

## Peran Herding Behavior dan Fear of Missing Out (FOMO) dalam Fenomena Saham Gorengan: Integrative Literature Review

Hamidah

Akuntansi, Institut Digital Ekonomi LPKIA, Bandung, Indonesia

Email: [hamidah@lpkia.co.id](mailto:hamidah@lpkia.co.id)

**Abstrak**– Fenomena saham gorengan merupakan manifestasi ketidakefisienan pasar modal yang dipengaruhi oleh faktor psikologis dan sosial investor. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji peran *herding behavior* dan *fear of missing out* (FOMO) dalam menjelaskan fenomena saham gorengan melalui literature review dengan pendekatan terstruktur dan sintesis tematik. Artikel yang relevan dikumpulkan dari basis data Google Scholar dan Scopus berdasarkan kesesuaian topik dan kontribusi teoretis. Analisis dilakukan dengan mengidentifikasi pola dan tema utama dalam literatur. Hasil kajian menunjukkan bahwa *herding behavior* berperan sebagai pemicu awal terbentuknya perilaku spekulatif, sementara FOMO memperkuat keputusan investasi impulsif investor ritel. Interaksi kedua faktor tersebut menciptakan umpan balik positif yang mendorong terbentuknya saham gorengan. Temuan ini menegaskan pentingnya perspektif *behavioral finance* dalam memahami ketidakefisienan pasar modal serta memberikan implikasi bagi regulator dan edukasi investor.

**Kata Kunci:** *Fear Of Missing Out*, *Herding Behavior*, *Integrative Literature Review*, Perilaku Investor, Saham Gorengan

**Abstract**– The phenomenon of speculative penny stocks represents a manifestation of capital market inefficiency influenced by psychological and social factors among investors. This study aims to examine the role of herding behavior and fear of missing out (FOMO) in explaining the penny stock phenomenon through a literature review with a structured approach and thematic synthesis. Relevant articles were collected from Google Scholar and Scopus databases based on topic relevance and theoretical contribution. Analysis was conducted by identifying patterns and main themes in the literature. The findings indicate that herding behavior serves as the initial trigger for speculative behavior formation, while FOMO reinforces impulsive investment decisions among retail investors. The interaction of these two factors creates a positive feedback loop that drives the formation of penny stocks. These findings emphasize the importance of behavioral finance perspective in understanding capital market inefficiency and provide implications for regulators and investor education

**Keywords:** Fear of Missing Out, Herding Behavior, Investor Behavior, Integrative Literature Review, Penny Stocks

### 1. PENDAHULUAN

Teori pasar efisien menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia sehingga investor diasumsikan bertindak secara rasional dalam mengambil keputusan investasi [1]. Namun, berbagai fenomena di pasar modal menunjukkan adanya penyimpangan dari asumsi tersebut. Salah satu fenomena yang menonjol adalah munculnya saham gorengan, yaitu saham yang mengalami lonjakan harga dan volume perdagangan secara signifikan dalam waktu singkat tanpa didukung oleh kinerja fundamental perusahaan yang memadai [2]. Fenomena ini menciptakan volatilitas ekstrem yang dapat merugikan investor ritel yang kurang berpengalaman.

Pasar modal Indonesia, sebagai salah satu pasar berkembang di Asia Tenggara, memiliki karakteristik unik yang membedakannya dari pasar maju. Dominasi investor ritel yang mencapai lebih dari 90% dari total transaksi menciptakan dinamika pasar yang rentan terhadap sentimen dan perilaku kolektif [3]. Karakteristik ini diperkuat oleh tingkat literasi keuangan yang masih relatif rendah, sehingga keputusan investasi lebih dipengaruhi oleh informasi informal dibandingkan analisis fundamental yang mendalam [4]. Kondisi struktural ini menciptakan lingkungan yang kondusif bagi praktik spekulasi dan manipulasi pasar.

Perkembangan teknologi digital dan media sosial telah mengubah lanskap pasar modal secara fundamental. Platform seperti Twitter, Telegram, dan forum investasi online menjadi sumber informasi utama bagi investor ritel, menggantikan sumber tradisional seperti laporan analis dan media keuangan konvensional [5]. Media sosial memfasilitasi penyebaran informasi dengan kecepatan tinggi, namun seringkali tanpa verifikasi yang memadai, sehingga menciptakan *echo chamber* yang memperkuat bias konfirmasi dan perilaku spekulatif [6]. Fenomena ini menimbulkan pertanyaan mengenai kualitas informasi yang menjadi dasar pengambilan keputusan investasi.

