibatnya, Keputusan "*buy high*" kerap terjadi karena euphoria pasar. Sebaliknya, Ketika harga saham turun tajam, investor menjual asset pada posisi merugi (*sell low*). Dengan demikian, herding memperbesar flutuasi harga dan meningkatkan Tingkat volatilitas di pasar (Journal & Economics, 2024)

Dari sisi kinerja portofolio, bias *herding* dapat menimbulkan dampak negatif terhadap hasil investasi jangka Panjang. Investor yang mengikuti arus massa cenderung melakukan transaksi berulang (*overtrading*), sehingga menanggung biaya transaksi yang tinggi dan berisiko kehilangan peluang pertumbuhan modal. Selain itu, karena banyak investor berfokus pada aset yang sama, korelasi antar saham meningkat dan efektivitas diversifikasi menurun. Akibatnya, portofolio menjadi kurang seimbang dan lebih rentan terhadap guncangan pasar. Dalam jangka Panjang, portofolio yang terbentuk dari Keputusan *impulsive* massa biasanya menunjukkan performa yang tidak konsisten dan sering kali kalah dibandingkan dengan portifolio yang dibangun secara rasional dan terencana. Faktor lain yang turut memperkuat fenomena herding di era modern Adalah pengaruh media social dan komunitas daring. Rekomendasi dari influencer keuangan, forum diskusi investasi, serta tren saham viral dapat memicu Tindakan beli atau jual massal dalam waktu singkat. Hal ini memperlihatkan bahwa *herding* tidak hanya berasal dari dinamika pasar, tapi juga dipicu oleh interaksi social serta penyebaran informasi digital. Oleh karena itu, peningkatan literasi keuangan menjadi hal yang penting agar investor mampu memahami risiko bias objektif (Dynamics, 2024).

Hasil Systematic Literature Review Perilaku Herding Investor di Pasar Modal Indonesia

Hasil sintesis menunjukkan bahwa perilaku herding secara konsisten terjadi di pasar modal Indonesia, terutama dalam kondisi ketidakpastian informasi dan volatilitas harga yang tinggi. Investor cenderung mengikuti Keputusan mayoritas pasar tanpa analisis fundamental yang memadai, sehingga berpotensi menimbulkan *mispricing*. Temuan SLR juga mengidentifikasi bahwa perilaku herding dipengaruhi oleh faktor

psikologis, sosial, dan kondisi pasar, seperti *oversconfidence*, persepsi risiko, tekanan sosial, serta pengaruh media sosial. Intensitas herding cenderung meningkat pada kondisi pasar *bullish* akibat euphoria dan fenomena *fear of missing out* (FOMO), sementara pada kondisi *bearish* investor relatif lebih berhati-hati meskipun aksi jual kolektif masih dapat terjadi. Selain pada pasar konvensional, perilaku herding juga ditemukan di pasar modal syariah Indonesia, khususnya pada Jakarta Islamic Index (JII). Meskipun prinsip-prinsip kehati-hatian dan keterbatasan instrumen syariah dapat menekan intensitas herding, fenomena ini tetap muncul, terutama saat volatilitas pasar dan ketidakpastian makroekonomi meningkat. Secara keseluruhan, hasil SLR menunjukkan bahwa perilaku herding berdampak negatif terhadap efisiensi dan stabilitas pasar modal, karena menyebabkan harga saham tidak sepenuhnya mencerminkan informasi fundamental dan meningkatkan volatilitas pasar.

KESIMPULAN

Bahwa perilaku herding secara nyata dan konsisten terjadi di pasar modal Indonesia, baik pada pasar konvensional maupun pasar modal syariah, khususnya pada Jakarta Islamic Index (JII). Perilaku ini cenderung muncul dalam kondisi volatilitas tinggi dan ketidakpastian informasi, serta lebih dominan pada fase pasar *bullish* akibat euphoria dan fenomena *fear of missing out* (FOMO), meskipun dalam kondisi *bearish* aksi kolektif tetap dapat terjadi. Faktor-faktor yang memengaruhi herding meliputi bias psikologis seperti *overconfidence*, persepsi risiko, sentimen pasar, tekanan sosial, serta pengaruh media sosial dan asimetri informasi. Dampaknya, perilaku herding berkontribusi terhadap peningkatan volatilitas, potensi *mispricing* saham, serta penurunan efisiensi dan stabilitas pasar modal. Oleh karena itu, diperlukan peningkatan literasi keuangan, penguatan transparansi informasi, serta peran aktif regulator dalam menciptakan mekanisme pasar yang lebih stabil agar keputusan investasi investor lebih rasional dan berbasis analisis fundamental.

