

**PENGARUH *LOSS AVERSION* DAN *HERDING BIAS*  
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN *FEAR OF  
MISSING OUT (FOMO)* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

(Studi Kasus pada Pengguna Broker PT. Mirae Asset Sekuritas  
Indonesia di Kota Malang Periode 2025)

**SKRIPSI**



Oleh:

**MOCHAMAD RISKI FAJAR KURNIAWAN**

**NIM: 220501110211**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

**2026**

**PENGARUH *LOSS AVERSION* DAN *HERDING BIAS*  
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN *FEAR OF  
MISSING OUT (FOMO)* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

(Studi Kasus pada Pengguna Broker PT. Mirae Asset Sekuritas  
Indonesia di Kota Malang Periode 2025)

**SKRIPSI**

Diajukan untuk Penelitian Skripsi sebagai Persyaratan Kelulusan (S1)  
pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik  
Ibrahim Malang



Oleh:

**MOCHAMAD RISKI FAJAR KURNIAWAN**

**NIM: 220501110211**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

**2026**

## **LEMBAR PERSETUJUAN**

### **PENGARUH *LOSS AVERSION* DAN *HERDING BIAS* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN *FEAR OF MISSING OUT* (FOMO) SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

(Studi Kasus pada Pengguna Broker PT. Mirae Asset Sekuritas  
Indonesia di Kota Malang Periode 2025)

### **SKRIPSI**

Oleh

**Mochamad Riski Fajar Kurniawan**

NIM : 220501110211

Telah Disetujui Pada Tanggal 20 April 2026

**Dosen Pembimbing,**



**Nora RiaRetnasih, M.E**

**NIP. 199205222020122003**

# LEMBAR PENGESAHAN SEMINAR PROPOSAL SKRIPSI

## PENGARUH *LOSS AVERSION* DAN *HERDING BIAS* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN *FEAR OF MISSING OUT* (FOMO) SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

(Studi Kasus pada Pengguna Broker PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia  
di Kota Malang Periode 2025)

Oleh

**MOCHAMAD RISKI FAJAR KURNIAWAN**

NIM : 220501110211

Telah diseminarkan Pada 10 Oktober 2025

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1. Penguji I

**Dr. Indah Yuliana, SE., MM**

NIP. 197409182003122004

2. Penguji II

**Dr. Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M**

NIP. 198508202023211019

3. Penguji III

**Nora Ria Retnasih, M.E**

NIP. 199205222020122003



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



**Dr. Setiani, M.M**

NIP. 199009182018012002

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mochamad Riski Fajar Kurniawan  
NIM : 220501110211  
Jurusan : Manajemen

Menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**"PENGARUH *LOSS AVERSION* DAN *HERDING BIAS* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN *FEAR OF MISSING OUT (FOMO)* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Kasus pada Pengguna Broker PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang Periode 2025)"**

Merupakan hasil karya saya sendiri, bukan hasil "duplikasi" dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 22 Mei 2026

Hormat Saya



Mochamad Riski Fajar Kurniawan

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan petunjuk-Nya, sehingga penulisan skripsi ini dapat diselesaikan dengan lancar dan tepat waktu. Shalawat dan salam semoga senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW yang telah menjadi teladan utama dalam kehidupan serta sumber pedoman bagi setiap langkah.

Penelitian ini penulis dedikasikan kepada diri sendiri yang telah mampu menunjukkan ketekunan, semangat, dan daya juang dalam memanfaatkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk meraih cita-cita. Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada kedua orang tua tercinta, Bapak Susilo Edy dan Ibu Widya Minarsih, atas segala dukungan, baik secara moral maupun materi, serta motivasi yang diberikan selama proses penyusunan skripsi. Tidak lupa, apresiasi juga ditujukan kepada seluruh keluarga besar yang senantiasa memberikan doa dan dukungan.

Dengan penuh penghormatan, penulis menyampaikan terima kasih kepada seluruh dosen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, khususnya Ibu Nora Ria Retnasih, M.E. selaku dosen pembimbing, atas bimbingan, ilmu, arahan, dan kesabaran yang diberikan selama proses penyusunan skripsi ini.

## **HALAMAN MOTTO**

“Berdoalah kepada-Ku, niscaya akan Aku perkenankan bagimu.”

(Q.S Al-Ghafir: 60)

“Kesuksesan besar diraih dari perbaikan demi perbaikan kesalahan itu sendiri.”

*“Fortune favors the Bold.”*

## KATA PENGANTAR

Dengan rasa syukur kepada Allah Yang Maha Kuasa atas nikmat, taufik, dan bimbingan-Nya, penulis mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul *“Pengaruh Loss Aversion dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Dengan Fear of Missing Out (FOMO) Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Pengguna Broker PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang Periode 2025).”*

Semoga shalawat dan salam tercurah kepada Nabi Muhammad shallallahu alaihi wa sallam, nabi terakhir yang telah membimbing umat manusia ke jalan kebenaran dan membawa perubahan moral yang lebih baik. Penulis mengakui bahwa karya ini masih memiliki keterbatasan, oleh karena itu penulis mengajak pembaca untuk memberikan masukan melalui kritik dan saran yang membangun. Penelitian ini disusun sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana di Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Penulis menerima bimbingan yang luas selama proses penulisan skripsi, termasuk berbagai sumber dukungan yang memungkinkannya menyelesaikan penelitiannya. Penulis ingin menyampaikan penghargaan setinggi-tingginya kepada semua orang yang telah membantunya dalam penelitiannya:

1. Prof. Dr. Hj. Ilfi Nur Diana, M.Si. sebagai Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei., sebagai Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Dr. Setiani, M.M. sebagai Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.

4. Ibu Nora Ria Retnasih, M.E. adalah seorang pembimbing yang berilmu yang memberikan petunjuk, pengetahuan, dan beragam masukan selama penyusunan skripsi.
5. Dr. Indah Yuliana, SE., M.M. sebagai dosen penguji I dan Dr. Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M. sebagai dosen penguji II yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun untuk peningkatan tugas penelitian ini.
6. Seluruh dosen Program Studi Manajemen di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang selama masa studi, yang memberikan penulis pengetahuan dan pengalaman akademis.
7. Orang tua saya tercinta, Bapak Edy Susilo dan Ibu Widya Minarsih, selalu memberikan doa dan kasih sayang mereka kepada saya, bersama dengan dukungan finansial dan emosional yang sangat penting, yang memungkinkan saya mencapai posisi saya saat ini.
8. Natasya Rizky Salsabilla, saudariku yang selalu peduli dan merindukanku saat aku di Malang. Terima kasih atas perhatianmu dan semua hal baik yang telah kau berikan.
9. Dhea Frista Afrillia, calon pendamping hidup saya. Terimakasih atas kehadiran yang senantiasa memberikan dukungan, doa, dan motivasi di setiap perjalanan ini.
10. Seluruh teman seperjuangan yang telah memberikan dukungan, kebersamaan, canda, dan semangat, sehingga setiap proses dan tantangan terasa lebih ringan dan bermakna.
11. Semua pihak yang membantu menyelesaikan penelitian skripsi ini, yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Malang, 06 Januari 2026

Peneliti

## DAFTAR ISI

<b>LEMBAR PERSETUJUAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>SURAT PERNYATAAN</b> .....	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>vi</b>
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xiv</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>xv</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>xvi</b>
<b>المخلص</b> .....	<b>xvii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian .....	9
1.4 Manfaat Penelitian .....	9
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b> .....	<b>11</b>
2.1 Penelitian Terdahulu .....	11
2.2 Kajian Teori .....	37
2.3 Kerangka Konseptual.....	48
2.4 Hipotesis Penelitian .....	50
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>54</b>
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian .....	54
3.2 Lokasi dan Objek Penelitian .....	54
3.3 Populasi dan Sampel .....	54
3.4 Teknik Pengambilan Sampel .....	55
3.5 Data dan Jenis Data.....	56

3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	56
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	57
3.8 Alat Analisis Data .....	62
3.8.1 Analisis Deskriptif .....	63
3.8.2 Analisis Inferensial.....	63
3.8.3 Pengolahan Data .....	63
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>68</b>
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	68
4.2 Deskripsi Karakteristik Responden.....	69
4.2.1 Karakteristik Berdasarkan Jenis Kelamin .....	69
4.2.2 Karakteristik Berdasarkan Usia .....	69
4.2.3 Karakteristik Berdasarkan Pekerjaan.....	70
4.2.4 Karakteristik Berdasarkan Pendapatan .....	70
4.2.5 Karakteristik Berdasarkan Pengalaman Investasi .....	71
4.3 Analisis Deskriptif .....	72
4.3.1 Distribusi Frekuensi Variabel <i>Loss Aversion</i> .....	72
4.3.2 Distribusi Frekuensi Variabel <i>Herding Bias</i> .....	73
4.3.3 Distribusi Frekuensi Variabel <i>Fear of Missing Out (FOMO)</i> .....	74
4.3.4 Distribusi Frekuensi Variabel Keputusan Investasi .....	75
4.4 Hasil Analisis Data SEM PLS .....	75
4.4.1 Analisis Model Pengukuran ( <i>Outer Model</i> ).....	75
4.4.2 Analisis Struktur Model ( <i>Inner Model</i> ) .....	79
4.4.3 Analisis Hipotesis .....	81
4.4.4 Analisis Mediasi.....	82
4.4.5 Pembahasan Penelitian.....	83
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>102</b>
5.1 Kesimpulan .....	102
5.2 Saran .....	103
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>107</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 <i>Return</i> Bitcoin, S&P 500, Emas, dan Obligasi Satu Dekade Terakhir ..	2
Tabel 1.2 Persentase Perubahan Harga Saham 8 Emiten yang di IPO BEI.....	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	16
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu.....	31
Tabel 3.1 Skor Skala Likert .....	57
Tabel 3.2 Variabel Indikator .....	60
Tabel 3.3 Kategori Penilaian <i>R-Square</i> .....	65
Tabel 3.4 Kategori Penilaian <i>F-Square</i> .....	65
Tabel 4.1 Karakteristik Berdasarkan Jenis Kelamin.....	69
Tabel 4.2 Karakteristik Berdasarkan Usia .....	69
Tabel 4.3 Karakteristik Berdasarkan Pekerjaan.....	70
Tabel 4.4 Karakteristik Berdasarkan Pendapatan .....	71
Tabel 4.5 Karakteristik Berdasarkan Pengalaman Investasi.....	71
Tabel 4.6 Distribusi Frekuensi Variabel <i>Loss Aversion</i> .....	72
Tabel 4.7 Distribusi Frekuensi Variabel <i>Herding Bias</i> .....	73
Tabel 4.8 Distribusi Frekuensi Variabel FOMO.....	74
Tabel 4.9 Distribusi Frekuensi Variabel Keputusan Investasi.....	75
Tabel 4.10 Hasil Uji <i>Convergent Validity (Loading Factor)</i> .....	77
Tabel 4.11 Hasil <i>Average Varian Extracted (AVE)</i> .....	77
Tabel 4.12 Hasil Nilai <i>Cross Loading</i> .....	78
Tabel 4.13 Nilai <i>Composite Reliability</i> dan <i>Cronbach's Alpha</i> .....	79
Tabel 4.14 Nilai <i>R-Square</i> .....	80
Tabel 4.15 Nilai <i>F-Square</i> .....	80
Tabel 4.16 Nilai <i>T-statistic</i> dan <i>P-Value</i> .....	81
Tabel 4.17 Nilai <i>T-statistic</i> dan <i>P-Value</i> Mediasi.....	83

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian .....	48
Gambar 4.1 Outer Model .....	76

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Kuesioner Penelitian.....	113
Lampiran 2: Jawaban Responden .....	116
Lampiran 3: Dokumentasi Kuesioner .....	125
Lampiran 4: Hasil Olah Data SmartPLS Uji <i>Outer Loading</i> .....	126
Lampiran 5: Rekap Bimbingan.....	128
Lampiran 6: Surat Bebas Plagiarisme.....	129
Lampiran 7: Biodata Peneliti .....	130

## ABSTRAK

Kurniawan, M.R.F. 2026 SKRIPSI “Pengaruh *Loss Aversion* dan *Herding Bias* terhadap Keputusan Investasi Dengan Fomo Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Pengguna Broker PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang Periode 2025)”.

Pembimbing: Nora Ria Retnasih, M.E.

Kata Kunci: *Loss Aversion*, *Herding Bias*, *FOMO*, Keputusan Investasi, *Behavioral Finance*, PT. Mirae Asset Sekuritas.

---

---

Penelitian ini menganalisis pengaruh *loss aversion* dan *herding bias* terhadap keputusan investasi dengan *Fear of Missing Out* (FOMO) sebagai variabel intervening pada investor pengguna broker PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang periode 2025. Tujuannya adalah untuk menguji secara empiris bagaimana bias psikologis tersebut memengaruhi perilaku investasi, serta melihat peran FOMO dalam memediasi hubungan tersebut. Studi ini berangkat dari fenomena kenaikan aset Bitcoin yang signifikan dan fenomena tren pebawaran saham perdana IPO pada pasar saham Indonesia yang kerap memicu keputusan impulsif, serta adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh variabel-variabel tersebut.

Studi penelitian ini dibangun berdasarkan penelitian kuantitatif dengan desain studi survei. Sampel terdiri atas 100 investor aktif yang dipilih secara *purposive sampling* berdasarkan kriteria pengguna PT. Mirae Asset Sekuritas di Malang dengan pengalaman investasi 1-3 tahun. Para peneliti melakukan pengumpulan data melalui kuesioner daring yang kemudian dianalisis menggunakan Pemodelan Persamaan Struktural berbasis Kuadrat Terkecil Parsial (SEM-PLS) untuk menguji studi validitas dan reliabilitas serta hubungan langsung antar variabel dan efek mediasi (hubungan tidak langsung).

Hasil penelitian menjelaskan *loss aversion* maupun *herding bias* tidak mempengaruhi keputusan investasi secara signifikan, demikian pula dengan FOMO. Namun, *loss aversion* serta *herding bias* terbukti mempengaruhi FOMO secara signifikan dan positif. Di sisi lain, FOMO tidak terbukti menjadi mediator yang efektif antara *loss aversion* maupun *herding bias* dengan keputusan investasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun bias psikologis ada dan memengaruhi kecemasan investor untuk FOMO, dalam hal ini para investor pengguna broker PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia hanya FOMO dengan sumber informasi atau sinyal yang diberikan oleh pihak broker tetapi keputusan investasi akhir tetap berdasarkan pertimbangan rasional melalui pengetahuan literasi keuangan dan diverifikasi ulang untuk dibandingkan dengan analisa pribadi.

Implikasinya, broker disarankan untuk memperkuat program edukasi yang fokus pada pengelolaan emosi investasi, pengendalian bias perilaku, serta peningkatan pemahaman *risk management* dan *money management* dalam penyusunan portofolio. Selain itu, disarankan juga untuk mengedukasi tentang cara analisa saham mandiri bagi investor pemula supaya tidak terjebak *herding bias* maupun FOMO. Selanjutnya, bagi regulator diharapkan bisa memasukkan kurikulum mengenai investasi mulai dari tingkat sekolah SMA, supaya mereka mulai belajar investasi sejak dini dan terhindar dari bias-bias irrasional yang mempengaruhi keputusan investasi.

## ABSTRACT

Kurniawan, M.R.F. 2026 *THESIS* “*The Effect of Loss Aversion and Herding Bias on Investment Decisions with FOMO as an Intervening Variable (Case Study on Broker Users of PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia in Malang City, 2025 Period)*”.

*Supervisor:* Nora Ria Retnasih, M.E.

*Keywords:* *Loss Aversion, Herding Bias, FOMO, Investment Decisions, Behavioral Finance, PT. Mirae Asset Sekuritas.*

---

---

*This research investigates how loss aversion and herding bias affect investment choices while Fear of Missing Out (FOMO) operates as a mediating factor for investors who work with PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia in Malang City during the 2025 period. The study aims to provide evidence about how psychological biases affect investment decisions while testing FOMO's role as a mediator in this connection. This study analyzes the rapidly growing Bitcoin market and the increasing number of Indian stock market initial public offerings (IPOs) which lead to hasty decision-making during trading times while previous studies produced contradictory results about these factors.*

*The study employs a quantitative explanatory survey method as its research design. The sample consisted of 100 active investors selected by purposive sampling based on the user criteria of PT. Mirae Asset Sekuritas in Malang with 1-3 years of investment experience. The researchers collected data through an online questionnaire and conducted data analysis using Structural Equation Modeling based on Partial Least Squares (SEM-PLS) with SmartPLS 4.0 software to assess validity and reliability and to determine direct relationships between variables and mediation effects.*

*The study results show that loss aversion and herding bias and FOMO do not impact investment decisions. The research demonstrates that loss aversion and herding bias create a positive effect on FOMO. FOMO does not function as a useful mediator between loss aversion and herding bias and investment decisions. This finding indicates that although psychological biases exist and influence investor anxiety about FOMO, in this case, investors using the broker PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia only FOMO with information sources or signals provided by the broker, but final investment decisions are still based on rational considerations through financial literacy knowledge and re-verified to compare with personal analysis.*

*The implication is that brokers are advised to strengthen educational programs that focus on managing investment emotions, controlling behavioral biases, and improving understanding of risk management and money management in portfolio construction. Furthermore, it is recommended to educate novice investors on how to conduct independent stock analysis to avoid herding bias and FOMO. Furthermore, regulators are expected to include investment curricula starting at the high school level, so that students can learn about investing at an early age and avoid irrational biases that influence investment decisions.*

## المخلص

كورنياوان، م.ر.ف. 2026 أطروحة بعنوان "تأثير النفور من الخسارة وتحيز القطيع على قرارات الاستثمار مع اعتبار الخوف من فوات الفرصة متغيرًا وسيطًا) دراسة حالة على مستخدمى الوساطة لشركة (في مدينة مالانج للفترة PT. Mirae Asset Securitas Indonesia 2025

M.E.، المشرفة: نورا ريا ريتناسيه

،الكلمات المفتاحية: النفور من الخسارة، تحيز القطيع، الخوف من فوات الفرصة، قرارات الاستثمار، التمويل السلوكي، شركة ميراي أسيت سيكيوريتاس المحدودة

تحلل هذه الدراسة تأثير النفور من الخسارة وتحيز القطيع على قرارات الاستثمار، مع اعتبار الخوف من تفويت PT. Mirae Asset متغيرًا وسيطًا، وذلك بين المستثمرين الذين يستخدمون شركة الوساطة (FOMO) الفرصة في مدينة مالانج خلال الفترة 2025. ويهدف البحث إلى اختبار كيفية تأثير هذه التحيزات Sekuritas Indonesia النفسية على سلوك الاستثمار، ودراسة دور الخوف من تفويت الفرصة في التوسط في هذه العلاقة. وتستند هذه الدراسة إلى الزيادة الملحوظة في أصول البيئتين، واتجاه الاكتتابات العامة الأولية في سوق الأسهم الإندونيسية والتي غالبًا ما تحفز قرارات استثمارية متسارعة، بالإضافة إلى التناقضات في نتائج الأبحاث السابقة فيما يتعلق بتأثير هذه المتغيرات..

تعتمد هذه الدراسة على منهجية المسح الكمي التفسيري. شملت العينة 100 مستثمر نشط تم اختيارهم بطريقة العينة الهادفة بناءً على معايير مستخدمى شركة ميراي أسيت سيكيوريتاس في مالانج، ممن لديهم خبرة استثمارية تتراوح بين سنة وثلاث سنوات. جُمعت البيانات من خلال استبيان إلكتروني، وحُللت باستخدام نمذجة المعادلات الهيكلية لاختبار الصلاحية SmartPLS 4.0 باستخدام برنامج (SEM-PLS) القائمة على المربعات الصغرى الجزئية والموثوقية والعلاقات المباشرة بين المتغيرات وتأثيرات الوساطة العلاقات غير المباشرة

تشير نتائج الدراسة إلى أن النفور من الخسارة وتحيز القطيع لا يؤثران بشكل مباشر على قرارات الاستثمار، وكذلك ومع ذلك، فقد ثبت أن النفور من الخسارة وتحيز القطيع لهما (FOMO) الحال بالنسبة للخوف من فوات الفرصة تأثير إيجابي كبير على الخوف من فوات الفرصة. من ناحية أخرى، لا يعمل الخوف من فوات الفرصة كوسيط فعال في العلاقة بين النفور من الخسارة وتحيز القطيع وقرارات الاستثمار. تشير هذه النتيجة إلى أنه على الرغم من وجود تحيزات نفسية تؤثر على قلق المستثمرين بشأن الخوف من فوات الفرصة، إلا أن المستثمرين الذين يستخدمون وسيط يعتمدون فقط على (PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia) شركة ميراي أسيت سيكيوريتاس إندونيسيا مصادر المعلومات أو الإشارات التي يقدمها الوسيط، ولكن قرارات الاستثمار النهائية لا تزال تستند إلى اعتبارات عقلانية من خلال المعرفة المالية، ويتم التحقق منها ومقارنتها بالتحليل الشخصي

يُشير هذا إلى أنه يُنصح الوسيط بتعزيز البرامج التعليمية التي تُركز على إدارة المشاعر الاستثمارية، والتحكم في التحيزات السلوكية، وتحسين فهم إدارة المخاطر وإدارة الأموال في بناء المحافظ الاستثمارية. علاوة على ذلك، يُوصى بتثقيف المستثمرين المبتدئين حول كيفية إجراء تحليل مستقل للأسهم لتجنب التحيز الجماعي والخوف من فوات الفرصة. كما يُتوقع من الجهات التنظيمية إدراج مناهج استثمارية بدءًا من المرحلة الثانوية، لكي يتمكن الطلاب من تعلم الاستثمار في سن مبكرة وتجنب التحيزات غير المنطقية التي تؤثر على قراراتهم الاستثمارية

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Keputusan investasi menjadi aktivitas penting sebagai penentu keuangan di masa depan yang erat kaitannya dengan pengelolaan keuangan pribadi (Gupta & Shrivastava, 2022). Adanya konsep *time value of money* mendorong setiap orang untuk melakukan investasi. *Time value of money* mengindikasikan uang sekarang lebih berharga daripada uang dimasa depan karena nilainya yang melemah. Inflasi yang terus berkelanjutan menggerus nilai uang dimasa depan sehingga mengurangi daya belinya (Vyasana, 2024). Maka dari itu, untuk menjaga nilai uang sekarang seorang individu harus menempatkan uangnya pada instrumen investasi yang mampu menyimpan nilai (*store of value*) supaya bisa mengejar laju inflasi. Selain berfungsi sebagai perlindungan aset terhadap laju inflasi, investasi juga berperan dalam memenuhi kebutuhan finansial investor di masa mendatang (Alfarisi et al., 2024). Tingkat keberhasilan investasi ditentukan oleh ketepatan dalam membuat keputusan investasi. Menurut Muda & Nasser Hasibuan (2017) apabila akan menerima sejumlah uang tertentu di masa mendatang dalam jumlah nilai sekarang, maka jumlah uang tersebut harus didiskontokan dengan tingkat bunga tertentu.