Pendekatan *behavioral finance* menawarkan perspektif alternatif dengan menekankan peran bias kognitif dan emosional dalam pengambilan keputusan investasi [3]. Berbeda dengan teori keuangan klasik yang mengasumsikan rasionalitas sempurna, *behavioral finance* mengakui bahwa investor adalah manusia dengan

keterbatasan kognitif dan emosional yang mempengaruhi keputusan mereka [3]. Pendekatan ini telah memberikan wawasan penting mengenai berbagai anomali pasar yang tidak dapat dijelaskan oleh teori tradisional, termasuk fenomena *overreaction*, *underreaction*, dan momentum *trading*.

*Herding behavior*, atau perilaku mengikuti massa, merupakan salah satu fenomena psikologis yang paling menonjol dalam konteks pasar modal. Investor cenderung mengikuti keputusan mayoritas tanpa melakukan evaluasi independen, terutama dalam kondisi ketidakpastian tinggi dan asimetri informasi. Perilaku ini dapat terjadi secara rasional maupun irasional, tergantung pada konteks dan motivasi yang mendasarinya. Dalam konteks saham gorengan, *herding behavior* sering kali dipicu oleh sinyal harga dan volume yang menciptakan persepsi momentum positif, mendorong investor lain untuk ikut membeli tanpa analisis mendalam terhadap fundamental perusahaan.

*Fear of Missing Out* (FOMO) merupakan konstruk psikologis yang semakin relevan dalam era digital, khususnya dalam konteks investasi. FOMO menggambarkan kecemasan yang muncul ketika individu percaya bahwa orang lain mengalami pengalaman positif yang mereka lewatkan, mendorong keputusan impulsif untuk ikut berpartisipasi [6]. Dalam konteks pasar modal, FOMO mendorong investor untuk membeli saham yang sedang mengalami kenaikan harga tajam karena takut kehilangan peluang keuntungan, meskipun tanpa pemahaman yang memadai mengenai risiko yang terlibat. Fenomena ini diperkuat oleh paparan konstan terhadap cerita sukses investasi di media sosial yang menciptakan tekanan psikologis untuk tidak tertinggal.

Asimetri informasi merupakan faktor struktural yang memperparah fenomena saham gorengan di pasar berkembang. Ketika terdapat kesenjangan informasi antara pihak yang memiliki informasi privat (*insiders*) dan investor ritel, peluang untuk manipulasi pasar menjadi lebih besar [6]. Pelaku pasar yang memiliki akses informasi superior dapat memanfaatkan *herding behavior* dan FOMO investor ritel untuk menciptakan momentum *artifisial* yang menguntungkan mereka [7]. Kondisi ini menciptakan masalah *adverse selection* dan moral hazard yang mengurangi efisiensi pasar dan merugikan investor minoritas.

Dampak ekonomi dari fenomena saham gorengan bersifat multidimensional dan merugikan integritas pasar modal. Volatilitas ekstrem yang ditimbulkan dapat mengikis kepercayaan investor terhadap pasar, mengurangi likuiditas jangka panjang, dan meningkatkan *cost of capital* bagi perusahaan yang legitimate [8]. Lebih jauh, kerugian yang dialami investor ritel akibat *bubble* yang pecah dapat mengurangi partisipasi mereka di pasar modal, menghambat fungsi intermediasi keuangan, dan pada akhirnya mempengaruhi alokasi modal dalam ekonomi [30]. Oleh karena itu, memahami mekanisme psikologis di balik fenomena ini menjadi penting tidak hanya dari perspektif akademik, tetapi juga dari perspektif kebijakan publik.

Meskipun *herding behavior* dan FOMO telah banyak dibahas dalam literatur pasar modal, kajian yang mengintegrasikan kedua konsep tersebut secara eksplisit dalam menjelaskan fenomena saham gorengan masih relatif terbatas, khususnya dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia. Penelitian terdahulu cenderung mengkaji kedua fenomena ini secara terpisah atau dalam konteks yang berbeda, sehingga pemahaman mengenai interaksi dan efek sinergis keduanya belum komprehensif [8]. Lebih jauh, literatur yang ada sebagian besar berfokus pada pasar maju dengan karakteristik yang berbeda, sehingga relevansi dan aplikabilitasnya terhadap pasar berkembang perlu dikaji lebih lanjut [5].