DAFTAR PUSTAKA

- Aminarty, F., Amina, N., Indrijawati, A., & Irdam, M. (2025). Interaksi Antara Perilaku Investor dan Tren Pasar Modal. 3(3), 335–362.
- Delima, B. (2025). Herding behavior analysis of Jakarta Islamic Index 2019-2024. 7(1), 15–22.
- Dwi, I. M., & Darmawan, H. (2023). Herding Behavior : Mengeksplorasi Sisi Analisis. March. <https://doi.org/10.25105/mraai.v21i2.9502>
- Dynamics, H. (2024). Herding Dynamics, Volatility, and Market Capitalization: Implications for Stock Returns in Indonesia. 7(2), 300–314.
- Fadhli, W., Rahmawati, S., & Kuala, U. S. (2023). Herding Bias Investor Masa New Normal Pandemi. 0832(September), 169–188.
- Harapan, U. P. (2022a). Herding Behavior Saat Pandemi Covid-19 Di Pasar Saham Indonesia. 9(3), 1505–1518.
- Harapan, U. P. (2022b). Issn 2356-3966 e-issn: 2621-2331. 9(3), 1505–1518.
- Herding, P., Harga, P., & Sektor, S. (2024). Jmrk 03.04.2024. 3(4), 370–384.
- Journal, I. I., & Economics, S. (2024). INVESTMENT DECISION-MAKING WITH FEAR OF MISSING OUT AS A. 7(3), 8461–8482.
- Jurnal Akuntansi dan Manajemen Bisnis. (2023). 3.
- Mulyasari, R., & Risman, A. (2025). Pengaruh Bias Heuristik , Perilaku Herding , Dan Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Investasi : Studi Empiris Pada Investor Muda. June. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.19372.37761>

- Overconfidence, E. O. F., Aversion, R., Aversion, L., Bias, H., Investment, O. N., & In, D. (2020). Pengaruh Overconfidence , Regret Aversion , Loss Aversion , Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia . 13(3), 175–187.
- Persepsi, P., Moderasi, V., & Gen, Z. (2025). Dampak Herding dan Overconfidence terhadap Keputusan Investasi. 3(4), 1–8.
- Rachmawati, E. N., Manajemen, P., Riau, U. I., Nugraha, M. A., Manajemen, P., Riau, U. I., Yusnita, R., Manajemen, P., & Riau, U. I. (2025). Analisis Pendeteksian Perilaku Herding Pada Saham Lq45 Journal Of Islamic Finance and Accounting Research. 4(1), 58–72.
- Risiko, S., Keputusan, T., & Saham, B. (2025). No Title.
- Romi, P., Cikitha, E., & Risman, A. (2025). Pengaruh Herding , Overconfidence Bias , Dan Sentimen Pasar. July.
- Sari, M. (n.d.). Herding Behavior in Capital Markets : A Literature Review. 1132–1145.
- Suharja, I., & Risman, A. (2025). Model Konseptual Pengaruh Herding , Bias , Dan Anomali Pasar. June. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.17504.60166>
- Syafrina, A. D., & Ningtyas, M. N. (2025). Fed Fund Rate Dan Fluktuasi Harga Minyak : Sebuah Pengujian Herding Behavior Pada Pasar Saham Syariah Indonesia. 6, 36–49. <https://doi.org/10.32815/Ristansi.V6i1.2458>
- Theresa, T. D., & Armansyah, R. F. (2022). pada keputusan investasi investor pasar modal 12 , 1. <https://doi.org/10.14414/jbb.v12i1.2989>