Dalam satu dekade Bitcoin menjadi aset yang memiliki *return* tertinggi dengan kenaikan 26.931,1% (Tabel. 1) mengalahkan *return* dari S&P500, emas, minyak mentah, dan obligasi pemerintah (Reginald, 2024). Selain fenomena kenaikan Bitcoin, pada tahun 2025 pasar keuangan Indonesia juga diramaikan oleh tren penawaran saham perdana (IPO) dengan minat investor yang sangat tinggi, banyak harga saham melonjak tinggi setelah melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Harga saham PT Indokripto Koin Semesta (COIN) naik 144% setelah tiga hari melantai di BEI, harga saham PT Pancaran Samudera Transpirt (PSAT) naik 143% setelah lima hari melantai di BEI, dan harga saham PT Chandra Daya Investasi (CDIA) naik 110,5% setelah tiga hari terbit di BEI (Tabel. 2).

Adanya kenaikan harga yang signifikan membuat orang berbondong-bondong untuk berinvestasi pada aset Bitcoin dengan alasan takut ketinggalan atau

*Fear of Missing Out* (FOMO) , meskipun kebanyakan dari mereka tidak mengerti tentang mata uang kripto dan teknologi *blockchain*. Kasus tersebut sama dengan peristiwa euforia IPO saham, kebanyakan investor dipengaruhi oleh bias psikologis berupa FOMO dan *herding bias* ketika membeli saham. Mereka takut ketinggalan peluang keuntungan meskipun belum sepenuhnya mempertimbangkan analisis fundamental saham yang dibeli. Menurut Wang et al. (2023) FOMO merupakan perilaku cemas ketika ketinggalan sesuatu yang akan dialami oleh orang lain. FOMO menyebabkan masalah serius karena keputusan investasi yang dibuat menjadi irrasional. Tidak jarang FOMO menyebabkan gelembung spekulatif di pasar keuangan (Gupta & Shrivastava, 2022). FOMO menyebabkan investor selalu berusaha menyelaraskan kondisi sosial dan ekonomi sesuai dengan rekan-rekan sekitarnya.

**Tabel 1.1 Return Bitcoin, S&P500, Emas, dan Obligasi Satu Dekade Terakhir**

Periode Return	Bitcoin	S&P500	Gold	Crude Oil	5-Year Treasuries	10-Year Treasuries
YTD	129,0%	28,3%	32,2%	-0,13%	5,3%	8,2%
1-Tahun	153,1%	33,1%	34,8%	-3,8%	-2,5%	-0,4%
3-Tahun	79,0%	34,1%	53,1%	6,1%	267,8%	218,0%
5-Tahun	1.283,6%	96,7%	84,6%	25,3%	169,5% <sup>1</sup>	149,9%
10-Tahun	26.931,1%	193,3% <sup>1</sup>	125,8%	4,3%	157,1%	86,8%

Sumber: Data diolah oleh Coingecko, 2024

Tindakan pengambilan keputusan dalam aktivitas investasi sangat berkaitan dengan pertimbangan risiko. Teori prospek merupakan hal yang mendasari pertimbangan risiko tersebut. Teori prospek menyatakan bahwa keputusan investasi yang dibuat investor tergantung dengan prospek risiko (Kahneman & Tversky, 2013). Penelitian Rahmawati & Raharja (2024) memberikan hasil *loss aversion* memiliki pengaruh signifikan pada keputusan investasi, yakni fenomena investor takut kehilangan uangnya sehingga cenderung menahan investasi yang rugi dengan harapan harga akan kembali dan segera menjual aset ketika baru mendapatkan keuntungan, investor merasa FOMO ketika melihat investor lain mendapatkan

keuntungan sehingga enggan mengalami kerugian. Penelitian Pratiknjo et al. (2024) mendapatkan hasil bahwa *herding bias* mempengaruhi keputusan investasi, dimana ketika investor lebih mementingkan pencegahan kerugian dari pada mencari keuntungan, mereka cenderung membandingkan hasil investasi orang lain dan menganggap keputusan investasi yang sesuai dengan mayoritas bisa menguntungkan, sehingga perilaku tersebut memicu urgensi FOMO. Selanjutnya, hasil penelitian Kumar et al. (2024) menemukan keputusan investasi dan FOMO dipengaruhi bias *loss aversion* dan *herding bias*, dimana investor cenderung memprioritaskan pencegahan kerugian daripada mencari keuntungan, ketika investor melihat bahwa mayoritas investor lain membuat keputusan yang tepat dengan keuntungan besar, orang FOMO merasa termotivasi untuk ikut berinvestasi karena takut ketinggalan. Maka dari itu, aktivitas pengambilan keputusan investasi juga dipengaruhi oleh faktor FOMO, sehingga banyak keputusan investasi hanya mengikuti perilaku orang lain (Kang et al., 2019). Hal yang menjadi pendorong perilaku tersebut untuk menyelaraskan aktivitas sosial ekonominya supaya tidak ketinggalan peluang keuntungan yang akan didapat orang lain. Investor yang mengalami FOMO memiliki kepercayaan, ketika investasinya sama dengan orang lain berpotensi mendapatkan keuntungan yang maksimal dan dapat menghindari kerugian (Puaschunder, 2018).

Pada dasarnya ada beberapa macam bias yang mempengaruhi perilaku keputusan investasi, seperti *herding*, menghindari kerugian, dan terlalu percaya diri (Kumar et al., 2024). Ketika dihadapkan *herding bias* investor lebih percaya dengan informasi yang tersebar luas dimedia sosial maupun berita publik yang sedang trend, daripada menggunakan informasi maupun analisa pribadi untuk keputusan investasi yang lebih berpeluang mendapat keuntungan (Gupta & Shrivastava, 2022). Adanya volatilitas yang tinggi dalam pasar kripto dan pasar saham menyebabkan banyak investor lebih peduli dengan risiko kerugian daripada tingkat keuntungan yang didapatkan, dalam teori prospek disebut dengan fenomena *loss aversion* (Barberis & Thaler, 2003). Seorang investor yang memiliki kepercayaan tinggi cenderung memperoleh keuntungan besar dibandingkan dengan keuntungan biasanya di pasar (Shah et al., 2018).

**Tabel 1.2 Persentase Perubahan Harga Saham 8 Emiten yang IPO di BEI**

<i>Ticker</i> Saham IPO	Kenaikan Harga setelah IPO (Harga Penutupan 11 Juli 2025)
COIN	144%
PSAT	143%
CDIA	110,5%
BLOG	56%
CHEK	54,69%
MERI	8,8%
ASPR	-8,87%
PMUI	-27,22%

Sumber: Data diolah oleh Katadata dari *Stockbit*, 2025

Menurut teori prospek, *loss aversion* merupakan perilaku investor yang cenderung tidak mau mengalami kerugian daripada mendapat *return* yang maksimal (Kahneman & Tversky, 1979). Perilaku *loss aversion* merupakan tindakan irrasional yang sangat berpengaruh pada investasi. Seseorang yang memiliki sikap *loss aversion* cenderung menahan investasi yang rugi dan segera menjual investasi yang beruntung (Dar & Hakeem, 2015). Hal tersebut mengakibatkan portofolio investasi sulit berkembang.

Penelitian ini merujuk pada beberapa penelitian terdahulu mengenai efek *loss aversion* pada keputusan investasi, namun terjadi ketidakkonsistenan hasil. Penelitian Badri & Putri (2021), Gupta & Shrivastava (2022), Kumar et al. (2024), dan Rahmawati & Raharja (2024) menghasilkan keengganan terhadap kerugian memiliki pengaruh positif yang signifikan pada keputusan investasi sedangkan penelitian Gufron & Wibowo (2024), Jowey et al. (2024), dan Pratiknjo et al. (2024) memiliki hasil keengganan kerugian tidak memiliki pengaruh positif signifikan pada keputusan investasi. Sekalipun variabel sama namun hasil berbeda dikarenakan perbedaan objek dan karakteristik responden dalam menghadapi risiko. Temuan studi *loss aversion* memiliki pengaruh positif signifikan pada keputusan investasi ketika toleransi risiko responden rendah (*risk averse*) yang didorong oleh faktor pengetahuan tentang manajemen risiko, pengalaman investasi, dan kondisi sudah

berkeluarga. Sebaliknya hasil studi *loss aversion* tidak memiliki pengaruh positif signifikan pada keputusan investasi ketika respondennya didominasi oleh remaja yang dominan bertoleransi risiko tinggi (*risk taker*).

Selain *loss aversion* terdapat hal lain juga berupa *herding bias* yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Menurut Nofsinger & Sias (1999) *herding bias* merupakan tindakan keputusan investasi yang mengalir mengikuti trend yang sedang ramai diperbincangkan dengan alasan suatu investor memiliki keterbatasan informasi. Tindakan tersebut bisa menyebabkan kesalahan fatal dalam penyusunan portofolio investasi. Seharusnya seorang investor fokus pada analisis fundamental maupun teknikal sendiri daripada mengikuti orang lain. Aktivitas investasi yang hanya meniru orang lain bisa diibaratkan seperti membeli kucing dalam karung, tidak mengetahui apa yang dibeli.

Studi mengenai pengaruh *herding bias* terhadap keputusan investasi mengambil referensi dari penelitian-penelitian sebelumnya, tetapi terdapat ketidakselarasan pada temuan yang dilaporkan. Penelitian Gyawali & Neupane (2021), Phung & Nur (2024), dan Theresa & Armansyah (2022) membuktikan *herding bias* memberikan pengaruh positif signifikan pada keputusan investasi, sementara hasil studi Rahmawati & Raharja (2024) dan Jowey et al. (2024) mengungkapkan *herding bias* tidak memberikan pengaruh positif signifikan pada keputusan investasi. Beberapa penelitian terdahulu memiliki variabel sama tetapi hasil berbeda karena faktor karakteristik responden, studi yang menghasilkan *herding bias* memiliki pengaruh positif signifikan pada keputusan investasi ketika beberapa responden berasal dari beberapa macam latar belakang, sehingga cenderung berada pada berbagai macam tingkat literasi keuangan. Sedangkan penelitian yang menghasilkan tidak terdapat pengaruh positif signifikan *herding bias* pada keputusan investasi ketika responden paham akan literasi keuangan, seperti kriteria investor mempelajari pasar modal dan berdomisili di Ibu Kota DKI Jakarta yang cenderung melakukan analisa mandiri mengenai aktivitas investasi.

Disamping bias keengganan untuk rugi dan bias kawan memiliki hubungan dengan aktivitas investasi, FOMO secara langsung juga memengaruhi investasi. FOMO merupakan rasa kegelisahan yang dirasakan individu ketika

merasa tertinggal dengan apa yang akan dialami atau dirasakan oleh sebagian banyak orang (Przybylski et al., 2013). Hal tersebut sangat mempengaruhi keputusan investasi, yakni memotivasi seorang investor untuk melakukan investasi tanpa berfikir panjang dengan alasan takut ketinggalan peluang keuntungan yang bisa didapatkan (Kahneman & Tversky, 1979). Tindakan impulsif tersebut sering dipengaruhi oleh faktor emosi tanpa mengedepankan evaluasi rasional yang mengarahkan pada keputusan investasi yang optimal.

Efek FOMO pada aktivitas investasi mengacu studi terdahulu, namun ditemukan adanya perbedaan hasil. Penelitian Phung & Nur (2024) menemukan hasil FOMO memiliki pengaruh positif signifikan pada keputusan investasi responden mahasiswa, sedangkan studi Aprilliawati & Indriastuti (2025) FOMO tidak berpengaruh positif signifikan pada keputusan investasi responden mahasiswa. walaupun fokus variabel maupun objek yang diteliti sama, perbedaan hasil terjadi lantaran adanya perbedaan tingkat literasi keuangan responden. Penelitian Phung & Nur (2024) dilakukan pada seluruh mahasiswa, tidak terbatas pada mahasiswa fakultas ekonomi saja, dimana selain mahasiswa fakultas ekonomi cenderung memiliki literasi keuangan relatif rendah karena tidak mendapatkan pelajaran mata kuliah investasi. Sedangkan penelitian Aprilliawati & Indriastuti (2025) dilakukan khusus pada mahasiswa fakultas ekonomi yang cenderung memiliki literasi keuangan relatif lebih tinggi karena memperoleh pembelajaran formal melalui mata kuliah investasi, sehingga kecenderungan FOMO tidak memengaruhi keputusan investasinya secara signifikan.

Penempatan FOMO menjadi variabel intervening dikarenakan adanya pengaruh signifikan FOMO itu sendiri pada keputusan investasi. Selanjutnya, terdapat pengaruh signifikan pada bias *herding* dan keengganan untuk rugi pada FOMO. Investor yang terpapar bias *loss aversion* dan *herding bias* tinggi tinggi cenderung bertindak impulsif karena FOMO. Mereka terfokus pada potensi kerugian, yang memicu tekanan emosional untuk segera bertindak, sementara kecenderungan mengikuti kelompok (*bias herding*) memperkuat urgensi dengan menganggap pilihan mayoritas sebagai keputusan yang benar.

Kajian penempatan variabel FOMO antara *herding bias* serta *loss aversion* pada keputusan investasi mengadaptasi penelitian sebelumnya, namun masih ditemukan ketidakselarasan dalam hasilnya. Penelitian Gupta & Shrivastava (2022) memiliki hasil bahwa FOMO mampu menjadi variabel intervening dalam hubungan *herding bias* dan *loss aversion* pada keputusan investasi sedangkan studi Pratiknjo et al. (2024) FOMO gagal menjadi variabel intervening pada hubungan bias keengganan untuk rugi dan bias kawan pada keputusan investasi. Kendati variabel yang diuji sama, mendapatkan temuan berbeda yang disebabkan ketidaksamaan objek serta profil responden. Penelitian Gupta & Shrivastava (2022) memiliki objek investor ritel pasar saham India yang cenderung lebih menghindari kerugian dan mengikuti perilaku kelompok dalam keputusan investasi ketika dihadapkan FOMO. Sedangkan penelitian Pratiknjo et al. (2024) objek penelitian pada investor Bursa Efek Indonesia (BEI) minimal satu tahun terakhir memiliki karakteristik (66% responden) mampu memahami literasi keuangan sehingga lebih kritis dalam menyikapi tren dan tidak bergantung pada perasaan FOMO ketika berinvestasi.

Inkonsistensi ini menunjukkan bahwa pengaruh *loss aversion*, *herding bias*, dan FOMO pada keputusan investasi menjadi berbeda-beda tergantung pada karakteristik investor (usia, pengalaman, pekerjaan, dan pemahaman literasi keuangan). Di sisi lain, mayoritas studi sebelumnya hanya dilakukan pada investor ritel secara umum, mahasiswa, maupun dalam konteks pasar modal India. Penelitian yang secara khusus berfokus pada investor saham pengguna broker PT. Mirae Asset Sekuritas tergolong sekuritas terbesar di Negara Indonesia masih jarang dilakukan. Selain itu, PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia memiliki berbagai macam clien investor, mulai dari investor ritel, mahasiswa, bahkan intitusi. Pola perilaku investor saham pengguna broker PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang mayoritas cenderung melakukan aktivitas investasi jangka pendek sehingga sering keluar masuk pasar saham Indonesia. Hal tersebut berpotensi mendorong perilaku *loss aversion*, *heding bias*, dan FOMO investor saham PT. Mirae Asset Sekuritas ketika mengambil keputusan investasi. Oleh

sebab itu, konteks tersebut menjadi keunikan yang perlu diteliti lebih lanjut guna menjawab *reserch gap* penelitian sebelumnya.

Penelitian ini memiliki novelty pada perluasan teori, yaitu integrasi *behavioral bias* dengan *signaling theory* yang sangat jarang dikaji dalam menjelaskan keputusan investasi. Penelitian terbaru dilakukan oleh Ambarwati & Yoga (2025) yang meneliti *behavioral bias*, berupa *overconfidence*, serta persepsi risiko pada aktivitas investasi di kalangan investor Generasi Z di Indonesia, penelitian tersebut menggunakan teori sinyal untuk memahami bagaimana mereka menafsirkan sinyal pasar dan membuat keputusan keuangan. Teori sinyal menjelaskan bagaimana informasi di pasar keuangan bertindak sebagai sinyal yang mempengaruhi pengambilan keputusan investor, informasi yang tersedia pada berbagai sumber seperti laporan keuangan perusahaan, opini media sosial, dan tren pasar sering diandalkan investor sebagai pertimbangan keputusan investasi (Abideen et al., 2023). Oleh karena itu, penafsiran sinyal pasar turut mendukung pengaruh *behavioral bias* investor dalam mengambil keputusan investasi (Ambarwati & Yoga, 2025). Penelitian terdahulu umumnya menitikberatkan faktor psikologis, diantaranya *herding bias*, *loss aversion*, dan FOMO berlandaskan *prospect theory* dan *behavioral finance*, seperti penelitian Gupta & Shrivastava (2022) dan Kumar et al. (2024) yang melakukan penelitian mengenai *behavioral bias* terhadap keputusan investasi di India menggunakan landasan *prospect theory*, penelitian Rahmawati & Raharja (2024) juga menggunakan landasan *prospect theory* dalam meneliti *behavioral bias* keputusan investasi Generasi Z kelompok studi pasar modal di Semarang. Penelitian Jowey et al. (2024) pada investor muda di DKI Jakarta, Pratiknjo et al. (2024) pada investor seluruh Indonesia, Phung & Nur (2024) meneliti mahasiswa UPN Jawa Timur menggunakan landasan *behavioral finance theory* dalam meneliti *behavioral bias* terhadap keputusan investasi. Selanjutnya pemilihan tahun 2025 juga menjadi alasan, didukung oleh fenomena kenaikan aset Bitcoin secara signifikan dan adanya tren penawaran saham perdana (IPO) di pasar modal Indonesia. Maka tujuan penulis ingin meneliti “Pengaruh *Loss Aversion* dan *Herding Bias* terhadap Keputusan Investasi dengan FOMO sebagai Variabel Intervening.”

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah *loss aversion* memiliki pengaruh signifikan pada keputusan investasi?
2. Apakah *herding bias* terdapat pengaruh signifikan pada keputusan investasi?
3. Apakah FOMO memiliki pengaruh signifikan pada keputusan investasi?
4. Apakah *loss aversion* terdapat pengaruh signifikan pada FOMO?
5. Apakah *herding bias* memiliki pengaruh signifikan pada FOMO?
6. Apakah FOMO berhasil menjadi variabel mediasi *loss aversion* pada keputusan investasi?
7. Apakah FOMO mampu menjadi variabel mediasi *herding bias* pada keputusan investasi?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang disebutkan di atas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengevaluasi pengaruh penghindaran kerugian pada keputusan investasi.
2. Mengevaluasi pengaruh *herding bias* pada keputusan investasi.
3. Menguji efek paparan FOMO pada keputusan investasi.
4. Mengevaluasi pengaruh *loss aversion* pada FOMO.
5. Mengevaluasi pengaruh *herding bias* pada FOMO.
6. Menguji FOMO apakah mampu menjadi variabel mediasi pengaruh *loss aversion* pada keputusan investasi.
7. Menguji FOMO apakah mampu menjadi variabel mediasi *herding bias* pada keputusan investasi.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah untuk memberikan manfaat teoritis dan praktis bagi pembaca untuk sementara waktu, serta sebagai bantuan yang diharapkan bagi calon investor dan peneliti selanjutnya. Berdasarkan pemaparan latar belakang maupun rumusan masalah di atas, manfaat penelitian ini adalah:

1. Manfaat bagi peneliti

Melalui kegiatan penelitian ini, peneliti memperoleh pengalaman langsung dalam mengumpulkan data perilaku investor, secara langsung akan mengembangkan keterampilan penelitian dan kapasitas untuk memahami perilaku investor akan meningkat. Selain itu, Penelitian ini memperkaya pemahaman tentang pengaruh faktor psikologis seperti *loss aversion*, *herding* bias, dan FOMO dalam keputusan investasi sekaligus mendukung pengembangan teori di bidang *behavioral finance*.

2. Manfaat bagi calon investor

Adanya penelitian ini, bermanfaat dalam memberikan kesadaran tentang bagaimana bias psikologis memengaruhi keputusan investasi dan membantu mengenali pola perilaku irrasional. Penelitian ini juga menawarkan panduan praktis untuk mengelola portofolio dengan lebih rasional. Dengan demikian, investor dapat mengurangi risiko kerugian akibat keputusan impulsif dan mengoptimalkan keuntungan mereka.