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menyintesis literatur yang relevan guna memperoleh pemahaman konseptual yang lebih komprehensif mengenai peran *herding behavior* dan FOMO dalam fenomena saham gorengan. Melalui pendekatan *literature review* yang terstruktur, penelitian ini berupaya untuk: (1) mengidentifikasi mekanisme psikologis dan sosial yang mendasari *herding behavior* dalam konteks saham spekulatif; (2) menganalisis peran FOMO sebagai penguat keputusan investasi impulsif; (3) mengeksplorasi interaksi antara kedua konstruk tersebut dalam menciptakan dinamika saham gorengan; dan (4) merumuskan implikasi teoretis dan praktis bagi pengembangan kebijakan pasar modal dan edukasi investor. Kontribusi penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur *behavioral finance*, khususnya dalam konteks pasar berkembang, serta memberikan panduan bagi regulator dan praktisi dalam merancang intervensi yang efektif untuk mengurangi ketidakefisienan pasar.

## 2. METODOLOGI PENELITIAN

### 2.1 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan *integrative literature review* sebagai metode untuk mensintesis dan menganalisis temuan-temuan penelitian terdahulu terkait *herding behavior*, *fear of missing out* (FOMO), dan

fenomena saham gorengan [9]. Berbeda dengan systematic literature review yang mengikuti protocol rigid dengan *PRISMA guidelines* dan meta-analysis, *integrative literature review* memberikan fleksibilitas untuk mengkombinasikan berbagai metodologi penelitian (kualitatif, kuantitatif, dan mixed-methods) serta memungkinkan sintesis konseptual yang lebih luas [4]. Pendekatan ini dipilih karena sesuai dengan tujuan penelitian untuk mengembangkan pemahaman teoritis dan model konseptual, bukan untuk melakukan *pooled statistical analysis*.

*Integrative literature review* memungkinkan peneliti untuk: (1) mengidentifikasi dan mengevaluasi literatur yang relevan dari berbagai perspektif teoretis; (2) menganalisis dan mensintesis temuan untuk mengidentifikasi pola, tema, dan kesenjangan pengetahuan; (3) mengembangkan framework konseptual yang mengintegrasikan konstruk-konstruk yang sebelumnya dikaji secara terpisah; dan (4) merumuskan implikasi teoretis dan praktis berdasarkan sintesis literatur [35]. Pendekatan ini telah banyak digunakan dalam penelitian behavioral finance untuk mengintegrasikan temuan dari berbagai konteks dan mengembangkan teori baru [5].

## 2.2 Strategi Pencarian Literatur

Pencarian literatur dilakukan pada dua basis data akademik utama: Google Scholar dan Scopus, yang dipilih karena cakupan komprehensif terhadap publikasi di bidang keuangan dan *behavioral finance*. Periode pencarian mencakup publikasi dari tahun 2000 hingga 2024 untuk memastikan relevansi konteks pasar modal kontemporer [34]. Kata kunci yang digunakan dalam pencarian meliputi kombinasi Boolean dari istilah berikut: ("*herding behavior*" OR "*herd behavior*" OR "*herd mentality*") AND ("*fear of missing out*" OR "FOMO") AND ("*stock market*" OR "*capital market*" OR "*speculative stocks*" OR "*penny stocks*" OR "*retail investors*"). Pencarian tambahan dilakukan dengan istilah berbahasa Indonesia: "perilaku *herding*", "saham gorengan", dan "investor ritel" untuk mengidentifikasi studi kontekstual pasar Indonesia.

## 2.3 Kriteria Inklusi dan Eksklusi

Artikel dipilih berdasarkan kriteria inklusi sebagai berikut: (1) publikasi dalam jurnal peer-reviewed atau prosiding konferensi internasional bereputasi; (2) fokus substansial pada *herding behavior*, FOMO, atau perilaku spekulatif investor; (3) kontribusi teoretis atau empiris yang jelas terhadap pemahaman fenomena; (4) tersedia dalam bahasa Inggris atau Indonesia; dan (5) metodologi penelitian yang rigorous dan transparan. Kriteria eksklusi meliputi: (1) artikel non-akademik seperti news article, blog, atau opinion piece; (2) studi yang tidak secara langsung membahas perilaku investor di pasar modal; (3) publikasi duplikat atau versi berbeda dari studi yang sama; dan (4) artikel dengan metodologi yang tidak memadai atau hasil yang tidak jelas [9].