3. Manfaat bagi peneliti lanjutan

Secara teoritis hasil studi dapat dijadikan referensi pada studi lanjutan yang mengeksplorasi dampak psikologis dalam investasi dan membuka peluang pengembangan model penelitian, serta menginspirasi pengembangan alat atau metode untuk membantu investor mengatasi bias psikologis.

4. Manfaat bagi Regulator

Secara teoritis penelitian ini memperkaya teoritis regulator mengenai integrasi *behavioral finance* dan *signaling theory* dalam menjelaskan perilaku investor. Maka dari itu, memberikan masukan bagi pemangku kebijakan seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) maupun Bursa Efek Indonesia (BEI) ketika merancang program peningkatan literasi keuangan yang lebih tepat sasaran terutama terkait pengendalian *behavioral bias* dalam berinvestasi.

## BAB II KAJIAN PUSTAKA

### 2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah beberapa hasil dari penelitian sebelumnya yang mungkin digunakan peneliti sebagai referensi.

Pertama, Gupta & Shrivastava (2022) dalam penelitiannya yang berjudul “*Herding and loss aversion in stock markets: mediating role of fear of missing out (FOMO) in retail investors*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh penghindaran kerugian dan bias perilaku ikut-ikutan terhadap keputusan investasi investor ritel. Penelitian ini menyelidiki bagaimana rasa takut ketinggalan (FOMO) berfungsi sebagai mediator antara dua faktor tersebut dan pilihan investasi investor ritel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor ritel membuat pilihan investasi mereka karena mereka mengalami tiga faktor psikologis yaitu penghindaran kerugian, bias ikut-ikutan, dan rasa takut ketinggalan. Hubungan antara penghindaran kerugian dan bias ikut-ikutan pada keputusan investasi diperkuat oleh rasa takut ketinggalan yang berfungsi sebagai mediator parsial.

Kedua, Kumar et al. (2024) pada studi yang berjudul “*All are interesting to invest, I fear of missing out (FOMO): a comparative study among self-employed and salaried investors*”. Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki bagaimana Fear of Missing Out (FOMO) dan niat investasi berperan sebagai mediator antara bias perilaku dan pilihan investasi yang dibuat oleh investor ritel di pasar saham India. Penelitian ini menggunakan analisis persamaan struktural *Partial Least Squares* untuk evaluasi data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *herding bias* dan *overconfidence* bersama dengan *loss aversion* menciptakan pengaruh yang substansial terhadap niat investasi dan FOMO (ketakutan ketinggalan). Dua faktor, yaitu *herding bias* dan *loss aversion*, menciptakan pengaruh besar pada keputusan investasi, tetapi bias *overconfidence* tidak. Hasil penelitian menunjukkan hubungan yang kuat dengan FOMO, niat investasi, dan keputusan investasi.

Ketiga, Jowey et al. (2024) dalam penelitiannya yang berjudul “*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*”. Penelitian ini menyelidiki bagaimana penghindaran kerugian dan perilaku ikut-ikutan memengaruhi keputusan investasi saham melalui Fear of Missing Out (FOMO) sebagai faktor mediasi. Penelitian ini menggunakan analisis *Partial Least Squares* yang dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak SmartPLS 3.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perilaku ikut-ikutan (*herding*) dan keengganan terhadap kerugian (*loss aversion*) tidak memengaruhi keputusan investasi. Penelitian ini menunjukkan bahwa rasa takut ketinggalan (FOMO) memberikan dampak besar pada proses pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini menunjukkan bahwa perilaku ikut-ikutan dan keengganan terhadap kerugian secara bersama-sama memberikan dampak besar pada perilaku takut ketinggalan (FOMO). Studi ini menunjukkan bahwa perilaku ikut-ikutan memengaruhi keputusan investasi melalui rasa takut ketinggalan (FOMO), tetapi keengganan terhadap kerugian tidak memengaruhi keputusan investasi melalui rasa takut ketinggalan (FOMO).

Keempat, Rahmawati & Raharja (2024) pada studi yang berjudul “*The Influence of Herding, Loss Aversion, and Availability on Investment Decision-Making With Fear of Missing Out as a Mediating Variable Among Generation Z Investors*”. Studi ini bertujuan untuk menyelidiki bagaimana perilaku berkelompok, penghindaran kerugian, dan ketersediaan memengaruhi keputusan investasi Generasi Z, di mana Fear of Missing Out (FOMO) berperan sebagai faktor mediasi. Hasil penelitian membuktikan bahwa perilaku berkelompok tidak memberikan dampak besar pada FOMO dan keputusan investasi. Penelitian menunjukkan bahwa penghindaran kerugian dan ketersediaan informasi memberikan pengaruh besar pada FOMO dan keputusan investasi. Hubungan antara perilaku berkelompok dan keputusan investasi tidak melibatkan FOMO sebagai mediator, sementara FOMO berperan sebagai mediator untuk pengaruh penghindaran kerugian dan ketersediaan informasi terhadap keputusan investasi..

Kelima, Pratiknjo et al. (2024) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Bias Perilaku terhadap Keputusan Investasi dengan *Fear of Missing Out* (FOMO) sebagai Mediator di Indonesia”. Penelitian ini menyelidiki bagaimana bias perilaku memengaruhi keputusan investasi di Indonesia melalui peran mediasi *Fear of Missing Out* (FOMO). Para peneliti melakukan analisis data melalui metode *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM). Penelitian ini menemukan bahwa pilihan investasi terutama dipengaruhi oleh perilaku ikut-ikutan dan kepercayaan diri yang berlebihan. Studi ini menunjukkan bahwa keengganan terhadap kerugian dan perilaku ikut-ikutan memengaruhi orang-orang yang mengalami FOMO. Studi ini menemukan bahwa keengganan terhadap kerugian tidak secara langsung memengaruhi keputusan investasi, sementara FOMO tidak berfungsi sebagai faktor mediasi antara kedua hubungan tersebut.

Keenam, Phung & Nur (2024), dalam penelitiannya yang berjudul “*Keputusan Investasi Keuangan dan Fear of Missing Out Sebagai Variabel Mediasi pada Mahasiswa UPN Veteran Jawa Timur*”. Penelitian ini menyelidiki bagaimana perilaku berkelompok dan media sosial memengaruhi pilihan investasi dengan FOMO sebagai faktor mediasi. Penelitian ini menggunakan 100 responden mahasiswa dari UPN Veteran Jawa Timur, dan data dianalisis menggunakan metode SEM-PLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perilaku ikut-ikutan (herding) dan media sosial secara signifikan memengaruhi keputusan investasi. Rasa takut ketinggalan (FOMO) berfungsi sebagai mediator antara perilaku ikut-ikutan dan media sosial yang memengaruhi keputusan investasi.

Ketujuh, Sanjaya et al. (2025) dalam penelitiannya yang berjudul “*Pengaruh Perilaku Fear of Missing Out (FOMO) dan Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Program Studi Administrasi Bisnis di STIA*”. Studi ini bertujuan untuk menyelidiki bagaimana *Fear of Missing Out* (FOMO) dan literasi keuangan memengaruhi pengambilan keputusan investasi mahasiswa Generasi Z. Para peneliti melakukan studi mereka melalui pendekatan kuantitatif yang melibatkan survei terhadap 59 responden untuk menganalisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Studi menunjukkan bahwa perilaku

FOMO dan literasi keuangan secara signifikan memengaruhi keputusan investasi secara bersamaan dan juga sebagian.

Kedelapan, Aprilliawati & Indriastuti (2025) dalam penelitiannya yang berjudul “*Pengaruh Financial Technology, FOMO (Fear of Missing Out), Literasi Keuangan, dan Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta*”. Penelitian ini mengkaji bagaimana empat variabel spesifik memengaruhi pilihan investasi mahasiswa. Studi ini mengumpulkan data kuantitatif dari 100 responden melalui pengambilan sampel bertujuan dan menganalisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa teknologi keuangan dan rasa takut ketinggalan (FOMO) tidak secara signifikan memengaruhi keputusan investasi. Literasi keuangan dan persepsi risiko muncul sebagai faktor yang terbukti memberikan dampak substansial pada keputusan investasi.

Kesembilan, Theresa & Armansyah (2022) dalam penelitiannya yang berjudul “*Peran Herding, Overconfidence, dan Endowment bias pada Keputusan Investasi Investor Pasar Modal.*” Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh ketiga bias perilaku tersebut terhadap keputusan investasi. Peneliti menggunakan desain penelitian kuantitatif yang mencakup pengambilan sampel bertujuan untuk meneliti 150 investor pasar modal Indonesia yang berpartisipasi dalam penelitian ini. Analisis data menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan *Partial Least Squares* (PLS) sebagai dasar analisis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa bias ikut-ikutan (*herding bias*) dan bias terlalu percaya diri (*overconfidence bias*) bersama dengan bias kepemilikan (*endowment bias*) memberikan dampak yang kuat pada pengambilan keputusan investasi karena keduanya memengaruhi kedua bagian proses dan proses pengambilan keputusan itu sendiri.

Kesepuluh, Badri & Putri (2021) dalam penelitiannya yang berjudul “*Analisis Pengaruh Anchoring Bias dan Loss Aversion dalam Pengambilan Keputusan Investasi di Kota Bandar Lampung*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh bias anchoring dan loss aversion terhadap keputusan investasi investor. Penelitian ini dilakukan pada 120 responden investor aktif dari

lembaga sekuritas dan galeri investasi di Lampung. Penelitian ini menggunakan metode survei dengan kuesioner beserta analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif dari *anchoring bias* serta *loss aversion* terhadap keputusan investasi.

Kesebelas, Gufron & Wibowo (2024) dalam penelitiannya yang berjudul “*Faktor-Faktor Psikologis yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Generasi Z: Studi tentang Anchoring, Loss Aversion, Overconfidence, Regret Aversion, dan Representativeness*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh bias psikologis terhadap keputusan investasi di kalangan Generasi Z, khususnya mahasiswa di Universitas Islam Nahdlatul Ulama di Jepara. Peneliti melakukan studi kuantitatif yang melibatkan pengumpulan data melalui kuesioner dari 148 responden dan menggunakan *Partial Least Squares* (PLS) untuk analisis data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik *anchoring* maupun *overconfidence* menghasilkan pengaruh positif yang kuat terhadap pengambilan keputusan investasi. Tiga faktor yaitu *loss aversion*, *regret aversion*, dan *representativeness* gagal memengaruhi pengambilan keputusan investasi..

Keduabelas, (Gyawali & Neupane, 2021) dalam penelitiannya yang berjudul “*Individual Investors Psychology and Investment Decision in NEPSE.*” Tujuan penelitian ini untuk mengidentifikasi apakah faktor psikologis individu dan biasanya memengaruhi pengambilan keputusan di pasar saham Nepal. Sampel penelitian ini berjumlah 347 orang yang diambil dari kantor pialang yang berlokasi di kota Butwal dan memuat metode analisis regresi linear berganda menggunakan bantuan *software* SPSS 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perilaku ikut-ikutan, *overconfidence*, dan penghindaran kerugian memengaruhi keputusan investasi, sementara *mental accounting* dan *regret aversion* bersama dengan *anchoring* tidak menunjukkan dampak. Bukti menunjukkan bahwa bias kognitif dan emosi menciptakan pengaruh positif yang kuat pada proses pengambilan keputusan investasi.

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti / Tahun / Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1.	Shilpi Gupta dan Monica Shrivastava / 2022 / <i>Herding and loss aversion in stock markets: mediating role of FOMO in retail investors.</i>	X1: <i>Loss Aversion</i> X2: <i>Herding Behavior</i> Z: <i>Fear of Missing Out (FOMO)</i> Y: <i>Investment Decision</i>	Analisis permodelan persamaan <i>Structure Partial Least Square</i> dengan aplikasi SmartPLS.	<i>Loss aversion, herding behavior, dan Fear of Missing Out (FOMO)</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. FOMO berperan sebagai mediator dalam hubungan antara penghindaran kerugian dan efek ikut-ikutan dalam pengambilan keputusan investasi.

2.	<p>Jitender Kumar, Manju Rani, Garima Rani, dan Vinki Rani / 2024 <i>/ All are interesting to invest, I fear of missing out (FOMO): a comparative study among self- employed and salaried investors.</i></p>	<p>X1: <i>Herding bias</i> X2: <i>Loss aversion bias</i> X3: <i>Overconfidence bias</i> Z1: FOMO Z2: <i>Investment Intention</i> Y: <i>Investment Decision</i></p>	<p>Analisis <i>Partial Least Squares Structural Equality Modeling</i> (PLS- SEM)</p>	<p><i>Herding bias, overconfidence, dan loss aversion</i> berpengaruh signifikan terhadap niat investasi serta FOMO, selanjutnya ber pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. (Penelitian A dan B). Mentalitas kawanan, keengganan terhadap kerugian, dan kepercayaan diri yang berlebihan memiliki</p>
----	--	--	--	--

				<p>pengaruh yang sangat besar terhadap keputusan investasi (Penelitian B). Bias mengikuti tren dan keengganan terhadap kerugian ditemukan berpengaruh secara signifikan dalam keputusan investasi, tetapi bias terlalu percaya diri tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi (Penelitian A).</p>
--	--	--	--	--

3.	<p>Gita Fitri M  Jowey, Ossi Ferli,  Erric Wijaya, dan  Enny Haryanti /  2024 / <i>Influence</i>  <i>Herding and Loss</i>  <i>Aversion to Stock</i>  <i>Investment</i>  <i>Decisions with</i>  <i>Fear of Missing</i>  <i>Out (FOMO) asia</i>  <i>Mediating</i>  <i>Variable in the</i>  <i>Young Generation</i>  <i>in Jakarta.</i></p>	<p>X1: <i>Herding</i>  X2: <i>Loss Aversion</i>  Z: <i>Fear of</i>  <i>Missing Out</i>  (FOMO)  Y: <i>Stock Market</i>  <i>Investmen</i>  <i>Decision</i></p>	<p>Analisis  <i>Partial</i>  <i>Least</i>  <i>Squares</i>  (PLS)  perangkat  lunak  SmartPLS  3.0.</p>	<p><i>Herding dan loss</i>  <i>aversion</i> tidak  secara langsung  memengaruhi  keputusan  investasi. <i>Fear of</i>  <i>Missing Out</i>  (FOMO)  berpengaruh  signifikan  terhadap  keputusan  investasi. <i>Herding</i>  <i>dan loss aversion</i>  berpengaruh  signifikan  terhadap FOMO.  perilaku ikut-  ikutan sangat  memengaruhi  keputusan  investasi melalui  FOMO,</p>
----	--	---	--	--

				Sebaliknya, penghindaran kerugian tampaknya tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi melalui FOMO.
4.	Umi Rahmawati dan Surya Raharja / 2024 / <i>The Influence of Herding, Loss Aversion, and Availability on Investment Decision-Making With Fear of Missing Out as a Mediating</i>	X1: <i>Herding</i> X2: <i>Loss Aversion</i> X3: <i>Availability</i> Z: FOMO Y: <i>Investment Decision Making</i>	Analisis Smart Partial Least Square (Smart PLS) versi 4.0.	Perilaku ikut-ikutan tidak secara signifikan memengaruhi FOMO dan keputusan investasi. FOMO dan keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh keengganan terhadap kerugian dan ketersediaan informasi. FOMO bukanlah mediator dalam

	<i>Variable Among Generation Z Investors.</i>			hubungan antara perilaku ikut-ikutan dan keputusan investasi. FOMO memediasi pengaruh penghindaran kerugian dan ketersediaan informasi terhadap pilihan investasi.
5.	Meilyn Liman Pratknjo, Liliana Inggrit Wijaya, dan Deddy Marciano / 2024 / Pengaruh Bias Perilaku terhadap Keputusan Investasi dengan <i>Fear of Missing Out (FOMO)</i>	X1: <i>Loss Aversion</i> X2: Herding Behavior X3: Overconfience Z: FOMO Y: Keputusan Inveastasi	Analisis metode (PLS- SEM).	Keengganan terhadap kerugian tidak secara langsung memengaruhi keputusan investasi, dan Tidak ada peran mediasi dari FOMO dalam hubungan antara penghindaran kerugian dan perilaku ikut- ikutan dalam pengambilan

	sebagai Mediator di Indonesia.			keputusan investasi. Proses pengambilan keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh perilaku ikut-ikutan dan kepercayaan diri yang berlebihan. Kombinasi antara keengganan terhadap kerugian dan perilaku ikut-ikutan menyebabkan orang mengalami FOMO dengan lebih intens.
6.	Cavin Kleinteubur Phung dan Dhani Ihsanuddin Nur / 2024 / Keputusan Investasi Keuangan dan <i>Fear of Missing Out</i> Sebagai	X1: <i>Herding</i> X2: Media Sosial Z: FOMO Y: Keputusan Investasi	Analisis Regresi Parsial (PLS)	Perilaku berkelompok dan pengaruh dari media sosial menyebabkan orang mengambil keputusan tentang investasi. Hubungan antara perilaku

	Variabel Mediasi pada Mahasiswa UPNVeteran Jawa Timur.			berkelompok dan platform media sosial memiliki dampak investasi di mana FOMO bertindak sebagai mediator antara kedua faktor ini..
7.	Aprillina Sanjaya, Ifarza Tsabita, Shelly Sabella, Khumaira Salsabilla, dan Dionisius Mandur / 2025 / Pengaruh Perilaku <i>Fear of Missing Out</i> (FOMO) dan Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Program Studi	X1: <i>Fear of Missing Out</i> (FOMO) X2: Literasi Keuangan Y: Keputusan Investasi	Analisis Regresi Linear Berganda SPSS.	<i>Fear of Missing Out</i> (FOMO) dan literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

	Administrasi Bisnis di STIA.			
8.	Intan Putri Apriliawati dan Dorothea Ririn Indriastuti / 2025 / Pengaruh <i>Financial Technology, FOMO (Fear of Missing Out), Literasi Keuangan, dan Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta.</i>	X1: <i>Financial Technology</i> X2: FOMO X3: Literasi Keuangan X4: Persepsi Risiko Y: Keputusan Investasi	Analisis regresi linear berganda SPSS.	Faktor <i>fintech</i> atau FOMO tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memengaruhi keputusan investasi. Sebaliknya, menurut penelitian, literasi keuangan dan persepsi risiko sangat memengaruhi pengambilan keputusan investasi.
9.	Thea Diva Theressa dan	X1: <i>Herding</i>	Analisis SEM-PLS.	Pengaruh positif pada keputusan

	Rohmad Fuad Armansyah / 2022 / Peran <i>Herding</i> , <i>Overconfidence</i> , dan <i>endowment bias</i> pada keputusan investasi investor pasar modal.	X2: <i>Overconfidence</i> X3: <i>Endowment</i> Y: Keputusan Investasi		investasi merupakan masalah aspek perilaku yang berkaitan dengan <i>herding bias</i> , <i>overconfidence</i> , dan <i>endowment</i> .
10.	Rico Elhando Badri dan Melian Elsa Putri / 2021 / Analisis Pengaruh <i>Anchoring Bias</i> dan <i>Loss Aversion</i> dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Kota Bandar Lampung.	X1: <i>Anchoring</i> <i>Bias</i> X2: <i>Loss Aversion</i> Y: Keputusan Investasi	Analisis Regresi Linear Berganda SPSS.	Keputusan investasi dapat dipengaruhi secara signifikan oleh <i>anchoring bias</i> dan <i>loss aversion</i> .
11.	Ahmad Maulana Gufon dan Purwo Adi Wibowo /	X1: <i>Anchoring</i> X2: <i>Overconfidence</i>	Analisis <i>Partial</i> <i>Least</i>	Pada generasi Z, <i>anchoring bias</i> dan <i>overconfidence</i>

	2024 / Faktor-Faktor Psikologis yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Generasi Z: Studi tentang <i>Anchoring, Loss Aversion, Overconfidence, Regret Aversion,</i> dan <i>Representativeness</i> .	X3: <i>Loss Aversion</i> X4: <i>Regret Aversion</i> X5: <i>Representativeness</i> Y: Keputusan Investasi	<i>Square</i> (PLS)	memiliki efek positif yang kuat terhadap keputusan investasi. Namun, Generasi Z tidak mengambil keputusan investasi yang dipengaruhi oleh Penghindaran Kerugian, <i>regret aversion</i> , dan <i>representativeness</i> .
12	Inju Gyawali dan Geeta Neupane / 2021 / Individual Investors Psychology and Investment Decision in NEPSE.	X1: <i>Anchoring</i> X2: <i>Herding</i> X3: <i>Mental Accounting</i> X4: <i>Loss Aversion</i> X5: <i>Regret Aversion</i> X6: <i>Overconfidence</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	Keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh rasa percaya diri yang berlebihan, perilaku ikut-ikutan, dan keengganan untuk mengalami kerugian, sedangkan <i>anchoring, mental</i>

		<i>X7: Cognitive bias</i> <i>Y: Investment Decision.</i>	<i>accounting, maupun regret aversion</i> tidak memengaruhi keputusan investasi investor individu. Pengambilan Keputusan Investasi dipengaruhi secara signifikan oleh bias kognitif dan emosional.
--	--	---	---

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Berikut beberapa persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yang dijadikan referensi oleh peneliti.

Pertama, penelitian Gupta & Shrivastava (2022) yang berjudul “*Herding and loss aversion in stock markets: mediating role of fear of missing out (FOMO) in retail investors*”. Kesamaan dengan penelitian ini adalah keduanya menyelidiki bagaimana perilaku berkelompok dan penghindaran kerugian memengaruhi pilihan investasi, di mana rasa takut kehilangan peluang (FOMO) berperan sebagai faktor perantara dalam hubungan tersebut. Sama-sama menggunakan teori *Prospect Theory* dan metode PLS-SEM. Sedangkan perbedaannya terletak pada objek penelitian, mereka meneliti investor ritel di pasar saham India, sedangkan penelitian sekarang difokuskan pada investor pengguna PT. Mirae Asset Sekuritas di Kota Malang.

Kedua, penelitian Kumar et al. (2024) yang berjudul “*All are interesting to invest, I fear of missing out (FOMO): a comparative study among self-employed and salaried investors*”. Studi ini menunjukkan bahwa kedua penelitian tersebut memiliki elemen yang sama, yaitu menyelidiki bagaimana bias perilaku mengikuti

tren, penghindaran kerugian, dan FOMO memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi. Menggunakan metode PLS-SEM. Perbedaan dengan penelitian sekarang terletak pada penambahan variabel *overconfidence* (X3) dan *investment intention* (Z2), serta objeknya adalah investor ritel di India (wiraswasta dan karyawan). Penelitian sekarang tidak menambahkan variabel tersebut dan difokuskan pada investor pengguna PT. Mirae Asset Sekuritas di Kota Malang.

Ketiga, penelitian Jowey et al. (2024) yang berjudul “*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*”. Kedua studi tersebut memiliki kesamaan dalam meneliti bagaimana perilaku berkelompok dan penghindaran kerugian memengaruhi keputusan investasi melalui Fear of Missing Out (FOMO) sebagai faktor mediasi, serta menggunakan *Prospect Theory* dan PLS-SEM. Perbedaan penelitian terletak pada objek, mereka fokus pada generasi muda di Jakarta (usia maksimal 30 tahun). Penelitian sekarang tidak membatasi usia, tetapi lebih spesifik pada investor pengguna PT. Mirae Asset Sekuritas di Kota Malang.

Keempat, penelitian Rahmawati & Raharja (2024) yang berjudul “*Influence of Herding, Loss Aversion, and Availability on Investment Decision-Making With Fear of Missing Out as a Mediating Variable Among Generation Z Investors*”. Penelitian tersebut memiliki kesamaan karena sama-sama meneliti perilaku berkelompok dan penghindaran kerugian serta rasa takut ketinggalan (FOMO) sebagai faktor yang memengaruhi keputusan investasi melalui lensa Teori Prospek. Selain itu, sama-sama menggunakan metode PLS-SEM. Sedangkan perbedaan penelitian terletak pada penambahan teori *behavioral finance* variabel, variabel *availability* (X3) dan objek, yakni generasi Z di Semarang yang tergabung dalam KSPM. Penelitian sekarang tidak menambahkan variabel tersebut dan fokus pada investor pengguna PT. Mirae Asset Sekuritas di Kota Malang.

Kelima, penelitian Pratiknjo et al. (2024) yang berjudul “*Pengaruh Bias Perilaku terhadap Keputusan Investasi dengan Fear of Missing Out (FOMO) sebagai Mediator di Indonesia*”. Persamaan dengan penelitian sekarang, yakni sama-sama membahas pengaruh *loss aversion*, *herding*, dan *FOMO* sebagai

mediator terhadap keputusan investasi dengan pendekatan *Prospect Theory*. Selain itu, sama-sama menggunakan PLS-SEM. Letak perbedaan pada penambahan variabel *overconfidence* (X3) dan objeknya adalah investor individu di BEI. Penelitian sekarang tidak menambahkan variabel tersebut, serta fokusnya pada investor pengguna PT. Mirae Asset Sekuritas di Malang.

Keenam, penelitian Phung & Nur (2024) yang berjudul “*Keputusan Investasi Keuangan dan Fear of Missing Out Sebagai Variabel Mediasi pada Mahasiswa UPN Veteran Jawa Timur*”. Persamaan dengan penelitian sekarang, yakni sama-sama membahas pengaruh *herding* terhadap keputusan investasi dengan *FOMO* sebagai mediator, serta menggunakan analisis PLS. Sedangkan letak perbedaan pada penambahan variabel *media sosial* (X2) dan objeknya adalah mahasiswa UPN Veteran Jawa Timur. Penelitian sekarang fokus pada investor Mirae Asset, bukan mahasiswa.

Ketujuh, penelitian Sanjaya et al. (2025) dengan judul “*Pengaruh Perilaku Fear of Missing Out (FOMO) dan Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Program Studi Administrasi Bisnis di STIA*”. Penelitian ini dan penelitian sebelumnya sama-sama menyelidiki bagaimana Fear of Missing Out (FOMO) memengaruhi orang-orang yang membuat pilihan investasi. Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya karena memasukkan literasi keuangan sebagai variabel baru, serta melakukan penelitian dengan mahasiswa STIA Malang dan menggunakan analisis regresi linier berganda.

Kedelapan, studi Aprilliawati & Indriastuti (2025) yang berjudul “*Pengaruh Financial Technology, FOMO (Fear of Missing Out), Literasi Keuangan, dan Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta*”. Penelitian ini menyelidiki efek FOMO pada pilihan investasi yang juga ditemukan dalam penelitian ini. Penelitian ini memperkenalkan tiga variabel baru yang meliputi teknologi keuangan (X1), literasi keuangan (X3), dan persepsi risiko (X4) untuk menguji mahasiswa UNISRI Surakarta dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

Kesembilan, penelitian Theresa & Armansyah (2022) yang berjudul “*Peran Herding, Overconfidence, dan Endowment Bias pada Keputusan Investasi Investor Pasar Modal*”. Kesamaan dengan studi sekarang yakni mencari tahu pengaruh *herding* terhadap keputusan investasi dengan metode SEM-PLS. Sedangkan letak perbedaan pada penambahan variabel *overconfidence* (X2) dan *endowment bias* (X3) dengan objek investor aktif minimal satu tahun di pasar modal.

Kesepuluh, penelitian Badri & Putri (2021) yang berjudul “*Analisis Pengaruh Anchoring Bias dan Loss Aversion dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Kota Bandar Lampung*”. Penelitian saat ini memiliki kesamaan dengan penelitian sebelumnya karena kedua studi tersebut meneliti bagaimana penghindaran kerugian memengaruhi keputusan investasi dan bagaimana investor memilih objek investasi mereka dari sekuritas dan anggota galeri investasi di universitas. Letak perbedaan pada penambahan variabel *anchoring bias* (X1) serta menggunakan pendekatan *behavioral finance*.

Kesebelas, penelitian Gufron & Wibowo (2024) dengan judul “*Faktor-Faktor Psikologis yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Generasi Z: Studi tentang Anchoring, Loss Aversion, Overconfidence, Regret Aversion, dan Representativeness*”. Kesamaan dengan studi sekarang, yakni mencari pengaruh *loss aversion* pada keputusan investasi menggunakan metode PLS. Letak perbedaan pada menyelidiki dampak dari berbagai variabel psikologis termasuk *anchoring* pada X1, *overconfidence* pada X3, dan *regret aversion* pada X4, serta *representativeness* pada X5, terhadap mahasiswa Universitas Islam Nahdlatul Ulama Jepara yang termasuk generasi Z.

Keduabelas, studi Gyawali & Neupane (2021) dengan judul “*Individual Investors Psychology and Investment Decision in NEPSE*”. Kesamaan dengan penelitian saat ini adalah sebagai berikut: keduanya mengeksplorasi pengaruh penghindaran kerugian dan bias perilaku berkelompok terhadap keputusan investasi. Sedangkan letak perbedaan di penambahan variabel psikologi lainnya, seperti X1: Anchoring X3: Mental Accounting, X5: Regreat Aversion X6:

Overconfidence X7: Cognitive Bias. Selain itu, yang menjadi pembeda yaitu penggunaan metode analisis regresi linear berganda *software* SPSS 20.

Ringkasan persamaan dan perbedaan dari ke-12 penelitian terdahulu di atas diuraikan dalam Tabel 2.2 berikut.

**Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti / Tahun / Judul	Persamaan	Perbedaan
1.	Shilpi Gupta, Monica Shrivastava / 2022 / <i>Herding and loss aversion in stock markets: mediating role of fear of missing out (FOMO) in retail investors.</i>	Membahas pengaruh <i>herding</i> (X1), <i>loss aversion</i> (X2), dan FOMO (Z) pada keputusan investasi (Y). Menggunakan metode (PLS-SEM) alat analisis aplikasi SmartPLS. Menggunakan <i>Theory Prospect</i> Kahneman & Tversky (1979) sebagai acuan yang menjelaskan <i>loss aversion</i> .	Populasi dan sampel: investor ritel di pasar saham India. Populasi, Sampel, dan objek peneliti sekarang investor ritel Sekuritas Mirae Asset.
2.	Jitender Kumar, Manju Rani, Garima Rani, dan Vinki Rani / 2024 / <i>All are interesting to invest, I fear of missing out</i>	X1: <i>Herding</i> bias X2: <i>Loss aversion</i> bias Z1: FOMO Y: Investment decision. Periode penelitian tahun 2024. Metode	X3: <i>Overconfidence</i> bias Z2: <i>Investment intention</i> Populasi dan sampel: Investor ritel di India (investor wiraswasta dan karyawan). Populasi dan

	<i>(FOMO): a comparative study among self-employed and salaried investors.</i>	analisis PLS-SEM menggunakan aplikasi SmartPLS.	sampel peneliti investor sekuritas Mirae Asset.
3.	Gita Fitri M Jowey, Ossi Ferli, Erric Wijaya, Enny Haryanti / 2024 / <i>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.</i>	X1: <i>Herding</i> X2: <i>Loss aversion</i> Z: FOMO Y: Keputusan Investasi. Menggunakan teori <i>Behavioral Finance</i> dan <i>Prospect Theory</i> sebagai dasar penelitian. Menggunakan metode analisis statistik seperti PLS-SEM.	Objek dan populasi penelitian Investor muda berusia maksimal 30 tahun di Jakarta yang aktif melakukan transaksi saham dalam satu tahun terakhir. Objek dan populasi peneliti investor sekuritas Mirae Asset (tidak ada spesifik usia).
4.	Umi Rahmawati, Surya Raharja / 2024 / <i>The Influence of Herding, Loss Aversion, and Availability on Investment</i>	Meneliti efek herding behavior dan loss aversion pada keputusan investasi dengan <i>Fear of Missing Out (FOMO)</i> sebagai variabel mediasi. X1: <i>Herding behavior</i> . X2: <i>Loss aversion</i> . Y:	Penambahan variabel X3: <i>Availability</i> serta konsep <i>behavioral finance</i> . Periode penelitian tahun 2024, dilakukan di Semarang dengan objek penelitian generasi Z yang bergabung di Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM). Peneliti

	<i>Decision-Making With Fear of Missing Out as a Mediating Variable Among Generation Z Investors.</i>	Keputusan investasi. Z: FOMO. Menggunakan <i>Prospect Theory</i> dari Kahneman & Tversky (1979). Metode analisis statistik berbasis PLS-SEM.	mengambil periode tahun 2025, dilakukan pada investor sekuritas Mirae Asset di Malang.
5.	Meilyn Liman Pratiknjo, Liliana Inggrit Wijaya, Deddy Marciano / 2024 / Pengaruh Bias Perilaku terhadap Keputusan Investasi dengan <i>Fear of Missing Out</i> (FOMO) sebagai Mediator di Indonesia.	Membahas pengaruh <i>herding behavior</i> dan <i>loss aversion</i> pada keputusan investasi dengan FOMO sebagai mediator. X1: <i>Loss aversion</i> . X2: <i>Herding behavior</i> . Z: FOMO. Y: Keputusan investasi. Menggunakan <i>Prospect Theory</i> dari Kahneman & Tversky (1979). Menggunakan metode <i>Partial Least Squares - Structural Equation Modeling (PLS-SEM)</i> .	Penambahan variabel X3: <i>Overconfidence</i> dan konsep <i>behavioral finance</i> . Populasi penelitian investor individu di Indonesia yang sudah berinvestasi minimal satu tahun di BEI. Populasi investor yang bertransaksi di sekuritas Mirae Asset Malang.
6.	Cavin Kleinteubur Phung dan Dhani Ichsanuddin Nur /	Membahas efek <i>herding</i> dengan mediator FOMO pada keputusan investasi.	Penambahan variabel X2: Media Sosial. Menggunakan <i>Behavioral Finance</i>

	2024 / Keputusan Investasi Keuangan dan <i>Fear of Missing Out</i> Sebagai Variabel Mediasi pada Mahasiswa UPN Veteran Jawa Timur.	X1: <i>Herding</i> . Z: FOMO. Y: Keputusan Investasi. Analisis regresi parsial ( <i>Partial Least Square/PLS</i> )	<i>Theory</i> . Populasi Mahasiswa Sarjana UPN Veteran Jawa Timur.
7.	Aprillina Sanjaya, Ifarza Tsabita, Shelly Sabella, Khumaira Salsabilla, dan Dionisius Mandur / 2025 / Pengaruh Perilaku <i>Fear of Missing Out</i> (FOMO) dan Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Program	Membahas pengaruh FOMO pada keputusan Investasi. X1: FOMO. Y: Keputusan Investasi.	Menambahkan variabel X2: Literasi Keuangan. Analisis regresi linier berganda SPSS. Objek studi mahasiswa Program Studi Administrasi Bisnis di Sekolah Tinggi Ilmu Administrasi (STIA) Malang.

	Studi Administrasi Bisnis di STIA.		
8.	Intan Putri Apriliawati dan Dorothea Ririn Indriastuti / 2025 / Pengaruh <i>Financial Technology</i> , FOMO ( <i>Fear of Missing Out</i> ), Literasi Keuangan, dan Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta.	Membahas pengaruh <i>Fear of Missing Out</i> (FOMO) terhadap keputusan Investasi. X2: <i>Fear of Missing Out</i> (FOMO). Y: Keputusan Investasi.	Menambahkan variabel X1: <i>Financial Technology</i> . X3: Literasi Keuangan. X4: Persepsi Risiko. Analisis menggunakan regresi linear berganda software SPSS. Populasi studi mahasiswa aktif semester ganjil tahun 2024 di Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISRI.
9.	Thea Diva Theressa dan Rohmad Fuad Armansyah / 2022 / Peran <i>Herding</i> , <i>Overconfidence</i> ,	Membahas <i>herding bias</i> terhadap keputusan investasi. X1: <i>Herding Bias</i> . Y: Keputusan Investasi.	Penambahan variabel X2: <i>Overconfidence</i> . X3: <i>Endowment Bias</i> . Objek penelitian investor aktif minimal 1 tahun di pasar

	dan <i>Endowment Bias</i> pada Keputusan Investasi Investor Pasar Modal.	Analisis menggunakan SEM-PLS.	modal dan telah memiliki usia minimal 17 tahun.
10.	Rico Elhando Badri dan Melian Elsa Putri / 2021 / Analisis Pengaruh <i>Anchoring Bias</i> dan <i>Loss Aversion</i> dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Kota Bandar Lampung.	Meneliti <i>loss aversion</i> pada keputusan investasi. X2: <i>Loss Aversion</i> . Y: Keputusan Investasi. Objek studi di Provinsi Lampung responden investor aktif dari lembaga sekuritas maupun beberapa galeri investasi Universitas.	Penambahan variabel X1: <i>Anchoring Bias</i> . Menggunakan <i>Behavioral Finance Theory</i> . Menggunakan analisis regresi linear berganda.
11.	Ahmad Maulana Gufron dan Purwo Adi Wibowo / 2024 / Faktor-Faktor Psikologis yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Generasi Z: Studi	Meneliti efek <i>loss aversion</i> pada keputusan investasi. X2: <i>Loss Aversion</i> . Y: Keputusan Investasi. Analisis PLS-SEM.	Penambahan variabel X1: <i>Anchoring</i> . X3: <i>Overconfidence</i> . X4: <i>Regret Aversion</i> . X5: <i>Representativeness</i> . Populasi studi mahasiswa Universitas Islam Nahdlatul Ulama Jepara generasi Z.

	tentang <i>Anchoring</i> , <i>Loss Aversion</i> , <i>Overconfidence</i> , <i>Regret Aversion</i> , dan <i>Representativeness</i> .		
12.	Inju Gyawali dan Geeta Neupane / 2021 / Individual Investors Psychology and Investment Decision in NEPSE.	Meneliti efek <i>loss aversion</i> dan <i>herding bias</i> pada keputusan investasi. X2: <i>Herding</i> . X4: <i>Loss Aversion</i> .	Menambah Variabel X1: <i>Anchoring</i> X3: <i>Mental Accounting</i> , X5: <i>Regret Aversion</i> X6: <i>Overconfidence</i> X7: <i>Cognitive Bias</i> . Metode analisis menggunakan regresi linear berganda <i>software SPSS 20</i> .

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

## 2.2 Kajian Teori

### 2.2.1 *Decision Making Theory*

Proses mempertimbangkan dan memilih suatu opsi disebut pengambilan keputusan. Berbagai perhitungan dan kemungkinan yang tersedia dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan. Pengambil keputusan akan melalui sejumlah fase sebelum mengambil keputusan, seperti menentukan isu utama, menciptakan berbagai kemungkinan, dan akhirnya memutuskan tindakan terbaik. Berikut beberapa penjelasan para ahli mengenai teori pengambilan keputusan (Nitanto et al., 2024).

- a. G.R. Terry menyatakan bahwa pengambilan keputusan merupakan proses pemilihan yang didasarkan pada kriteria tertentu dari sejumlah alternatif yang ada.

- b. Claude S. George, Jr berpendapat bahwa sebagian besar manajer melakukan proses pengambilan keputusan melalui pemikiran yang mencakup pertimbangan dan pemilihan antara alternatif yang tersedia.
- c. Horold dan Cyril O'Donnell mengartikan pengambilan keputusan sebagai proses memilih alternatif yang akan dijadikan dasar untuk bertindak.
- d. Siagian menyebutkan bahwa pengambilan keputusan adalah pendekatan sistematis untuk menangani masalah, yang melibatkan pengumpulan fakta dan data penelitian tentang alternatif serta tindakan yang mungkin diambil.
- e. James A. F. Stoner mendefinisikan pengambilan keputusan sebagai suatu proses yang digunakan untuk memilih tindakan guna memecahkan suatu masalah.

### 2.2.2 *Prospect Theory*

Teori prospek menurut Kahneman & Tversky (1979) merupakan teori yang mengintegrasikan psikologi dan ekonomi untuk mengkaji perilaku pengambilan keputusan ekonomi dalam situasi yang mengandung risiko. Kahneman & Tversky (2013) juga menjelaskan bahwa dalam teori prospek keputusan yang diambil oleh investor dipengaruhi oleh persepsi mereka terhadap risiko. Pendekatan ini mengungkapkan bahwa individu akan membuat keputusan yang berbeda tergantung pada anggapan mereka dari sebuah situasi sebagai potensi keuntungan atau kerugian, mereka dominan tidak mau mengalami kerugian daripada mendapatkan keuntungan sebanding. Teori ini menyatakan bahwa keputusan ekonomi yang dibuat oleh individu tidak mengikuti jalur rasionalitas penuh karena proses pengambilan keputusan mereka bergantung pada metode mereka dalam menilai pilihan yang tersedia, dengan lebih menitikberatkan pada perubahan dibandingkan dengan kondisi absolut di bawah ketidakpastian (Rahmawati & Raharja, 2024).

### 2.2.3 *Behavioral Finance Theory*

Yuningsih (2020) menjelaskan bahwa psikologis dan kondisi emosional dapat mempengaruhi perilaku investor. Menurut Badri & Putri (2021) *behavioral finance* adalah teori keuangan tentang perilaku masing-masing individu yang mengabaikan berbagai hal ketika mengambil keputusan. Perilaku tersebut

disebabkan oleh berbagai faktor, terutama faktor psikologi yang cenderung mempengaruhi seseorang untuk bertindak secara irrasional. Dimana *behavioral finance* bertujuan untuk mencari tahu alasan mengapa kesalahan sikap dapat mempengaruhi keputusan keuangan seseorang sehingga menyebabkan pasar yang tidak efisien (Sabilla & Pertiwi, 2021).

Ketika dihadapkan dalam *behavioral finance* investor tidak mempertimbangkan potensi risiko dan tingkat keuntungan ketika mengambil keputusan investasi. Dimana perilaku tersebut didorong oleh faktor psikologis yang menyebabkan investor kehilangan peluang mendapatkan *return* yang diharapkan. Selain itu, sikap tersebut juga sering menyebabkan kepanikan pasar yang menyebabkan kekacauan atau gelembung pasar (Alquraan et al., 2016).

#### 2.2.4 *Signaling Theory*

Menurut Spence (1973) signaling merupakan bentuk informasi keputusan investasi. Teori sinyal membagi dua pihak, antara pihak yang memberi sinyal, yaitu manajemen perusahaan dan pihak yang menerima sinyal, yaitu investor. Manajemen perusahaan bertugas memberikan sinyal berupa informasi yang relevan, seperti laporan keuangan, pengumuman dividen, serta indikator rasio keuangan yang dipublikasikan secara rutin. Kemudian investor akan menyesuaikan sinyal tersebut untuk mengambil keputusan investasi. Seorang investor kemungkinan akan menganggap kinerja yang baik sebagai kabar baik, yang menunjukkan bahwa perusahaan yang baik mampu berkembang. Sehingga hal tersebut diharapkan mampu meningkatkan harga saham dan memakmurkan pemegang saham. Sebaliknya investor akan menafsirkan sebagai *bad news* ketika sinyal perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang buruk (Spence, 1973).

#### 2.2.5 *Time Value of Money*

Menurut Sudana (2015) konsep *time value of money* menjelaskan bahwa jika menerima jumlah uang yang sama di lain waktu memiliki nilai yang berbeda. Jika sekarang menerima uang dengan jumlah yang sama nilainya lebih besar dibandingkan jika menerima di kemudian hari, hal tersebut terjadi karena sejumlah uang yang diterima sekarang bisa diinvestasikan sehingga berpotensi menjadi lebih besar di masa mendatang. Dalam pengambilan keputusan di bidang keuangan,

konsep *time value of money* perlu dipertimbangkan ketika mengambil keputusan investasi, keputusan belanja, terutama dalam keputusan yang sifatnya jangka panjang.