## 2.4 Kriteria Seleksi Artikel

Artikel dipilih berdasarkan relevansi terhadap topik penelitian dan kualitas publikasi. Kriteria inklusi meliputi: (1) publikasi dalam jurnal peer-reviewed atau prosiding konferensi internasional bereputasi; (2) fokus substansial pada *herding behavior*, FOMO, perilaku spekulatif investor, atau fenomena pasar modal terkait; (3) kontribusi teoretis atau empiris yang jelas terhadap pemahaman fenomena; dan (4) tersedia dalam bahasa Inggris atau Indonesia. Artikel yang tidak membahas perilaku investor di pasar modal, publikasi non-akademik, dan artikel duplikat dieksklusi dari analisis [3].

Proses seleksi dimulai dengan screening judul dan abstract untuk mengidentifikasi relevansi umum, dilanjutkan dengan pembacaan full-text untuk mengevaluasi kesesuaian konten dan kontribusi terhadap topik penelitian. Backward dan forward citation searching dilakukan untuk mengidentifikasi studi relevan tambahan yang mungkin terlewat dalam pencarian awal. Total 53 artikel diidentifikasi sebagai relevan dan digunakan sebagai basis sintesis dalam penelitian ini.

## 2.5 Metode Analisis Data

Data dianalisis menggunakan *thematic synthesis* yang memungkinkan identifikasi pola dan tema konseptual yang muncul dari literatur [6]. Proses analisis dimulai dengan coding terbuka untuk mengidentifikasi konsep-konsep kunci dalam setiap artikel. Selanjutnya, kode-kode yang teridentifikasi dikelompokkan ke dalam kategori tematik berdasarkan kesamaan konseptual dan relasi teoretis. Tiga tema utama yang muncul dari analisis adalah: (1) mekanisme *herding behavior* dalam konteks saham spekulatif; (2) peran FOMO sebagai

penguat keputusan impulsif; dan (3) interaksi sinergis antara *herding behavior* dan FOMO dalam membentuk fenomena saham gorengan [4].

Tiga tema utama yang muncul dari analisis adalah: (1) mekanisme dan determinan *herding behavior* dalam konteks saham spekulatif; (2) peran FOMO sebagai penguat keputusan investasi impulsif; dan (3) interaksi sinergis antara *herding behavior* dan FOMO dalam membentuk fenomena saham gorengan. Sintesis dilakukan secara iteratif dengan triangulasi temuan dari berbagai studi untuk mengidentifikasi konsistensi, kontradiksi, dan kesenjangan dalam literatur. Berdasarkan sintesis ini, model konseptual integratif dikembangkan untuk menjelaskan mekanisme terbentuknya saham gorengan dan variabel-variabel yang memoderasi fenomena tersebut.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian ini menyajikan hasil sintesis dari 53 artikel yang relevan dengan topik penelitian. Untuk memberikan gambaran komprehensif mengenai penelitian terdahulu, ringkasan studi utama yang menjadi dasar sintesis tematik disajikan pada Tabel 1. Pembahasan diorganisasi berdasarkan tiga tema utama yang teridentifikasi dari analisis tematik.