Dalam konteks investasi jangka panjang, kas yang keluar untuk investasi dilakukan pada jangka waktu tertentu. Ketika menerima kas hasil investasi memerlukan waktu lebih dari satu periode atau penerimaan secara bertahap. Oleh karena itu, perbedaan waktu antara kas masuk hasil investasi dan keluar ketika melakukan berinvestasi, maka menyebabkan nilai waktu uang pada kas tersebut. Pertimbangan konsep *time value of money* sangat diperlukan ketika mengambil keputusan investasi jangka panjang (Sudana, 2015).

#### 2.2.6 Keputusan Investasi

Menurut Baihaqqi & Prajawati (2023) Investasi adalah suatu kegiatan pengelolaan dana dengan cara menanamkan modal pada saat ini untuk mendapatkan manfaat berupa arus pendapatan atau keuntungan di masa mendatang. Keputusan investasi merupakan penentu keberhasilan suatu investasi dalam mendapatkan *return* yang maksimal. Definisi lain mengatakan keputusan investasi merupakan proses pengalokasian dana yang bertujuan memperoleh profit di kemudian hari (Nagaeva, 2024). Selanjutnya mengutip dari Harjito & Martono (2013) dalam bukunya yang berjudul "*Manajemen Keuangan*" mendefinisikan investasi merupakan kegiatan penempatan dana oleh suatu perusahaan pada aset tertentu untuk memperoleh pendapatan dikemudian hari.

Berdasarkan gagasan para ahli keputusan investasi adalah suatu kondisi yang sangat erat kaitannya dengan probabilitas antara mendapatkan keuntungan atau kerugian dari beberapa opsi yang dipilih untuk melakukan investasi, terlepas dari keputusan rasional maupun irasional dalam pengambilan keputusan investasi tersebut.

##### 2.2.5.1. Faktor-Faktor yang memengaruhi Keputusan Investasi

Berikut adalah beberapa teori yang perlu dipertimbangkan ketika membuat keputusan investasi.

###### a. *Prospect Theory*

Menurut teori prospek, investor tidak selalu logis karena mereka menilai imbal hasil investasi sebagai keuntungan dan kerugian dengan suatu titik acuan, tidak berdasarkan total kekayaan akhir. Dampak psikologis ketika mengalami kerugian lebih tinggi daripada keuntungan yang sebanding, fenomena tersebut dikenal sebagai *loss aversion*. Investor yang takut rugi (*loss aversion*) cenderung menahan saham yang merugi atau menghindari keputusan investasi berisiko (Kahneman & Tversky, 1979).

b. *Herding Theory*

Bias herding terjadi ketika investor hanya mengikuti arus tanpa melakukan riset sendiri karena mereka menganggap orang-orang dalam arus tren lebih memiliki informasi yang lengkap daripada mereka. Perilaku pasar kolektif yang irasional seringkali merupakan akibat dari *herding bias*. Investor mengikuti tren pasar, yakni membeli saham hanya karena banyak orang membeli. Selanjutnya, ketika investor melihat banyak orang mendapatkan keuntungan dari suatu saham, muncul FOMO yang memperkuat keinginan ikut membeli saham tersebut (Banerjee, 1992).

c. *Behavioral Finance Theory*

Teori keuangan perilaku menggabungkan unsur-unsur psikologi dengan studi keuangan. Teori keuangan perilaku menjelaskan bahwa investor membuat keputusan berdasarkan unsur-unsur rasional (*expected return & risk*) tetapi juga oleh emosi, persepsi, dan bias kognitif seperti *loss aversion*, *herding*, *overconfidence*, dan FOMO. Teori *behavioral finance* menjelaskan mekanisme psikologis investor dalam konteks perilaku pasar modern, terutama pada platform digital dan media sosial investasi (Ritter Cordell, 2003).

#### 2.2.5.2 Keputusan Investasi dalam Pandangan Islam

Keputusan Investasi dalam Islam diperbolehkan, dengan syarat memenuhi prinsip-prinsip syariah, yakni jelas, halal, dan bermanfaat untuk umat. Dimana suatu saham perusahaan yang dibeli tidak boleh menjual barang haram dan mengandung unsur kebatilan. Sesuai dengan firman Allah dalam Surat Al- Baqarah ayat 275:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

*Artinya: "Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba."*

Berdasarkan tafsir Fathul Qadir Tahqiq dan Takhrif: Sayyid Ibrahim yang ditulis oleh Imam Asy-Syaukani ayat tersebut telah menjelaskan bahwa Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba salah satu bentuknya yaitu jual beli yang mengandung riba. *Al Bai'* adalah mashdar dan *baa'a-yabii'u*, yakni: Menyerahkan penukar dan mengambil yang ditukar (Asy-Syaukani, 2008). Ayat di atas juga menjadi landasan umat Islam bahwa investasi yang dilakukan harus transparan, adil, dan tidak mengandung unsur riba, maysir, maupun gharar. Aktivitas investasi yang sesuai dengan prinsip syariah akan membawa keberkahan dan kemaslahatan investor, perusahaan, dan masyarakat luas.

#### 2.2.6 *Loss Aversion*

Pengertian penghindaran kerugian dijabarkan oleh Dar & Hakeem (2015) Fenomena ini terjadi ketika investor lebih cemas terhadap kemungkinan kerugian dibandingkan dengan kepuasan yang dirasakan dari keuntungan investasi yang diperoleh. Pengertian ini didukung dan dijelaskan lagi oleh Aren et al. (2021) keengganan terhadap kerugian merujuk pada dampak psikologis di mana kerugian dirasakan lebih signifikan dibandingkan dengan keuntungan yang memiliki nilai setara. Investor cenderung menjual saham yang nilainya telah meningkat dari investasi awal mereka karena khawatir harga akan kembali turun, sehingga berisiko mengalami kerugian potensial. Selain itu, investor tetap mempertahankan investasi yang mengalami kerugian dalam jangka waktu lama dengan harapan nilainya akan kembali pulih (Pompian, 2006).

Penghindaran kerugian pada aktivitas investasi merupakan hal yang manusiawi karena setiap manusia memiliki emosional. Dalam hal ini investor lebih merasakan kesakitan mendalam ketika mengalami kerugian investasi daripada rasa senang ketika mendapat keuntungan. Banyak investor yang cenderung menjual instrumen investasinya ketika sudah mengalami keuntungan daripada menunggu untuk mendapatkan hasil yang maksimal dengan alasan menghindari kerugian ketika harganya turun. Selanjutnya, ketika dihadapkan dengan kerugian investasi

investor cenderung menunggu harganya kembali pada harga Brek Even Point (BEP) untuk menghindari kerugian.

#### 2.2.6.1 Faktor-Faktor *Loss Aversion*

Menurut Sakinah et al. (2021) beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan investasi, yakni kondisi investai untung dan kondisi investasi rugi.

##### 1. Kondisi Untung

Investor cenderung lebih berhati-hati saat mengambil keputusan saat pasar sedang bagus. Jika ada kemungkinan mereka akan kehilangan uang di kemudian hari, mereka ragu untuk mengambil risiko. Untuk mencegah penurunan harga lebih lanjut, banyak investor memutuskan untuk menjual saham mereka lebih cepat. Perilaku ini menunjukkan pola pikir yang menghindari risiko (*risk averse*), di mana investor lebih menghargai keamanan daripada kemungkinan laba yang lebih tinggi tetapi dengan mengorbankan peningkatan risiko.

##### 2. Kondisi Rugi

Ketika pasar sedang mengalami kondisi yang tidak stabil, investor menjadi lebih toleran terhadap risiko yang terkait dengan investasi mereka. Tujuannya adalah untuk membantu saham-saham yang sedang mengalami penurunan harga dengan harapan saham tersebut akan membaik dalam waktu dekat. Hal ini menggambarkan perilaku mencari risiko, di mana investor bersedia mengambil risiko yang lebih besar untuk memahami potensi keuntungan yang diharapkan.

#### 2.2.6.2 *Loss Aversion* dalam Pandangan Islam

Dalam pandangan Islam konsep *loss aversion* dapat dikaitkan dengan prinsip kehati-hatian dalam bermuamalah. Islam menekankan agar setiap transaksi dijalankan dengan jelas sehingga tidak menimbulkan kerugian. Sesuai dengan firman Allah dalam surat Al-Baqarah ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ بِالْعَدْلِ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu’amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar.”

Menurut tafsir Imam Asy-Syaukani terhadap Fathul Qadir Tahqiq dan Takhrif: Sayyid Ibrahim, ayat tersebut menjelaskan bahwa bila sebagian kalian berutang kepada sebagian lainnya dan bertransaksi demikian hendaklah menuliskan utang beserta waktunya, karena hal ini lebih bisa mencegah perselisihan dan percekocokan dan mencari penulis yang berkarakter adil, dalam arti menuliskan apa adanya, tidak menambahkan dan tidak mengurangi serta tidak condong kepada salah satu pihak (Asy-Syaukani, 2008). Ayat tersebut menekankan pula pentingnya pencatatan transaksi sebagai bentuk pengendalian risiko kerugian. Dalam konteks investasi, upaya menghindari kerugian selama dilakukan rasional, tidak berlebihan, dan tidak mengandung unsur spekulasi (*gharar*) atau judi (*maysir*) diperbolehkan dalam Islam. Dapat disimpulkan bahwa *loss aversion* diperbolehkan dalam Islam tetapi dilarang ketika berlebihan karena menyebabkan keputusan irrasional.

#### 2.2.7 *Herding Bias*

Perilaku berkelompok menunjukkan bagaimana investor cenderung mengidentifikasi dan kemudian mengejar pilihan orang lain (Mamidala et al., 2023). Dalam kata lain, perilaku kawanan merupakan kecenderungan investor untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan pilihan teman, rekan, atau keluarga, tanpa verifikasi analisa mandiri (Caparrelli et al., 2004). Perilaku ini timbul akibat pengaruh informasi sosial, di mana investor cenderung meniru keputusan orang lain agar selaras dengan lingkungan mereka (Banerji et al., 2020). Adanya pengaruh dari orang lain yang pernah mendapatkan keuntungan maksimal dari aktivitas investasi membuat *herding bias* sering di ikuti para investor.

Dari gagasan para ahli bisa ditarik kesimpulan *herding bias* merupakan aktivitas investasi dengan mengikuti apa yang kebanyakan orang lain investasikan tanpa melakukan analisis mandiri. Perilaku ini sering dilakukan dengan alasan kepercayaan terhadap seorang *influencer* yang memiliki pengaruh kuat terhadap publik. Ditambah dengan *track record influencer* tersebut yang sudah pernah mendapatkan keuntungan maksimal. Dengan adanya alasan ini para investor cenderung mengikuti perilaku kawanan yang dirasa bisa mengurangi kerugian dan mendapatkan keuntungan maksimal. Padahal hal tersebut bukanlah perilaku yang rasional karena peluang juga mengalami kerugian.

### 2.2.7.1 Faktor-Faktor *Herding Bias*

Menurut Zakirullah & Rahmawati (2020) ada beberapa faktor *herding bias* yang mempengaruhi keputusan investasi, yakni perilaku investor lain dan kurang pengetahuan informasi.

#### 1. Perilaku Investor Lain

Karena kebingungan, investor sering kali berjuang menghadapi dilema ketika mereka melihat orang banyak bergerak ke arah yang berlawanan. Ketidakjelasan semacam ini terjadi karena ketidakmampuan investor untuk membuat keputusan investasi berdasarkan informasi yang dimilikinya atau dengan mengikuti tren. Oleh karena itu, investor mulai mengabaikan informasi pribadi mereka sendiri setelah mengamati perilaku orang lain. Herding terjadi sebagai akibat dari keputusan mereka mengenai perilaku orang lain.

#### 2. Kurang Pengetahuan Informasi

Perilaku berkelompok dalam berinvestasi dapat disebabkan oleh ketidaktahuan atau ketidakpekaan terhadap informasi yang dapat diakses. Investor yang kurang memahami analisis pasar terkadang membuat keputusan berdasarkan pendapat orang lain tanpa mempertimbangkan pendapat mereka sendiri. Akibatnya, mereka lebih rentan terhadap pergerakan pasar yang belum tentu menguntungkan. Akibatnya, pertimbangan psikologis memiliki dampak yang lebih besar pada pilihan investasi daripada analisis logis.

### 2.2.7.2 *Herding Bias* dalam Pandangan Islam

Fenomena *herding bias* atau perilaku ikut-ikutan tanpa pertimbangan ilmiah sangat bertentangan dengan ajaran Islam. Al-Qur'an menjelaskan supaya setiap individu ketika mengambil suatu keputusan harus memiliki dasar pengetahuan, bukan sekedar mengikuti tren mayoritas. Sesuai dengan firman Allah dalam Surat Al-Isra' ayat 36:

وَلَا تَقْفُ مَا لَيْسَ لَكَ بِهِ عِلْمٌ إِنَّ السَّمْعَ وَالْبَصَرَ وَالْفُؤَادَ كُلُّ أُولَٰئِكَ كَانَ

عَنْهُ مُسْتَوْثًا

*Artinya: “Dan janganlah kamu mengikuti sesuatu yang kamu tidak mempunyai pengetahuan tentangnya. Sesungguhnya pendengaran, penglihatan, dan hati, semuanya itu akan diminta pertanggungjawabannya.”*

Menurut tafsir Imam Asy-Syaukani terhadap Fathul Qadir Tahqiq dan Takhrif: Sayyid Ibrahim, menyatakan ayat tersebut menjelaskan larangan bagi manusia untuk mengatakan sesuatu yang tidak dia ketahui. Ini perkara umum, namun sejumlah mufassir menetapkannya sebagai perkara khusus (Asy-Syaukani, 2008). Ayat tersebut juga melarang setiap muslim mengambil keputusan yang tidak didasari pengetahuan. Perilaku *herding* dalam investasi sering kali membuat investor memiliki ketakutan ketika mengambil keputusan yang berbeda dengan mayoritas, bukan karena analisis yang baik. Padahal Islam mendorong penggunaan akal, ilmu, dan pertimbangan rasional sebelum mengambil keputusan investasi. Oleh sebab itu, perilaku *herding* perlu dihindari ketika melakukan investasi karena dapat menjerumuskan pada keputusan prinsip keislaman yaitu dengan kehati-hatian.

#### 2.2.8 FOMO

FOMO, atau rasa takut ketinggalan, melibatkan pemikiran bahwa Anda kehilangan kesempatan karena melihat orang lain menikmati pengalaman yang saat ini tidak dapat Anda nikmati. (Wang et al., 2023). Ketakutan itu bisa bermanifestasi sebagai kecemasan, kekhawatiran yang terus-menerus, atau bahkan semacam keinginan untuk mengawasi tindakan teman-teman dan orang-orang di luar sana (Dinh & Lee, 2022). FOMO pada saat seseorang melihat atau mengetahui tindakan orang lain dan merasa seolah-olah melewatkan peluang yang berharga (Abel et al., 2016). Hal ini didukung oleh pernyataan Kumar et al. (2024) yakni orang-orang yang menderita FOMO khawatir mereka akan kehilangan kemungkinan investasi yang profitable. Pengertian lain tentang FOMO dijelaskan oleh Przybylski et al. (2013) Munculnya perasaan dalam diri seseorang yang percaya bahwa orang lain memiliki pengalaman atau peluang yang lebih baik. Selain itu, perilaku FOMO juga dipengaruhi oleh keinginan untuk menjaga hubungan dengan orang lain. Seseorang yang hanya peduli dengan dunia luar karena FOMO berisiko kehilangan harga diri, dan yang lebih buruk lagi, menjadi lebih terpaku pada validasi orang lain daripada kehidupannya sendiri (Sulhan & Putri, 2023).

FOMO adalah sensasi akibat keinginan emosional untuk mengikuti perilaku orang lain saat sesuatu sedang atau akan menjadi populer di masyarakat. Kecenderungan ini menyebabkan seseorang untuk mengikuti perkembangan populer yang berasal dari kecemasan dan rasa takut tertinggal yang disadari maupun tidak disadari. Orang FOMO sering kali menjadi gugup jika tidak mengikuti tren populer. Hal ini terjadi sebab menghindari perasaan dikucilkan atau tertinggal jika tidak mengikuti trend.

#### 2.2.8.1 Faktor-Faktor FOMO

Aziz (2023) menjelaskan, FOMO sangat dipengaruhi faktor penggunaan internet yang terlalu berlebihan. Generasi milenial tertarik berinvestasi saham karena melihat keberhasilan orang lain yang melakukannya, yang dipublikasikan di media internet. Baik jumlah saham penerbit yang meningkat maupun jumlah individu yang meraup untung, sehingga memaksa mereka untuk mulai berinvestasi saat ini juga. Semua ini disebabkan oleh FOMO, yang melemahkan kemampuan mereka dalam mengelola mentalitas, menurunkan kapasitas analisis mereka, dan menyebabkan mereka mengambil keputusan secara tergesa-gesa yang memengaruhi tujuan investasi mereka.

#### 2.2.8.2 FOMO dalam Pandangan Islam

Rasa takut ketinggalan peluang atau sekarang trennya disebut FOMO sering membuat seseorang bersikap tamak dalam mencari keuntungan. Ajaran Islam mengikatkan umatnya supaya tidak berlebihan dalam mengejar dunia serta menanamkan sikap *qana'ah* (merasa cukup). Sesuai dengan firman Allah dalam Al-Qur'an Surat Al-Hadid ayat 23:

لِكَيْلَا تَأْسَوْا عَلَىٰ مَا فَاتَكُمْ وَلَا تَفْرَحُوا بِمَا آتَاكُمْ

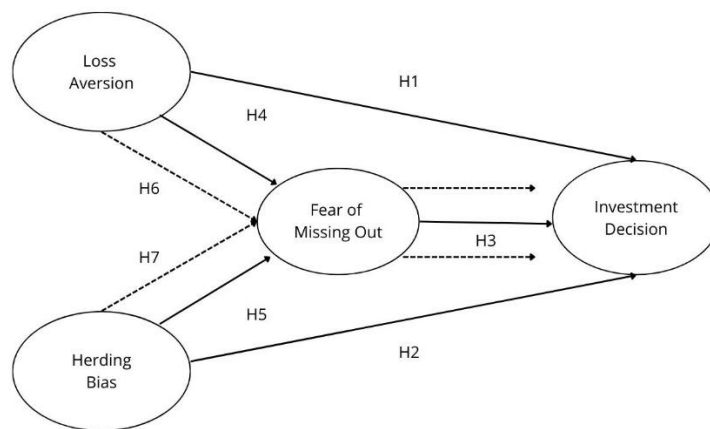
*Artinya: “(Kami jelaskan yang demikian itu) supaya kamu jangan bersedih hati terhadap apa yang luput dari kamu, dan tidak pula terlalu gembira terhadap apa yang diberikan-Nya kepadamu.”*

Menurut tafsir Fathul Qadir Tahqiq dan Takhrif: Sayyid Ibrahim yang ditulis oleh Imam Asy-Syaukani, ayat di atas menerangkan kepada kalian supaya kalian tidak bersedih atas kesalahan, karena sesungguhnya itu akan segera sirna, sedangkan segala yang akan lenyap tidak layak dijadikan kegembiraan karena

memperolehnya, dan tidak layak bersedih karena keluputannya. Disamping juga bahwa semua itu terjadi karena *qadha* dan *qadar* Allah (Asy-Syaukani, 2008). Ayat tersebut juga mengingatkan umat Islam bahwa ketika kehilangan peluang bukanlah sesuatu yang patut disesali berlebihan. FOMO menyebabkan keputusan investasi secara terburu-buru dapat menimbulkan kerugian. Sifat rakus atau tamak sangat dilarang dalam Islam, sebaliknya sikap tawakal sangat ditekankan. Sebagai seorang muslim seharusnya mengambil keputusan investasi dengan pikiran tenang, analitis, dan tidak terpengaruh rasa takut tertinggal.

### 2.3 Kerangka Konseptual

**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian**



Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Keterangan garis:

————→ : Garis lurus menunjukkan pengaruh antar variabel secara langsung.

- - - - -→ : Garis patah-patah menunjukkan pengaruh antar variabel secara tidak langsung.

H1 : *Loss aversion* berpengaruh positif signifikan pada Keputusan Investasi. Sesuai (Gupta & Shrivastava, 2022), (Kumar et al., 2024), (Rahmawati & Raharja, 2024), dan (Badri & Putri, 2021).

- H2 : *Herding Bias* berpengaruh positif signifikan pada Keputusan Investasi. Sesuai (Gupta & Shrivastava, 2022), (Kumar et al., 2024), (Pratijnjo et al., 2024), (Phung & Nur, 2024), Gyawali & Neupane (2021), dan (Theressa & Armansyah, 2022).
- H3 : FOMO berpengaruh positif signifikan pada keputusan investasi. Sesuai (Gupta & Shrivastava, 2022), (Kumar et al., 2024), (Jowey et al., 2024), (Rahmawati & Raharja, 2024), (Phung & Nur, 2024), dan (Sanjaya et al., 2025).
- H4 : *Loss aversion* berpengaruh positif signifikan terhadap FOMO. Sesuai (Gupta & Shrivastava, 2022), (Kumar et al., 2024), (Jowey et al., 2024), (Rahmawati & Raharja, 2024), dan (Pratijnjo et al., 2024).
- H5 : *Herding Bias* berpengaruh positif signifikan terhadap *Fear of Missing Out* (FOMO). Sesuai (Gupta & Shrivastava, 2022), (Kumar et al., 2024), (Jowey et al., 2024), dan (Pratijnjo et al., 2024).
- H6 : *Loss aversion* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi yang dimediasi oleh FOMO. Sesuai (Gupta & Shrivastava, 2022), (Kumar et al., 2024), dan (Rahmawati & Raharja, 2024).
- H7 : *Herding Bias* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi yang dimediasi oleh FOMO. Sesuai (Gupta & Shrivastava, 2022), (Kumar et al., 2024), (Jowey et al., 2024), dan (Phung & Nur, 2024).

Gambar 2.1 menunjukkan Variabel *independent* (X) yakni *loss aversion* dan *herding bias*, variabel independen menjadi variabel pengukur variabel *dependent*. Variabel *intervening* (Z) yakni FOMO, variabel *intervening* sebagai mediator antara variabel *independent* dan variabel *dependent*. Variabel *dependent* (Y) yakni keputusan Investasi, sebagai variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain (*independent*).

## 2.4 Hipotesis Penelitian

### 2.4.1 Hubungan *Loss Aversion* (X1) pada Keputusan Investasi (Y)

Menurut teori prospek Kahneman & Tversky (1979), keengganan terhadap kerugian mengacu pada kecenderungan orang untuk lebih memilih menghindari kerugian daripada menghasilkan keuntungan. Saat mempertimbangkan kemungkinan untung dan rugi suatu investasi, investor biasanya lebih mengkhawatirkan kemungkinan kehilangan investasi awal daripada keuntungan yang diharapkan (Banerji et al., 2020). Karena kecenderungan investor untuk menjual investasi yang menguntungkan terlalu cepat dan mempertahankan investasi yang merugi terlalu lama, hal ini berdampak negatif pada aktivitas investasi (Pompian, 2006). Penelitian sebelumnya Gupta & Shrivastava (2022), Kumar et al. (2024), Rahmawati & Raharja (2024), serta Badri & Putri (2021) menemukan bahwa *loss aversion* berpengaruh positif signifikan pada keputusan investasi. Sehingga hipotesis dalam penelitian.

H1. *Loss aversion* berpengaruh positif signifikan pada keputusan investasi.

### 2.4.2 Hubungan *Herding Bias* (X2) pada Keputusan Investasi (Y)

Herding juga konsisten dengan teori prospek Kahneman & Tversky (1979), keputusan investor dapat dipengaruhi oleh pertimbangan psikologis. Menurut penelitian sebelumnya, investor bertindak dengan cara ini agar tampak lebih terhubung dengan orang-orang di sekitar mereka (Banerji et al., 2020). Investor cenderung merasa aman ketika mengikuti aktivitas investasi orang lain dan merasa bisa meminimalkan kerugian dan mendapat keuntungan maksimal. Hal ini dapat mengakibatkan kesalahan dan keputusan tidak disengaja yang seringkali dibuat berdasarkan perilaku investor lain dan bukan berdasarkan studi dasar. Penelitian Gupta & Shrivastava (2022), Kumar et al. (2024), Pratiknjo et al. (2024), Phung & Nur (2024), Gyawali & Neupane (2021), serta Theresa & Armansyah (2022) menemukan hasil bahwa *herding bias* berpengaruh positif signifikan pada keputusan investasi. Sehingga hipotesis dalam penelitian.

H2. *Herding Bias* berpengaruh positif signifikan pada keputusan investasi

#### 2.4.3 FOMO (Z) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Berdasarkan pengalaman orang lain, manusia memiliki kecenderungan untuk ingin tetap terhubung dengan lingkungan sekitarnya dan takut tertinggal Przybylski et al. (2013). Begitupun dalam aktivitas investasi, FOMO mempengaruhi keputusan investor walaupun dihadapkan dengan keterbatasan informasi. Sejalan dengan teori prospek Kahneman & Tversky (1979), FOMO menyebabkan perilaku irasional karena investor cenderung ingin mendapatkan keuntungan besar dengan cepat tanpa memikirkannya terlebih dahulu. Hal ini mengakibatkan pengambilan keputusan investasi yang terburu-buru tanpa mencari informasi terlebih dahulu dengan alasan takut ketinggalan. Penelitian Gupta & Shrivastava (2022), Kumar et al. (2024), Jowey et al. (2024), Rahmawati & Raharja (2024), Phung & Nur (2024), serta Sanjaya et al. (2025) memberikan hasil bahwa FOMO memberikan pengaruh positif signifikan pada keputusan investasi. Sehingga hipotesis dalam penelitian.

H3. FOMO berpengaruh positif signifikan pada keputusan investasi.

#### 2.4.4 Hubungan *Loss aversion* (X1) pada FOMO (Z)

Teori prospek Kahneman & Tversky (1979) menekankan setiap orang mengevaluasi manfaat dan kerugian dengan cara mereka sendiri, dengan gagasan utama yaitu penghindaran kerugian, perasaan kerugian yang dirasakan lebih terasa daripada mendapatkan profit. FOMO mencerminkan kekhawatiran investor saat membandingkan kondisi investasi mereka dengan orang lain dalam hal untung atau rugi (Browne et al., 2018). Penelitian Gupta & Shrivastava (2022), Kumar et al. (2024), Jowey et al. (2024), Rahmawati & Raharja (2024), dan Pratiknjo et al. (2024) menunjukkan hasil bahwa *loss aversion* mendapatkan pengaruh positif signifikan pada FOMO. Sehingga hipotesis penelitian.

H4. *Loss aversion* berpengaruh positif signifikan pada FOMO.

#### 2.4.5 Hubungan *Herding Bias* (X2) pada FOMO (Z)

*Herding* adalah praktik orang-orang yang mengikuti pilihan investasi orang lain tanpa melakukan penelitian sendiri, terutama dalam situasi yang tidak dapat diprediksi. Menurut teori prospek Kahneman & Tversky (2013), untuk mengurangi rasa takut terhadap kemungkinan kerugian, investor dikatakan terlibat dalam *herding*, yang merupakan perilaku tidak rasional. *Herding* menggiring orang lain

dapat memperkuat kecemasan dan FOMO dalam keputusan investasi. Hasil penelitian Gupta & Shrivastava (2022), Kumar et al. (2024), Jowey et al. (2024), dan Pratijnjo et al. (2024) menemukan bahwa bias *herding* memiliki pengaruh positif signifikan pada FOMO. Sehingga hipotesis dalam penelitian.

H5. *Herding Bias* berpengaruh positif signifikan pada FOMO

#### 2.4.6 Hubungan *Loss Aversion* (X1) pada Keputusan Investasi (Y) dimediasi oleh FOMO (Z)

Bias penghindaran kerugian dalam teori prospek menyoroiti bahwa investor lebih mungkin menderita kerugian daripada keuntungan (Kahneman & Tversky, 1979). Investor cenderung menjual aset yang nilainya terlalu cepat dan ragu untuk melepaskan aset yang nilainya turun dengan harapan nilainya akan segera naik lagi. Perilaku ini dapat meningkatkan risiko portofolio dan menghasilkan keputusan investasi yang kurang ideal (Pompian, 2006). FOMO merupakan faktor utama ketika mengambil keputusan finansial karena investor mengalami kecemasan dan perasaan tertinggal saat menyaksikan orang lain memperoleh keuntungan besar (Browne et al., 2018). Penelitian Gupta & Shrivastava (2022), Kumar et al. (2024), dan Rahmawati & Raharja (2024) memberikan hasil *loss aversion* berpengaruh positif signifikan pada keputusan investasi yang dimediasi oleh FOMO. Sehingga hipotesis dalam penelitian.

H6. *Loss aversion* berpengaruh positif signifikan pada keputusan investasi yang dimediasi oleh FOMO.

#### 2.4.7 Hubungan Bias *Herding* (X2) pada Keputusan Investasi (Y) dimediasi oleh FOMO (Z)

Orang yang meniru keputusan investasi orang lain sering kali bias dan menunjukkan pemikiran yang tidak rasional (Lin et al., 2013). Teori prospek menekankan bagaimana variabel psikologis dapat memengaruhi keputusan investasi, yang menyebabkan investor bergantung pada tren dan pendapat mayoritas tanpa melakukan pemeriksaan menyeluruh (Nofsinger & Sias, 1999). FOMO menyebabkan investor cenderung tergesa-gesa dalam melakukan investasi karena takut kehilangan peluang. Penelitian Gupta & Shrivastava (2022), Kumar et al. (2024), Jowey et al. (2024), dan Phung & Nur (2024) mendapatkan hasil *herding*

*bias* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi yang dimediasi oleh FOMO. Sehingga hipotesis dalam penelitian

H7. *Herding Bias* berpengaruh positif signifikan pada keputusan investasi yang dimediasi oleh FOMO.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Jenis penelitian ini tergolong penelitian kuantitatif dengan metode eksplanatori. Menurut Sugiyono (2023) data penelitian yang berupa numerik dan dianalisis menggunakan statistik untuk ditarik kesimpulan disebut dengan data studi kuantitatif. Selanjutnya, metode penelitian kuantitatif mencakup metode penelitian yang memungkinkan seseorang untuk mengeksplorasi secara mendalam area yang terukur dan dapat diuji, yakni memandang realitas sebagai sesuatu yang konkrit, tetap, terukur, dapat diamati, serta berhubungan secara sebab-akibat. Biasanya, penelitian dilakukan pada populasi dan sampel yang dipilih secara acak untuk mendapatkan hasil yang dapat digeneralisasikan.

Proses penelitian kuantitatif bersifat deduktif, yakni konsep atau teori sebagai langkah awal untuk merumuskan hipotesis yang akan diuji secara kuantitatif menggunakan statistik deskriptif atau inferensial untuk mengetahui kesimpulan hipotesis yang dirumuskan terbukti atau tidak. Penelitian kuantitatif dalam melihat hubungan antarvariabel terhadap obyek yang diteliti lebih bersifat kausal (sebab dan akibat). Oleh karena itu, dalam penelitian kuantitatif terdapat variabel independen yang digunakan untuk mencari seberapa besar pengaruhnya terhadap variabel dependen.

#### **3.2 Lokasi dan Objek Penelitian**

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia menjadi lokasi penelitian ini. Alasan pemilihan PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia sebagai lokasi penelitian karena broker PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia sebagai fasilitator yang memungkinkan investor untuk membeli dan menjual saham pada Bursa Efek Indonesia. Objek studi adalah investor saham pengguna PT. Mirae Asset Sekuritas di Kota Malang.

#### **3.3 Populasi dan Sampel**

##### **3.3.1 Populasi**

Sugiyono (2023) mendefinisikan populasi sebagai area generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki karakteristik spesifik dan kuantitas

yang telah ditentukan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh investor saham yang berinvestasi melalui PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang. Dengan ruang lingkup sampel yang luas untuk dieksplorasi, PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang memiliki total 8.634 investor saham sebagai targetnya. Data diperoleh dari kantor PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia Malang.

### 3.3.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2023), sampel merupakan bagian dari ukuran dan atribut suatu populasi. Proses penentuan ukuran sampel menetapkan kuantitas sampel yang dibutuhkan untuk tujuan penelitian. Sampel studi ini seluruh investor saham yang berinvestasi melalui broker PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia dengan pengalaman 1-3 tahun.

### 3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam studi ini adalah *purposive sampling*. Sugiyono (2023) menyatakan bahwa teknik dalam pengambilan *purposive sampling* adalah pemilihan sampel dalam jumlah tertentu dengan mempertimbangkan banyak faktor spesifik bersama dengan serangkaian kriteria yang diberikan.. Pada teknik ini, sampel harus memenuhi persyaratan sebagai berikut.

1. Investor pengguna PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia dalam membeli dan menjual saham.
2. Investor yang berdomisili di Kota Malang.
3. Memiliki pengalaman investasi 1-3 tahun.

Teknik pengambilan sampel yang dipilih untuk penelitian ini adalah rumus Slovin dengan kemungkinan tingkat kesalahan hingga 10%. Rumus Solvin adalah salah satu teori yang paling umum digunakan dalam penelitian kuantitatif untuk aktivitas pengambilan sampel. Supaya temuan penelitian dapat digeneralisasi, sampel representatif dari populasi harus diambil menggunakan rumus Slovin, yang menghilangkan kebutuhan akan tabel angka untuk penghitungan sampel (Tunru et al., 2022).

$$n = \frac{N}{1 + Ne^2}$$

Keterangan:

n = Ukuran sampel / jumlah responden

N = Ukuran populasi

e = Persentase kelonggaran penelitian

Berdasarkan rumus Solvin tersebut jumlah sampel pada penelitian ini bisa diketahui sebagai berikut.

$$n = \frac{N}{1 + Ne^2}$$
$$n = \frac{8634}{1 + 8634(0,1)^2}$$
$$n = 98,85 \sim 99$$

Dalam penelitian ini sampel berjumlah 100 responden, yakni investor saham yang menggunakan broker PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia dalam melakukan pembelian dan penjualan saham maupun instrumen investasi lainnya.

### **3.5 Data dan Jenis Data**

Para peneliti menerapkan jenis penelitian primer dalam karya studi ini. Sugiyono (2023) mendefinisikan bahwa data primer adalah data dari lapangan. Peneliti sendiri mengumpulkan data langsung dari sumber asli atau lokasi studi. Sumber data utama untuk penelitian ini berasal dari investor saham yang bertransaksi melalui broker PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia. Penelitian ini berfokus pada investor saham yang berdomisili di Kota Malang dan memiliki pengalaman investasi antara satu hingga tiga tahun. Data tersebut mencakup data mengenai variabel *loss aversion*, *herding bias*, FOMO, dan keputusan investasi.

### **3.6 Teknik Pengumpulan Data**

Sugiyono (2023) mencantumkan kuesioner, observasi, dan wawancara terstruktur untuk pengumpulan data kuantitatif. Peneliti menggunakan metode kuesioner untuk mengumpulkan data penelitian mereka. Kuesioner adalah teknik pengumpulan data di mana responden diberi sejumlah pernyataan atau pertanyaan tertulis untuk dijawab (Sugiyono, 2023). Peneliti menggunakan grup WhatsApp dan platform media sosial untuk mendistribusikan kuesioner mereka yang dibuat

dengan *Google Forms*. Para peneliti menggunakan skala *Likert* untuk mengukur indikator yang memungkinkan responden untuk memilih jawaban antara 1 sebagai skor terendah dan 5 sebagai skor tertinggi.

**Tabel 3.1 Skor Skala Likert**

No	Jawaban	Skor
1	Sangat Tidak Setuju (STS)	1
2	Tidak Setuju (TS)	2
3	Kurang Setuju (KS)	3
4	Setuju (S)	4
5	Sangat Setuju (SS)	5

Sumber: Sugiyono (2023)

### 3.7 Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian, variabel disebut sebagai topik utama diskusi. Sugiyono (2023) mendefinisikan variabel sebagai sesuatu atribut, sifat, dan nilai dengan variasi tertentu yang peneliti putuskan untuk diteliti guna mengumpulkan data dan menarik kesimpulan. Keempat variabel dalam penelitian ini menurut deskripsinya, terdiri dari dua variabel independen, satu variabel intervening, dan satu variabel dependen. Dua variabel independen untuk penelitian ini adalah *loss aversion* dan *herding bias*, sedangkan FOMO berfungsi sebagai variabel intervening dan keputusan investasi berfungsi sebagai variabel dependen. Definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

#### A. Variabel Independen (X)

Variabel yang mempengaruhi variabel lain berfungsi sebagai variabel independen. Menurut Sugiyono (2023) variabel independen adalah variabel yang menyebabkan perubahan pada variabel dependen. Berikut adalah beberapa variabel independen dalam stud ini.

##### a. *Loss Aversion* (X1)

Pengertian penghindaran kerugian dijabarkan oleh Dar & Hakeem (2015) Fenomena ini terjadi ketika investor lebih cemas terhadap kemungkinan kerugian dibandingkan dengan kepuasan yang dirasakan dari keuntungan

investasi yang diperoleh. Studi ini menggunakan tiga indikator untuk mengukur penghindaran kerugian melalui pemeriksaan bagaimana orang menangani risiko setelah mengalami kerugian dan perilaku mereka dalam mempertahankan saham yang nilainya telah turun serta kecenderungan mereka untuk menjual saham yang nilainya telah naik.

b. *Herding Bias* (X2)

*Herding bias* menggambarkan perilaku atau aktivitas para investor yang meniru atau mengikuti keputusan orang lain. (Mamidala et al., 2023). Dalam kata lain, perilaku kawanan merupakan kecenderungan investor untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan pilihan teman, rekan, atau keluarga, tanpa pertimbangan analisa pribadi (Caparrelli et al., 2004). Indikator pengukuran *herding bias* studi adalah preferensi keputusan investasi rekan maupun saudara, pengukuran preferensi pelanggan sebelum berinvestasi, mengikuti tren pasar dalam keputusan jual beli saham, dan pengaruh rekomendasi investor lain dalam keputusan investasi.

B. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen sangat bergantung pada variabel lain, yaitu, variabel tersebut diteliti atau diuji oleh peneliti. Sugiyono (2023) mendefinisikan variabel dependen sebagai variabel keluaran yang bergantung pada keberadaan variabel independen. Studi ini menggunakan keputusan investasi sebagai variabel dependennya. Keputusan investasi mengacu pada proses memutuskan bagaimana menginvestasikan uang untuk mencapai keuntungan finansial di masa depan (Nagaeva, 2024). Studi ini menggunakan empat indikator untuk mengukur keputusan investasi, yang meliputi kepuasan terhadap keputusan investasi dan kesesuaian tingkat pengembalian dengan ekspektasi, serta risiko investasi yang lebih rendah dibandingkan pasar umum dan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada rata-rata pasar saham.

C. Variabel Intervening (Z)

Variabel intervening menjadi mediatoryang menghubungkan variabel dependen dengan variabel independen. Menurut Sugiyono (2023) variabel intervening adalah variabel yang mempengaruhi hubungan antara variabel

independen dan variabel dependen, yang menciptakan hubungan tidak langsung yang tidak dapat diukur. Studi ini menggunakan Fear of Missing Out (FOMO) sebagai variabel interveningnya, yang mengacu pada rasa takut yang dialami orang ketika mereka melihat orang lain berpartisipasi dalam aktivitas yang saat ini tidak dapat mereka ikuti (Wang et al., 2023). Indikator yang mengukur FOMO pada studi ini adalah kegelisahan tanpa mendapatkan informasi investasi, kecemasan karena tidak mengetahui rencana perusahaan tempat berinvestasi, keinginan untuk selalu mendapatkan informasi terbaru tentang saham, kekhawatiran saat tidak dapat memeriksa portofolio investasi, rasa terganggu jika kehilangan peluang investasi, dan ketakutan menjadi yang terakhir mengetahui berita investasi penting.

Berikut dua persamaan analisis regresi linear berganda yang menggunakan variabel intervening (perantara).

1. Persamaan untuk variabel mediasi (FOMO)

$$Z = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \varepsilon_M$$

Keterangan:

Z: FOMO

$X_1$ : *Loss Aversion*

$X_2$ : *Herding Bias*

$\alpha_0$ : *Intercept* / konstanta pada masing-masing persamaan

$\alpha_1$ : Koefisien pengaruh  $X_1$  terhadap Z (*Loss Aversion* terhadap FOMO)

$\alpha_2$ : Koefisien pengaruh  $X_2$  terhadap Z (*Herding* terhadap FOMO)

$\varepsilon_M$ : *error terms* (residual) pada persamaan mediasi

2. Persamaan untuk variabel dependen (Keputusan Investasi)

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \varepsilon_Y$$

Keterangan:

Y: Keputusan Investasi

$X_1$ : *Loss Aversion*

$X_2$ : *Herding Bias*

Z: FOMO

$\beta_0$ : *Intercept* / konstanta pada masing-masing persamaan

$\beta_1$ : Koefisien pengaruh langsung  $X_1$  terhadap Y

$\beta_2$ : Koefisien pengaruh langsung  $X_2$  terhadap Y

$\beta_3$ : Koefisien pengaruh langsung  $X_3$  terhadap Y

$\varepsilon_Y$ : *error terms* (residual) pada persamaan *outcome*

**Tabel 3.2 Variabel Indikator**

<b>Variabel</b>	<b>Definisi</b>	<b>Kuesioner</b>
<i>Loss Aversion</i> (X1)	Dar & Hakeem (2015) penghindaran kerugian terjadi ketika investor lebih cemas terhadap kemungkinan kerugian dibandingkan dengan kepuasan yang dirasakan dari keuntungan investasi yang diperoleh.	<p>a. Saya merasa pengalaman kerugian sebelumnya memengaruhi saya dalam mengambil risiko investasi.</p> <p>b. Saya cenderung menghindari menjual saham yang mengalami penurunan nilai.</p> <p>c. Saya cenderung segera menjual saham yang baru mengalami kenaikan nilai walaupun belum maksimal.</p> <p>(Gupta &amp; Shrivastava, 2022)</p>
<i>Herding Bias</i> (X2)	Mamidala et al. (2023) Bias kawanan adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan prasangka yang ditemukan dalam proses pengambilan keputusan investor, di mana mereka mengikuti jejak orang lain dalam investasi yang dilakukan.	<p>a. Saya lebih memilih berinvestasi pada saham yang juga diinvestasikan oleh rekan atau kerabat saya.</p> <p>b. Saya menganalisis preferensi pelanggan suatu perusahaan tersebut sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada sahamnya.</p> <p>c. Saya mengikuti pergerakan pasar mayoritas dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham.</p>

		<p>d. Rekomendasi dari investor lain memengaruhi keputusan saya dalam membeli saham.</p> <p>(Gupta &amp; Shrivastava, 2022)</p>
FOMO (Z)	<p>Wang et al. (2023)</p> <p>FOMO menggambarkan keadaan emosional di mana orang merasa dikucilkan karena mereka melihat orang lain berpartisipasi dalam aktivitas yang tidak dapat mereka akses saat ini.</p>	<p>a. Saya merasa terganggu ketika tidak mendengar berita tentang investasi Saya.</p> <p>b. Saya merasa cemas ketika tidak tahu apa rencana perusahaan tempat Saya berinvestasi.</p> <p>c. (3) Saya ingin segera mendapatkan informasi terbaru tentang tren saham yang Saya investasikan.</p> <p>d. Saya merasa khawatir ketika tidak dapat memeriksa portofolio Saya.</p> <p>e. Saya merasa terganggu jika melewatkan peluang investasi.</p> <p>f. Saya takut menjadi orang terakhir yang mengetahui berita relevan dengan portofolio Saya.</p> <p>(Gupta &amp; Shrivastava, 2022)</p>
Keputusan Investasi (Y)	<p>Nagaeva (2024)</p> <p>Keputusan investasi</p>	<p>a. Saya merasa puas dengan aktivitas investasi yang</p>

	<p>adalah alokasi dana untuk memperoleh keuntungan di masa depan.</p>	<p>telah saya lakukan di pasar saham.</p> <p>b. Hasil investasi saham saya baru-baru ini telah memenuhi ekspektasi tingkat pengembalian yang saya harapkan.</p> <p>c. Saya menilai bahwa investasi saya memiliki tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan pasar saham secara umum.</p> <p>d. Saya merasa tingkat pengembalian investasi saya lebih tinggi dari rata-rata tingkat pengembalian pasar saham.</p> <p>(Gupta &amp; Shrivastava, 2022)</p>
--	---	---

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

### 3.8 Alat Analisis Data

Analisis data studi dengan metode Partial Least Square (PLS) versi 4.0. Metode tersebut menjadi teknik pemodelan persamaan struktural (SEM) berbasis komponen yang berfokus pada varian. Pendekatan PLS-SEM ini umumnya diterapkan untuk keperluan pengembangan dan pengujian awal teori (Ghozali, 2014).