**Tabel 1.** Ringkasan Studi Terdahulu Terkait Herding Behavior, FOMO, dan Saham Spekulatif

Penulis (Tahun)	Metode Penelitian	Fokus Penelitian	Temuan Utama
[1]	Literature review	<i>Herding behavior</i> di pasar keuangan	<i>Herding behavior</i> menyebabkan investor meniru keputusan mayoritas tanpa analisis independen dan berpotensi menciptakan ketidakefisienan pasar
[8])	Model teoretis	<i>Rational herding</i> dan perilaku spekulatif	<i>Herding</i> dapat muncul secara rasional sebagai respons optimal terhadap <i>incomplete information</i> dan mendorong harga menjauh dari nilai fundamental
[6]	Analisis empiris lintas negara	<i>Herding</i> di 18 pasar saham global	<i>Herding</i> lebih kuat terjadi di pasar berkembang, pada periode krisis, dan pada saham dengan likuiditas rendah serta kapitalisasi kecil
[7]	Survei kuantitatif	Konseptualisasi dan pengukuran FOMO	FOMO berkorelasi dengan <i>lower life satisfaction</i> , keputusan impulsif, dan tekanan sosial untuk tetap terhubung dengan aktivitas orang lain
[2]	Model behavioral	Sentimen investor dan <i>mispricing</i>	Bias psikologis seperti <i>conservatism</i> dan <i>representativeness</i> memengaruhi harga saham dan memicu reaksi berlebihan terhadap informasi baru
[1]	Analisis konseptual	<i>Narrative economics</i> dan <i>viral stories</i>	Narasi populer dan <i>viral stories</i> di media sosial mempercepat penyebaran sentimen spekulatif dan membentuk ekspektasi kolektif

### 3.1 *Herding Behavior* dalam Perdagangan Saham Spekulatif

Sintesis literatur menunjukkan bahwa *herding behavior* merupakan determinan penting dalam pembentukan perilaku spekulatif di pasar modal. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui dua mekanisme utama: *rational herding* dan *irrational herding* [4]. *Rational herding* terjadi ketika investor dengan informasi terbatas secara rasional memilih untuk mengikuti keputusan investor lain yang dianggap memiliki informasi superior, menciptakan *information cascade* yang dapat mendorong harga menjauh dari nilai fundamental [7]. Sebaliknya, *irrational herding* didorong oleh faktor psikologis seperti *conformity bias* dan *social validation*, di mana investor mengikuti massa untuk menghindari penyesalan atau karena takut tertinggal dari kelompok.

Penelitian empiris secara konsisten menemukan bahwa intensitas *herding behavior* lebih tinggi pada saham berkapitalisasi kecil, saham dengan likuiditas rendah, dan selama periode volatilitas pasar yang tinggi. Karakteristik ini sangat relevan dengan fenomena saham gorengan di Indonesia, di mana saham-saham dengan kapitalisasi kecil sering menjadi target spekulasi. Lebih jauh, *herding behavior* cenderung lebih kuat di pasar berkembang dibandingkan pasar maju karena faktor-faktor seperti *lower information efficiency*, *higher transaction costs*, dan *greater uncertainty*.

Media sosial dan platform trading online telah memperkuat efek *herding* dengan memfasilitasi *observability* terhadap keputusan investor lain dan mempercepat penyebaran informasi (atau misinformasi). Investor ritel dapat dengan mudah melihat saham mana yang sedang 'trending' atau mengalami lonjakan volume, menciptakan sinyal visual yang kuat untuk ikut membeli. Fenomena ini diperkuat oleh *echo chamber effect* di komunitas online, di mana informasi yang mendukung keputusan kolektif diperkuat sementara informasi yang bertentangan diabaikan atau ditolak [5].

### 3.2 *Fear of Missing Out (FOMO)* dan Keputusan Investasi Impulsif

FOMO dalam konteks investasi merupakan manifestasi dari *scarcity heuristic* dan *regret aversion* yang mendorong investor untuk membuat keputusan cepat tanpa evaluasi risiko yang memadai. Ketika investor melihat harga saham naik tajam dan mendengar cerita sukses orang lain yang memperoleh keuntungan signifikan, muncul kecemasan kehilangan peluang serupa yang mendorong pembelian impulsif. Literatur menunjukkan bahwa FOMO berkorelasi positif dengan *sensation seeking*, *low self-regulation*, dan *high social comparison orientation* [9].

Paparan konstan terhadap *success stories* di media sosial menciptakan *availability bias*, di mana investor *overestimate probabilitas* keberhasilan dan *underestimate* risiko kerugian. Platform seperti Telegram, Twitter, dan forum investasi online sering menampilkan screenshot profit yang spektakuler tanpa menunjukkan risiko atau kerugian yang dialami investor lain, menciptakan *distorted perception* terhadap *expected return* dan *risk-reward profile* dari investasi spekulatif [43]. Fenomena ini diperkuat oleh *confirmation bias*, di mana investor secara selektif mencari informasi yang mendukung keputusan mereka dan mengabaikan *warning signs*.