SmartPLS dipilih sebagai perangkat lunak pengolahan data karena mampu mengakomodasi model penelitian yang bersifat kompleks. Melalui SmartPLS, peneliti dapat menggunakan teknik resampling acak (*bootstrapping*) sehingga proses analisis tidak bergantung pada asumsi distribusi normal. Dalam metode PLS-SEM, Pengujian memerlukan dua komponen penting untuk pelaksanaannya,

yaitu model pengukuran yang mengevaluasi hubungan indikator dengan variabel laten dan model struktural yang memeriksa hubungan variabel dalam kerangka penelitian.

### **3.8.1 Analisis Deskriptif**

Sugiyono (2023), mendeskripsikan analisis deskriptif sebagai metode penelitian yang menyajikan dan menafsirkan data yang dikumpulkan tanpa berupaya mencapai kesimpulan yang luas atau menerapkan temuan kepada semua orang.

### **3.8.2 Analisis Inferensial**

Menurut Sugiyono (2023), analisis inferensial beroperasi sebagai metode statistik yang memungkinkan peneliti untuk menganalisis data sampel dengan tujuan menghasilkan hasil yang secara akurat menggambarkan dan dapat digunakan untuk mempelajari seluruh populasi.

### **3.8.3 Pengolahan Data**

Metode yang paling umum digunakan untuk penelitian Pemodelan Persamaan Struktural (SEM) adalah analisis Kuadrat Terkecil Parsial (PLS). PLS-SEM menetapkan hubungan satu arah yang menjelaskan bagaimana satu variabel menyebabkan variabel lain melalui hubungan linier (Hair et al., 2021). Implementasi PLS-SEM membutuhkan dua komponen utama, yaitu model pengukuran yang menilai validitas dan reliabilitas indikator, serta model struktural yang menguji hubungan konstruk dalam penelitian. Proses evaluasi dimulai dengan pemeriksaan *outer models*. Analisis dilanjutkan dengan pengujian *inner models* setelah hasil model luar memenuhi kriteria yang telah ditentukan.

#### **3.8.3.1 Uji Model Pengukuran (*Outer Model*)**

Outer model atau model pengukuran adalah tahap evaluasi yang menilai validitas dan reliabilitas variabel penelitian melalui pemeriksaan bagaimana indikator terhubung dengan konstruk laten untuk memverifikasi keakuratan instrumen pengukuran yang digunakan dalam penelitian. Pengujian reliabilitas menentukan seberapa konsisten responden menjawab semua pernyataan tes. Pengujian validitas mengevaluasi seberapa baik instrumen tersebut mengukur

konstruk yang dimaksud. Evaluasi outer model membutuhkan dua kriteria yaitu validitas konvergen dan validitas diskriminan. (Hair et al., 2021).

#### 1. Uji Validitas

Instrumen penelitian perlu diuji validitasnya karena harus menunjukkan pengukuran yang tepat terhadap konstruk yang diteliti. Sebuah pernyataan dalam kuesioner dianggap valid jika secara akurat menggambarkan indikator yang diukur. Langkah-langkah dalam melakukan uji validitas adalah sebagai berikut..

- a. Pengukuran validitas konvergen memerlukan nilai *outer loading* atau *loading factor* yang melebihi 0,7 agar penilaian dianggap dapat diterima. Nilai tersebut menunjukkan bahwa indikator berhasil merepresentasikan konstruk yang diukur, sehingga menghasilkan validasi. Nilai *Average Variance Extracted* (AVE) berfungsi sebagai metode yang valid untuk melakukan pengujian validitas konvergen karena nilai AVE di atas 0,5 membuktikan bahwa konstruk telah mencapai standar validitas konvergen yang dibutuhkan.
- b. Proses evaluasi validitas diskriminan mengharuskan peneliti untuk menganalisis nilai *cross-loading*. Proses pengujian indikator reflektif mengharuskan indikator untuk mencapai nilai *cross-loading* yang melebihi ambang batas 0,7. Suatu indikator memenuhi standar validitas diskriminan ketika korelasinya dengan konstruk laten melebihi korelasinya dengan semua konstruk lainnya.

#### 2. Uji Reliabilitas

- a. Composite reliability digunakan untuk mengevaluasi konsistensi internal suatu variabel dengan kriteria minimum 0,7, yang dianggap reliabel.
- b. *Cronbach Alpha* berfungsi sebagai penguat hasil *composite reliability* karena peneliti menganggap suatu variabel memiliki reliabilitas yang baik ketika nilai *Cronbach Alpha*-nya mencapai 0,7.

#### 3.8.3.2 Uji Model Struktural (*Inner Model*)

*Inner models* mengemukakan sebuah model struktural untuk memprediksi hubungan sebab-akibat antara variabel laten yang tidak dapat diukur secara langsung. Model ini menunjukkan bagaimana konstruk laten saling berhubungan

melalui landasan teoritisnya. Proses pengujian model struktural mengevaluasi bagaimana konstruk laten saling berhubungan. Menurut Cohen (1988), terdapat beberapa jenis pengujian model struktural:

1. *R Square*

Nilai *R-Square* berasal dari proses pengujian model luar yang menggunakan analisis algoritma PLS untuk mendapatkan hasil. Nilai *R-Square* kemudian digunakan untuk menilai kekuatan hubungan antar variabel dalam model yang dibagi menjadi beberapa tingkat kriteria penilaian.

**Tabel 3.3 Kategori Penilaian R-Square**

Nilai	Keterangan
$\geq 0,02 - 0,13$	Hubungan antar variabel lemah
$\geq 0,13 - 0,26$	Hubungan antar variabel sedang
$\geq 0,26$	Hubungan antar variabel kuat

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

2. *F Square*

Nilai *F-Square* berfungsi sebagai metrik tambahan yang membantu mengevaluasi seberapa kuat variabel independen memengaruhi variabel dependen. Analisis algoritma PLS menghasilkan nilai ini yang digunakan peneliti untuk mengklasifikasikan berbagai tingkat penilaian..

**Tabel 3.4 Kategori Penilaian F-Square**

Nilai	Keterangan
$\geq 0,02 - 0,15$	Pengaruh kecil
$\geq 0,15 - 0,35$	Pengaruh sedang
$\geq 0,35$	Pengaruh besar

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

**3.8.3.3 Uji Hipotesis**

Pengujian hipotesis penting karena digunakan untuk menentukan seberapa besar pengaruh langsung dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Ghozali (2014), Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai statistik t perlu dibandingkan dengan nilai t-tabel sebesar 1,96 pada tingkat signifikansi 5% yang sesuai dengan nilai P sebesar 0,05. Variabel independen

menunjukkan dampak substansial pada variabel dependen ketika nilai statistik  $t$  melebihi nilai  $t$ -tabel. Dalam uji hipotesis, terdapat beberapa kriteria yang perlu diperhatikan sebagai berikut:

1. Koefisien Jalur (*Path Coefficient*)

Hair et al. (2021), menjelaskan bahwa nilai koefisien jalur berkisar dari  $-1$  hingga  $+1$ . Koefisien yang bergerak menuju  $-1$  menunjukkan hubungan negatif antara dua variabel sedangkan koefisien yang bergerak menuju  $+1$  menunjukkan hubungan positif antara dua variabel. Nilai koefisien yang mendekati nol menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara variabel yang diuji.

2. *T-statistic*

Nilai statistik  $t$  yang lebih besar dari nilai  $t$  tabel menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan secara statistik, yang membuktikan bahwa variabel yang diuji menghasilkan hasil positif. Nilai statistik  $t$  menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak memiliki pengaruh penting ketika nilainya lebih rendah dari nilai  $t$  tabel.

3. Nilai probabilitas (*P-value*)

Dengan nilai  $P$  di bawah  $0,05$ , kita dapat menyimpulkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh yang kuat. Sebaliknya, nilai  $P$  di atas  $0,05$  berarti variabel tersebut tidak memiliki signifikansi praktis..

### 3.8.3.4 Uji Mediasi

Menurut Hair et al. (2021), menjelaskan bagaimana variabel eksogen memengaruhi variabel endogen melalui satu atau lebih variabel mediator. Tujuan pengujian mediasi adalah untuk menentukan apakah variabel perantara membantu atau menghambat hubungan antara variabel independen dan dependen. Berikut tahapan yang harus dilakukan dalam uji mediasi:

1. Penilaian tersebut perlu mengevaluasi model mediasi yang diterapkan untuk menentukan validitas dan akurasi totalnya. Proses ini memerlukan pengujian model struktural yang mencakup model internal untuk mempelajari bagaimana variabel-variabel dalam sistem berinteraksi..

2. Melakukan analisis terhadap hasil mediasi dengan merujuk pada karakteristik tiga jenis pola mediasi yang ada, yaitu:
  - a. Pengaruh langsung dan tidak langsung dari hubungan antara dua variabel harus ada agar mediasi komplementer dapat berfungsi. Jenis mediasi ini berfungsi sebagai mediasi parsial karena variabel mediator hanya menangani sebagian dari hubungan antara variabel eksogen dan endogen. Efek utama mediasi parsial menunjukkan dua pola berbeda melalui jalur komplementer dan kompetitif.
  - b. *Competitive mediation* terjadi ketika jumlah efek dan efek tidak langsung sama-sama signifikan dan memiliki tanda yang berlawanan. Mediasi ini sering disebut sebagai efek *suppressor*, yaitu ketika variabel mediator mengurangi atau menyerap sebagian besar pengaruh langsung, sehingga menurunkan besaran efek total secara substansial.
  - c. *Indirect-only mediation* mengacu pada suatu keadaan di mana efek tidak langsung signifikan tetapi efek langsung tidak signifikan. Kondisi ini juga disebut sebagai mediasi penuh (*full mediation*).

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Sebagai perusahaan sekuritas terbesar di Indonesia, PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia menyediakan berbagai layanan investasi, layanan utamanya berupa perdagangan saham, obligasi, reksa dana, serta fasilitas *margin trading* yang didukung oleh platform digital seperti *Neo Hots Mobile*, *M-Stock*, dan *Navi*. PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia merupakan anak perusahaan Mirae Asset Financial Group, perusahaan yang berkantor pusat di Korea Selatan, sebagai salah satu konglomerat keuangan terbesar dari Korea Selatan yang beroperasi secara global. Selain itu, PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia menawarkan pendidikan dan konsultasi kepada klien melalui 27 kantor cabang yang tersebar di kota-kota besar di Indonesia. Kehadirannya di Kota Malang, sebagai pusat pendidikan dan ekonomi regional di Jawa Timur, menempatkannya pada posisi strategis untuk menjangkau segmen investor yang beragam, mulai dari kalangan mahasiswa, profesional muda, hingga pelaku UMKM yang semakin melek finansial. Kantor cabang Mirae Asset Sekuritas di Malang berperan sebagai pintu gerbang utama bagi masyarakat lokal untuk mengakses pasar modal.

Banyak investor pemula sangat rentan dengan pengaruh bias kognitif, terutama karena adanya *platform Neo Hots Mobile*, *M-Stock*, dan *Navi* yang tidak hanya memudahkan transaksi, tetapi juga menjadi saluran potensial terjadinya fenomena *loss aversion*, *herding bias*, dan FOMO, misalnya melalui fitur *watchlist*, notifikasi harga, atau forum komunitas investor. Karakteristik investor saham pengguna broker PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang mayoritas melakukan investasi saham secara jangka pendek atau trading saham yang berpotensi menjebak para trader dalam perilaku *loss aversion*. Dengan komitmen kuat pada edukasi, PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia Kantor Cabang Malang juga aktif mengadakan seminar, *workshop*, dan pelatihan investasi. Kegiatan tersebut di satu sisi meningkatkan literasi keuangan, tetapi di sisi lain dapat menjadi medium sosial yang memperkuat dinamika perilaku *herding bias*.

## 4.2 Deskripsi Karakteristik Responden

Karakteristik responden menggambarkan kondisi demografis individu yang menjadi subjek penelitian, yaitu mencerminkan karakteristik utama dari setiap responden. Penelitian ini menggunakan 100 responden, yakni investor saham pengguna broker PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang.

### 4.2.1 Karakteristik Berdasarkan Jenis Kelamin

Informasi mengenai karakteristik responden berdasarkan jenis kelamin dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 4.1 di bawah ini.:

**Tabel 4.1 Karakteristik Berdasarkan Jenis Kelamin**

No.	Jenis Kelamin	Jumlah Responden	Presentase
1.	Laki-laki	67	67%
2.	Perempuan	33	33%
Total		100	100%

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Studi tersebut menemukan bahwa 100 orang berpartisipasi dalam penelitian dengan 67 pria dan 33 wanita sebagai kelompok responden. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor pria menunjukkan partisipasi yang lebih besar dalam aktivitas pasar saham dibandingkan investor wanita.

### 4.2.2 Karakteristik Berdasarkan Usia

Tabel 4.2 menyajikan karakteristik responden berdasarkan usia dalam penelitian ini:

**Tabel 4.2 Karakteristik Berdasarkan Usia**

No.	Usia	Frekuensi	Presentase
1.	< 20 Tahun	6	6%
2.	20-25 Tahun	64	64%
3.	26-30 Tahun	18	18%
4.	31-40 Tahun	12	12%
Total		100	100%

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Menurut Tabel 4.2, sebagian besar responden termasuk dalam kelompok usia 20–25 tahun yang mewakili 64 responden dari total 100 peserta. Kelompok

usia tersebut merupakan partisipasi studi tertinggi mencapai titik maksimumnya melalui demografi ini. Kelompok usia 26–30 tahun berisi 18 responden yang merupakan 18% dari total, sedangkan kelompok usia 31–40 tahun memiliki 12 responden yang merupakan 12% dari total, dan kelompok usia <20 tahun memiliki 6 responden yang merupakan 6% dari total. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kelompok partisipan terutama terdiri dari orang-orang yang termasuk dalam dua kelompok usia, yaitu kaum muda dan orang dewasa usia kerja yang berpartisipasi dalam kegiatan investasi dan perdagangan saham.

#### 4.2.3 Karakteristik Berdasarkan Pekerjaan

Tabel 4.3 menguraikan karakteristik responden berdasarkan pekerjaan:

**Tabel 4.3 Karakteristik Berdasarkan Pekerjaan**

No.	Pekerjaan	Frekuensi	Presentase
1.	Mahasiswa	29	6%
2.	Pegawai Negeri Sipil / ASN	13	64%
3.	Pegawai Swasta	24	18%
4.	Wiraswasta	34	12%
Total		100	100%

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Data pada Tabel 4.3 menunjukkan bahwa sebagian besar responden dalam penelitian ini bekerja sebagai wiraswasta, yaitu sebanyak 34 orang dari total 100 responden. Sebanyak 29 responden atau 29% berstatus sebagai mahasiswa, sedangkan 24 responden atau 24% bekerja sebagai karyawan swasta, dan 13 responden atau 13% bekerja sebagai pegawai negeri sipil. Data ini menunjukkan mayoritas responden investor saham yang menggunakan broker PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia pada penelitian ini berasal dari kalangan wiraswasta, pegawai swasta, pegawai negeri sipil, dan mahasiswa.

#### 4.2.4 Karakteristik Berdasarkan Pendapatan

Tabel 4.4 di bawah ini menguraikan karakteristik demografis responden terpilih, yang dibagi berdasarkan tingkat pendapatan.:

**Tabel 4.4 Karakteristik Berdasarkan Pendapatan**

No.	Pendapatan	Jumlah Responden	Presentase
1.	< Rp 3.000.000	38	38%
2.	Rp 3.000.000 – Rp 5.000.000	39	39%
3.	Rp 5.000.000 – Rp 10.000.000	19	19%
4.	> Rp 10.000.000	4	4%
Total		100	100%

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Distribusi pendapatan investor saham di Kota Malang yang menggunakan PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia sebagai platform investasi mereka ditampilkan pada Tabel 4.4. Data menunjukkan bahwa 38 responden berpenghasilan kurang dari Rp 3.000.000 yang mewakili 38% dari total responden. Kelompok tersebut mencakup 39 responden yang berpenghasilan antara Rp 3.000.000 dan Rp 5.000.000 sedangkan 19 responden berpenghasilan antara Rp 5.000.000 dan Rp 10.000.000. Kelompok dengan penghasilan tertinggi, yaitu di atas Rp 10.000.000, terdiri dari 4 responden, atau 4%. Data menunjukkan bahwa sebagian besar responden termasuk dalam kelompok pendapatan rendah hingga menengah, sementara distribusi pendapatan mereka menunjukkan perbedaan yang signifikan di antara kelompok pendapatan lainnya.

#### **4.2.5 Karakteristik Berdasarkan Pengalaman Investasi**

Data mengenai tingkat pengalaman investasi responden disajikan dalam Tabel 4.5 pada penelitian ini:

**Tabel 4.5 Karakteristik Berdsarkan Pengalaman Investasi**

No.	Pengalaman Investasi	Jumlah Responden	Presentase
1.	< 1 Tahun	35	35%
2.	1 – 3 Tahun	55	55%
3.	> 3 Tahun	10	10%
Total		100	100%

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Data pada Tabel 4.5 menunjukkan bahwa 55% dari 100 orang yang disurvei memiliki pengalaman investasi antara 1 hingga 3 tahun. Hasil survei menunjukkan

bahwa 35% peserta memiliki pengalaman investasi kurang dari 1 tahun. Hasil survei menunjukkan bahwa 10% peserta memiliki pengalaman investasi yang melebihi 3 tahun. Terbukti bahwa sebagian besar responden dalam penelitian ini termasuk dalam kategori investor saham atau pedagang saham pemula.

### 4.3 Analisis Deskriptif

Penelitian ini memperoleh 100 tanggapan yang memberikan hasil menggunakan sistem penilaian antara 1 dan 5. Para peneliti melakukan penilaian individual terhadap setiap variabel setelah selesai mengumpulkan semua data penelitian. Penelitian ini mengkaji empat elemen kunci yang meliputi satu variabel dependen yaitu keputusan investasi (Y), satu variabel mediasi yaitu FOMO (Fear of Missing Out) (Z), dan dua variabel independen yaitu keengganan terhadap kerugian (X1) dan bias kawan (X2). Pengukuran setiap variabel menggunakan beberapa indikator yang dirinci pada bagian berikut.

#### 4.3.1 Distribusi Frekuensi Variabel *Loss Aversion*

**Tabel 4.6 Distribusi Frekuensi Variabel *Loss Aversion***

Item	Jawaban Responden										Total	Rata-rata
	STS		TS		KS		S		SS			
	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%		
X1.1	1	1%	6	6%	5	5%	40	40%	48	48%	100	4,28
X1.2	1	1%	6	6%	6	6%	40	40%	47	47%	100	4,26
X1.3	0	0%	5	5%	4	4%	48	48%	43	43%	100	4,29

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan tabel 4.6, mengenai distribusi frekuensi skenario *loss aversion*, rata-rata kendala tertinggi adalah 4,29, untuk item X1.3, “*Saya terbiasa segera menjual saham ketika harganya mengalami kenaikan walaupun belum mencapai target karena takut harga akan mengalami penurunan.*” Hal ini mengindikasikan bahwa responden cenderung memiliki perilaku menghindari risiko kerugian, di mana mereka lebih memilih mengamankan keuntungan lebih awal dibandingkan menunggu potensi keuntungan yang lebih besar tetapi disertai risiko penurunan harga.

Di sisi lain, nilai skor rata-rata terendah adalah 4,26 untuk indikator X1.2, “*Saya sering menahan saham meskipun nilainya mengalami penurunan, yakni tidak pakai stop loss dengan harapan nilainya bisa kembali mengalami kenaikan.*”

Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun sebagian responden masih bersedia menahan saham yang mengalami penurunan, kecenderungan tersebut relatif lebih lemah dibandingkan perilaku menjual cepat saat memperoleh keuntungan, sehingga secara umum responden lebih dominan bersikap menghindari kerugian daripada mengambil risiko pemulihan harga.