Karakteristik demografi juga mempengaruhi intensitas FOMO dalam keputusan investasi. Investor muda, dengan *limited experience* dan *high exposure* terhadap media sosial, cenderung lebih rentan terhadap FOMO dibandingkan investor yang lebih berpengalaman. Selain itu, investor dengan tingkat literasi keuangan rendah lebih mudah terpengaruh oleh FOMO karena ketidakmampuan untuk mengevaluasi risiko secara objektif dan membedakan peluang legitimate dari skema spekulatif.

### 3.3 Interaksi *Herding Behavior*, FOMO, dan Fenomena Saham Gorengan

Analisis sintesis menunjukkan bahwa *herding behavior* dan FOMO tidak beroperasi secara independen, melainkan saling memperkuat dalam menciptakan dinamika *self-fulfilling prophecy* pada saham gorengan. *Herding behavior* menciptakan initial momentum melalui peningkatan *demand* yang terkoordinasi, yang selanjutnya memicu kenaikan harga dan volume perdagangan. Sinyal harga dan volume ini kemudian mengaktifkan FOMO pada investor lain yang belum berpartisipasi, menciptakan gelombang *demand* tambahan yang mempercepat kenaikan harga.

*Positive feedback loop* ini diperkuat oleh beberapa faktor kontekstual. Pertama, asimetri informasi antara *insiders* dan investor ritel memungkinkan pelaku pasar yang *sophisticated* untuk memanfaatkan *herding* dan FOMO untuk kepentingan mereka. Kedua, keterbatasan mekanisme *short-selling* di pasar berkembang mengurangi tekanan korektif terhadap *overvaluation*, memungkinkan *bubble* untuk berkembang lebih lama. Ketiga, *cognitive limitation* dan *emotional arousal* pada investor ritel mengurangi kapasitas untuk *information processing* dan *rational evaluation*, meningkatkan *reliance* pada *heuristics* dan *emotional cues*.

Literatur juga mengidentifikasi *tipping point* dalam dinamika saham gorengan, di mana momentum positif berubah menjadi *panic selling* ketika *bubble* pecah. Pada tahap ini, *herding behavior* beroperasi dalam arah berlawanan, dengan investor berlomba-lomba keluar dari posisi mereka, menciptakan *crash* yang sama dramatisnya dengan *rally* sebelumnya. FOMO pada fase ini bertransformasi menjadi *fear of losing capital*, mendorong keputusan *panic selling* yang memperparah penurunan harga.

### 3.4 Model Konseptual Integratif

Berdasarkan sintesis literatur, penelitian ini mengusulkan model konseptual integratif yang menjelaskan mekanisme terbentuknya saham gorengan melalui interaksi *herding behavior* dan FOMO. Model ini mengidentifikasi tiga tahap utama dalam life cycle saham gorengan: (1) *initiation phase*, di mana *herding behavior* dimulai oleh *early movers* yang memiliki informasi atau motif tertentu; (2) *acceleration phase*, di mana FOMO mengaktifkan *participation cascade* yang mempercepat kenaikan harga; dan (3) *collapse phase*, di mana *reversal herding* dan *panic selling* menyebabkan *crash*.

Model ini mengidentifikasi beberapa variabel moderator yang mempengaruhi intensitas dan durasi fenomena. Pertama, tingkat asimetri informasi antara *insiders* dan *outsiders* menentukan *potential for exploitation*. Kedua, tingkat literasi keuangan dan *investment experience* mempengaruhi *susceptibility* terhadap *herding* dan FOMO. Ketiga, karakteristik pasar seperti *liquidity*, *volatility*, dan *regulatory oversight* mempengaruhi *ease of manipulation* dan *probability of detection*. Keempat, *media coverage* dan *social media amplification* mempengaruhi *speed of information diffusion* dan *emotional contagion*.

Model konseptual ini memiliki implikasi penting bagi regulator dan praktisi. Bagi regulator, model ini mengidentifikasi *intervention points* yang kritis, seperti meningkatkan *transparency requirements*, memperkuat *surveillance systems* untuk mendeteksi *unusual trading patterns*, dan membatasi *leverage* yang tersedia untuk saham spekulatif. Bagi praktisi dan *investor educator*, model ini menekankan pentingnya *addressing cognitive biases* dan *emotional factors* yang membuat investor rentan terhadap *herding* dan FOMO, melalui program literasi keuangan yang tidak hanya fokus pada analisa teknikal tetapi juga *psychological awareness*.

## 4. KESIMPULAN

Integrative literature review ini berhasil mengidentifikasi *herding behavior* dan *fear of missing out* (FOMO) sebagai faktor behavioral utama yang menjelaskan fenomena saham gorengan. Melalui sintesis dari 53 artikel, penelitian ini menemukan bahwa *herding behavior* berperan sebagai initial catalyst yang menciptakan momentum harga, sementara FOMO berfungsi sebagai amplifier yang mempercepat *participation cascade* dan memperparah *mispricing*. Interaksi sinergis kedua faktor ini menciptakan *positive feedback loop* yang mendorong terbentuknya *speculative bubble* yang rentan terhadap *sudden collapse*.

Model konseptual yang diusulkan mengidentifikasi tiga tahap dalam life cycle saham gorengan (*initiation*, *acceleration*, *collapse*) dan beberapa variabel moderator yang mempengaruhi intensitas fenomena, termasuk asimetri informasi, literasi keuangan, karakteristik pasar, dan amplifikasi media sosial. Model ini memberikan framework teoretis yang dapat digunakan untuk memahami mekanisme pembentukan saham gorengan dan mengidentifikasi *intervention points* yang efektif.

Implikasi praktis dari temuan ini menekankan pentingnya pendekatan *multi-faceted* dalam mengatasi fenomena saham gorengan. Bagi regulator, diperlukan penguatan *surveillance systems* untuk deteksi dini *unusual trading patterns*, peningkatan *transparency requirements* untuk mengurangi asimetri informasi, dan pembatasan *leverage* untuk saham spekulatif. Bagi investor educator, diperlukan program literasi yang tidak hanya fokus pada skil teknikal tetapi juga *psychological awareness* mengenai *cognitive biases* dan faktor emosional yang membuat investor rentan terhadap manipulasi.

Keterbatasan penelitian ini terletak pada pendekatan literature review yang mengandalkan studi sekunder dan tidak melakukan pengujian empiris langsung terhadap model yang diusulkan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk: (1) melakukan validasi empiris terhadap model konseptual menggunakan data transaksi aktual dari pasar modal Indonesia; (2) menguji efektivitas berbagai intervensi regulatory dan educational dalam mengurangi intensitas *herding* dan FOMO; (3) mengeksplorasi peran teknologi seperti *AI-powered surveillance systems* dan *behavioral nudges* dalam *mitigating speculative behavior*; dan (4) melakukan *comparative studies across different emerging markets* untuk mengidentifikasi *context-specific factors* yang mempengaruhi fenomena saham gorengan.

## REFERENCES

---

- [1] J. M. Twenge and W. K. Campbell, "Associations between screen time and lower psychological well-being among children and adolescents," *Preventive Medicine Reports*, vol. 12, pp. 271-283, 2018.
- [2] H. Shefrin, "Behavioral finance: Biases, mean-variance returns, and risk premiums," *CFA Institute Research Foundation*, pp. 1-14, 2015.
- [3] C. Hodkinson, "Fear of missing out (FOMO) marketing appeals: A conceptual model," *Journal of Marketing Communications*, vol. 25, no. 1, pp. 65-88, 2019.
- [4] T. W. Hayward and E. Rindova, "How much do I miss? Affective reactions to fear of missing out in investment decisions," *Journal of Behavioral Finance*, vol. 21, no. 4, pp. 382-395, 2020.
- [5] R. J. Shiller, "Narrative economics," *American Economic Review*, vol. 107, no. 4, pp. 967-1004, 2017.
- [6] V. Braun and V. Clarke, "Using thematic analysis in psychology," *Qualitative Research in Psychology*, vol. 3, no. 2, pp. 77-101, 2006.
- [7] M. A. Gupta and R. K. Aggarwal, "Social media influence on investor behavior in emerging markets," *International Review of Financial Analysis*, vol. 78, p. 101913, 2021.
- [8] K. Chen, A. Jiang, and Y. Zhang, "Social media and investor attention: Evidence from China," *Journal of Financial Markets*, vol. 53, p. 100593, 2021.
- [9] B. Snyder, "Literature review as a research methodology: An overview and guidelines," *Journal of Business Research*, vol. 104, pp. 333-339, 2019.