#### 4.3.2 Distribusi Frekuensi Variabel *Herding Bias*

**Tabel 4.7 Distribusi Frekuensi Variabel *Herding Bias***

Item	Jawaban Responden										Total	Rata-rata
	STS		TS		KS		S		SS			
	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%		
X2.1	0	0%	5	5%	4	4%	47	47%	44	44%	100	4,30
X2.2	3	3%	8	8%	10	10%	39	39%	40	40%	100	4,05
X2.3	2	2%	8	8%	9	9%	36	36%	45	45%	100	4,14
X2.4	1	1%	6	6%	9	9%	49	49%	35	35%	100	4,11

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Distribusi frekuensi untuk bias terhadap perilaku berkelompok, sebagaimana yang diperoleh dari Tabel 4.7 di atas, jelas menunjukkan bahwa data yang disebut X2.1 dengan nilai 4,30 menempati posisi teratas, “*Saya lebih memilih berinvestasi berdasarkan keputusan yang diambil oleh influencer keuangan, rekan, maupun saudara saya.*” Selain itu, nilai rata-rata tertinggi lainnya tercatat terkait dengan 4,14 dari item X2,3, “*Saya mengikuti pergerakan pasar mayoritas / tren dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham.*” Temuan ini menunjukkan bahwa responden cenderung mengandalkan pengaruh sosial dan tren pasar dalam mengambil keputusan investasi, sehingga keputusan mereka banyak dipengaruhi oleh perilaku dan rekomendasi pihak lain.

Selain itu, meskipun nilai rata-rata terendah tercatat untuk X2.2, angka 4.05 menandai pernyataan, “*Saya menganalisis preferensi pelanggan suatu perusahaan tersebut sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada sahamnya.*” Hal ini mengindikasikan bahwa responden relatif kurang mengutamakan analisis fundamental berbasis kondisi dan preferensi pasar perusahaan, dan lebih memilih mengikuti arus atau keputusan pihak lain dalam menentukan pilihan investasinya.

### 4.3.3 Distribusi Frekuensi Variabel FOMO

**Tabel 4.8 Distribusi Frekuensi Variabel FOMO**

Item	Jawaban Responden										Total	Rata-rata
	STS		TS		KS		S		SS			
	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%		
Z1	0	0%	3	3%	4	4%	54	54%	39	39%	100	4,29
Z2	0	0%	3	3%	5	5%	52	52%	40	40%	100	4,29
Z3	0	0%	3	3%	5	5%	52	52%	40	40%	100	4,29
Z4	1	1%	2	2%	8	8%	48	48%	41	41%	100	4,26
Z5	2	2%	5	5%	10	10%	45	45%	38	38%	100	4,12
Z6	0	0%	1	1%	8	8%	50	50%	41	41%	100	4,31

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa FOMO mencapai nilai rata-rata tertinggi menurut tabel 4.8 dari distribusi frekuensinya yang menunjukkan Z.6 sebagai nilai yang paling tinggi dengan rata-rata 4,31, *“Saya takut menjadi orang terakhir yang mengetahui berita penting mengenai investasi.”* Selain itu, Z.1, Z.2, dan Z.3 memiliki nilai rata-rata tertinggi lainnya yaitu 4,29 dengan pernyataan, *“Saya merasa gelisah ketika tidak mendapatkan informasi mengenai investasi.”*, *“Saya merasa cemas jika tidak mengetahui rencana perusahaan tempat saya berinvestasi.”* dan *“Saya memiliki keinginan untuk selalu memperoleh informasi terbaru terkait saham.”* Hal ini menunjukkan bahwa responden memiliki tingkat kekhawatiran yang sangat tinggi terhadap keterlambatan penyampaian informasi investasi, sehingga mereka terdorong untuk terus mengikuti perkembangan terbaru agar tidak tertinggal peluang.

Namun, nilai rata-rata terendah terdapat pada sentimen Z.5 dengan nilai 4,12 dengan pernyataan, *“Saya merasa terganggu ketika kehilangan peluang investasi.”* Artinya, meskipun responden menunjukkan tingkat FOMO yang tinggi terhadap informasi dan perkembangan pasar, rasa terganggu akibat kehilangan peluang investasi relatif lebih rendah dibandingkan aspek kecemasan terhadap keterlambatan informasi.

#### 4.3.4 Distribusi Frekuensi Variabel Keputusan Investasi

**Tabel 4.9 Distribusi Frekuensi Variabel Keputusan Investasi**

Item	Jawaban Responden										Total	Rata-rata
	STS		TS		KS		S		SS			
	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%		
Y1	0	0%	1	1%	17	17%	54	54%	28	28%	100	4,09
Y2	0	0%	2	2%	12	12%	54	54%	32	32%	100	4,16
Y3	1	1%	8	8%	29	29%	42	42%	20	20%	100	3,72
Y4	1	1%	8	8%	27	27%	43	43%	21	21%	100	3,75

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Frekuensi rata-rata tertinggi untuk Tabel 4.8 tentang variabel keputusan investasi terdapat pada Y.2, dengan nilai 4,16 pernyataan, *“Saya memperoleh tingkat pengembalian investasi yang sesuai dengan ekspektasi saya.”* Kemudian, hanya Y.1 dari dataset yang memiliki skor rata-rata tertinggi lainnya yaitu 4,09 pernyataan, *“Saya merasa puas dengan keputusan investasi yang telah saya buat.”* Artinya, dominasi responden menilai bahwa keputusan investasi yang mereka ambil telah memberikan hasil yang sesuai dengan harapan dan menimbulkan tingkat kepuasan yang relatif tinggi.

Di sisi lain, Nilai rata-rata terendah yang diperoleh adalah 3,72 pada pernyataan nomor Y.3 pernyataan, *“Risiko investasi yang saya pilih lebih rendah dibandingkan risiko indeks pasar secara umum.”* Temuan ini dapat disimpulkan bahwa meskipun responden merasa puas dan memperoleh imbal hasil sesuai ekspektasi, mereka belum sepenuhnya yakin bahwa pilihan investasi yang diambil memiliki tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan risiko pasar secara keseluruhan.

#### 4.4 Hasil Analisis Data SEM PLS

Dalam penelitian ini, para peneliti menggunakan perangkat lunak SmartPLS versi 4.0. Para peneliti menerapkan teknik pengujian PLS untuk menilai model penelitian mereka melalui evaluasi *outer model* dan *inner model* serta verifikasi hipotesis dan pengujian mediasi..

##### 4.4.1 Analisis Model Pengukuran (*Outer Model*)

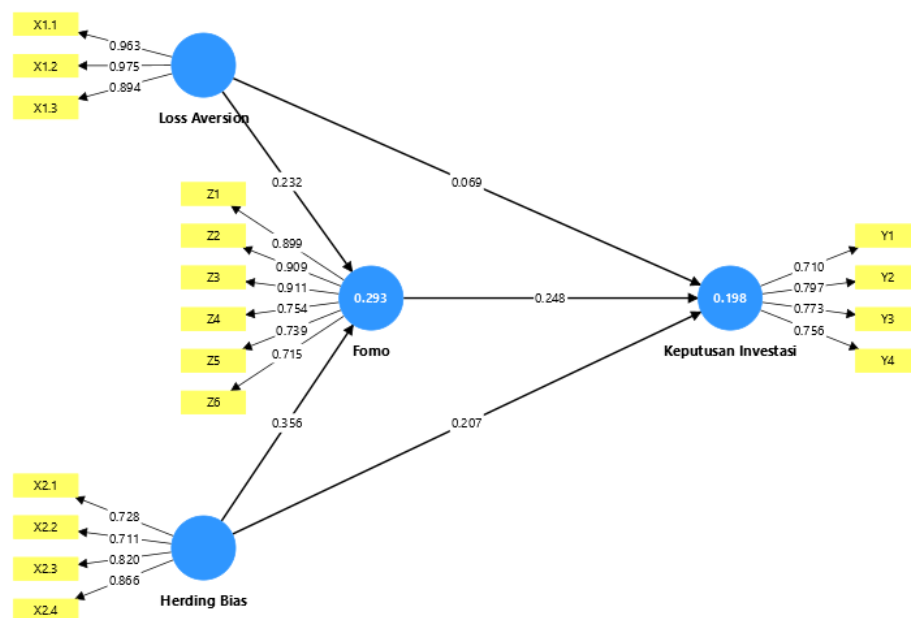
Fase pertama dalam proses analisis *outer model* mengacu pada evaluasi indikator untuk menetapkan kemampuan masing-masing indikator dalam mewakili

variabel laten yang sebenarnya sedang diukur (Hair et al., 2021). Instrumen penelitian menunjukkan reliabilitas pengukuran melalui kemampuannya untuk menjelaskan varians konstruk. Prosedur pengujian *outer model* mengevaluasi validitas dan reliabilitas indikator melalui beberapa tahapan penilaian.:

#### 4.4.1.1 Convergent Validity

Penilaian validitas konvergen mengevaluasi sejauh mana indikator suatu konstruk menunjukkan hubungan yang kuat sambil mengukur konstruk teoretis yang sama. Penilaian validitas menggunakan nilai *loading factor* untuk menentukan validitas indikator karena suatu indikator mencapai validitas ketika nilai *loading factor* melebihi 0,7. Penilaian validitas konvergen memerlukan evaluasi melalui Average Variance Extracted (AVE) yang mengukur kemampuan konstruk untuk menjelaskan varians indikator. Indikator mencapai validitas yang memadai ketika nilai AVE-nya melebihi 0,5.

**Gambar 4.1 Outer Model**



Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan temuan evaluasi *outer model* yang diilustrasikan pada Gambar

4.1 menghasilkan nilai loading factor sebagai berikut:

**Tabel 4.10 Hasil Uji *Convergent Validity (Loading Factor)***

Variabel	Indikator	Outer Loading	Keterangan
<i>Loss Aversion (X1)</i>	X1.1	0,963	Valid
	X1.2	0,975	Valid
	X1.3	0,894	Valid
<i>Herding Bias (X2)</i>	X2.1	0,728	Valid
	X2.2	0,711	Valid
	X2.3	0,820	Valid
	X2.4	0,866	Valid
FOMO (Z)	Z1	0,899	Valid
	Z2	0,909	Valid
	Z3	0,911	Valid
	Z4	0,754	Valid
	Z5	0,739	Valid
	Z6	0,715	Valid
Keputusan Investasi (Y)	Y1	0,710	Valid
	Y2	0,797	Valid
	Y3	0,773	Valid
	Y4	0,756	Valid

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Semua nilai uji *outer loading* lebih besar dari 0,7 sehingga dianggap lebih besar atau sama dengan kriteria validitas keseluruhan. Hasil tersebut telah memenuhi ketentuan validitas konvergen. Tingginya tingkat validitas tersebut menandakan bahwa data memiliki kualitas yang baik dan layak digunakan sebagai dasar analisis. Selain *outer loading*, penilaian validitas konstruk juga dapat dilakukan dengan nilai AVE (*Average Variance Extracted*), sebagai berikut:

**Tabel 4.11 Hasil *Average Variance Extracted (AVE)***

Variabel	AVE	Keterangan
<i>Loss Aversion (X1)</i>	0,682	Valid
<i>Herding Bias (X2)</i>	0,614	Valid
FOMO (Z)	0,577	Valid
Keputusan Investasi (Y)	0,893	Valid

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai AVE untuk variabel *Loss Aversion (X1)*, *Herding Bias (X2)*, FOMO (Z), dan Keputusan Investasi (Y) telah mencapai standar validitas karena nilainya melebihi 0,5. Hasil dari penelitian ini

sesuai dengan hasil *loading factor* yang diperoleh dari penelitian kami. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap indikator mempertahankan hubungan yang kuat dengan konstruk yang didefinisikannya. Data tersebut berfungsi sebagai dasar yang tepat untuk tujuan pengambilan keputusan yang melibatkan analisis variabel *Loss Aversion* (X1), *Herding Bias* (X2), FOMO (Z), dan Keputusan Investasi (Y).

#### 4.4.1.2 Discriminant Validity

Para peneliti menilai validitas diskriminan melalui pengukuran nilai *cross-loading*. Suatu indikator dinyatakan valid jika nilai *cross-loading*-nya lebih besar dari 0,7, yang menunjukkan bahwa indikator tersebut memiliki hubungan yang lebih kuat dengan konstruk yang diukur daripada dengan konstruk lainnya.

**Tabel 4.12 Hasil Nilai *Cross Loading***

Item	<i>Loss Aversion</i> (X1)	<i>Herding Bias</i> (X2)	FOMO (Z)	Keputusan Investasi (Y)
X1.1	0,963	0,603	0,439	0,279
X1.2	0,975	0,608	0,484	0,315
X1.3	0,894	0,721	0,418	0,333
X2.1	0,886	0,728	0,432	0,339
X2.2	0,412	0,711	0,275	0,167
X2.3	0,315	0,820	0,316	0,228
X2.4	0,436	0,866	0,505	0,381
Y1	0,169	0,298	0,343	0,710
Y2	0,190	0,313	0,362	0,797
Y3	0,346	0,284	0,238	0,773
Y4	0,319	0,254	0,206	0,756
Z1	0,440	0,499	0,899	0,231
Z2	0,442	0,495	0,909	0,233
Z3	0,424	0,478	0,911	0,298
Z4	0,400	0,346	0,754	0,242
Z5	0,282	0,329	0,739	0,353
Z6	0,346	0,370	0,715	0,523

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Tabel hasil pengujian menunjukkan bahwa setiap item menunjukkan korelasi yang lebih kuat dengan konstruk terkaitnya daripada hubungan *cross-loading*-nya dengan konstruk lain. Hasil analisis *cross-loading* menunjukkan bahwa tidak ada masalah dengan validitas diskriminan.

#### 4.4.1.3 Reliabilitas

Pengujian reliabilitas menilai seberapa konsisten indikator dalam suatu konstruk menunjukkan hubungannya dengan konsep yang sama. Hasil pengujian yang menunjukkan bahwa nilai yang lebih tinggi mengarah pada peningkatan reliabilitas konstruk. Penilaian reliabilitas menggunakan dua pendekatan pengukuran yaitu *Cronbach Alpha* dan *Composite Reliability*. Hasil pengujian *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 4.13 sebagai berikut: Penelitian ini menegaskan bahwa suatu konstruk dapat dipercaya apabila baik Cronbach's Alpha maupun Composite Reliability melebihi ambang batas 0,7:

**Tabel 4.13 Nilai *Composite Reliability* dan *Cronbach's Alpha***

Variabel	<i>Cronbach's Alpha</i>	rho_a	rho_c	Keterangan
<i>Loss Aversion</i> (X1)	0,939	0,943	0,961	Reliabel
<i>Herding Bias</i> (X2)	0,795	0,830	0,863	Reliabel
FOMO (Z)	0,904	0,909	0,927	Reliabel
Keputusan Investasi (Y)	0,758	0,760	0,845	Reliabel

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 4.13, nilai alpha Cronbach dan reliabilitas komposit dalam penelitian ini semuanya di atas 0,7. Dengan demikian, semua indikator yang digunakan dapat diandalkan dan sesuai untuk mengukur setiap variabel pada studi.

#### 4.4.2 Analisis Struktur Model (*Inner Model*)

Proses pengujian untuk evaluasi *inner model*, yang oleh orang-orang disebut pengujian model struktural, bertujuan untuk memeriksa bagaimana variabel laten eksogen bergabung dengan variabel laten endogen untuk menciptakan hubungan kausal.

##### 4.4.2.1 Hasil Uji Nilai R-Square

Nilai R-square adalah ukuran sejauh mana variabel eksogen menjelaskan variasi pada variabel endogen. Proses pengujian kekuatan nilai R-Square menetapkan tiga tingkatan berbeda. Tingkat pertama membutuhkan nilai 0,26 atau lebih tinggi untuk menunjukkan dampak yang kuat, tingkat kedua membutuhkan nilai antara 0,13 sampai 0,26 untuk menunjukkan dampak yang moderat, dan

tingkat ketiga menunjukkan pengaruh yang lemah melalui nilai yang dimulai dari 0,02 dan berakhir pada 0,13 (Cohen, 1988).

**Tabel 4.14 Nilai R-Square**

	R-Square	Presentase	Keterangan
Variabel Y	0,173	17,3%	sedang
Variabel Z	0,278	27,8%	Kuat

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan data pada Tabel 4.14, nilai R-Square untuk variabel keputusan investasi (Y) tercatat sebesar 0,173 atau 17,3%. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel penghindaran kerugian (X1) dan bias herding (X2) menyumbang 17,3% dari variasi variabel keputusan investasi yang termasuk dalam kisaran pengaruh sedang. Variabel FOMO (Z) menunjukkan nilai R-Square sebesar 0,278 yang berarti bahwa kedua variabel eksogen dapat menjelaskan 27,8% perubahan variabel FOMO sehingga menunjukkan dampak yang kuat.

#### 4.4.2.2 Hasil Uji Nilai F-Square

Koefisien *F-Square* mengukur seberapa besar varians yang dapat dijelaskan oleh variabel eksogen dalam model kausal. Interpretasi *F-Square* terbagi menjadi beberapa kategori yang menunjukkan bahwa ketika nilainya berada antara 0,02 dan 0,15 terdapat dampak minimal, ketika nilainya berada antara 0,15 dan 0,35 terdapat dampak moderat, dan ketika nilainya mencapai 0,35 atau lebih tinggi menunjukkan dampak besar (Cohen, 1988).

**Tabel 4.15 Nilai F-Square**

	Keputusan Investasi	FOMO	Keterangan
<i>Loss Aversion</i>	0.003		Pengaruh kecil
<i>Loss Aversion</i>		0.041	Pengaruh kecil
<i>Herding Bias</i>	0.026		Pengaruh kecil
<i>Herding Bias</i>		0.096	Pengaruh kecil
FOMO	0.054		Pengaruh kecil

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Hasil uji F-Square dari Tabel 4.15 menunjukkan bahwa penghindaran *Loss Aversion* (X1) berdampak pada Keputusan Investasi (Y) dengan nilai *F-Square* sebesar 0,003 yang menunjukkan dampak kecil. Nilai *F-Square* untuk *Loss Aversion* (X1) terhadap FOMO (Z) menunjukkan dampak kecil menurut

pengukurannya sebesar 0,041. Nilai *F-Square* dari *Herding Bias* (X2) yang memengaruhi Keputusan Investasi (Y) menunjukkan pengaruh kecil melalui pengukuran sebesar 0,026. *Herding Bias* (X2) pada FOMO (Z) menerima pengukuran sebesar 0,096 yang termasuk dalam kategori pengaruh kecil. Nilai *F-Square* untuk FOMO (Z) yang memengaruhi Keputusan Investasi (Y) menunjukkan pengaruh kecil melalui pengukuran sebesar 0,586..

#### 4.4.3 Analisis Hipotesis

##### 4.4.3.1 Hasil uji T-statistics dan P-Value

Uji *T-statistics* digunakan untuk menguji hipotesis dengan menentukan apakah ada pengaruh langsung antara variabel eksogen dan endogen. Hipotesis dianggap signifikan atau dapat diterima jika *T-statistics* lebih besar dari 1,96 atau *P-value* kurang dari 0,05. Hubungan tersebut dianggap tidak signifikan jika *T-statistics* kurang dari 1,96 dan nilai *P-value* 0,05.

**Tabel 4.16 Nilai T-statistics dan P-Value**

	T-statistic	P-Value	Keterangan
X1 terhadap Y	0.413	0.680	Tidakis gnifikan
X2 terhadap Y	1.524	0.128	Tidakis gnifikan
Z terhadap Y	1.568	0.117	Tidakis gnifikan
X1 terhadap Z	1.994	0.046	Signifikan
X2 terhadap Z	2.825	0.005	Signifikan

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Hubungan antara variabel penghindaran kerugian (X1), bias herding (X2), FOMO (Z), dan keputusan investasi (Y) dapat dijelaskan melalui hasil uji statistik T dan nilai P yang disajikan pada Tabel 4.16 yang diperoleh dari metode bootstrapping, diantaranya:

1. Pengaruh *loss aversion* (X1) pada keputusan investasi (Y)

Pengaruh keengganan *loss aversion* (X1) pada keputusan investasi (Y) dapat dilihat melalui nilai *T-statistics* sebesar 0,413, yang berada di bawah batas 1,96 dan *P-value* sebesar 0,680, yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, hubungan antara X1 dan Y dinyatakan tidak signifikan, sehingga hipotesis **H1 ditolak**. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keengganan terhadap kerugian (X1) tidak memberikan dampak yang signifikan pada keputusan investasi (Y).

2. Pengaruh *herding bias* (X2) pada keputusan investasi (Y)  
 Nilai *T-statistics* yang mengukur pengaruh bias herding (X2) pada keputusan investasi (Y) menunjukkan nilai 1,524 yang kurang dari ambang batas 1,96 serta *P-value* 0,128 berada pada tingkat lebih tinggi dari 0,05. Hubungan antara kedua variabel tersebut tidak ada, sehingga **H2 harus ditolak** berdasarkan temuan ini. Temuan ini menunjukkan bahwa bias herding (X2) tidak memengaruhi keputusan investasi (Y).
3. Pengaruh FOMO (Z) pada keputusan investasi (Y)  
 Nilai *T-statistics* sebesar 1,568 yang mengukur dampak FOMO (Z) terhadap keputusan investasi (Y) gagal memenuhi ambang batas yang dibutuhkan yaitu 1,96 serta *P-value* sebesar 0,117 melebihi ambang batas 0,05. Hubungan antara Z dan Y mengharuskan **H3 ditolak** karena terbukti tidak signifikan. FOMO (Z) tidak memengaruhi keputusan investasi (Y).
4. Pengaruh *loss aversion* (X1) pada FOMO (Z)  
 Hubungan antara *loss aversion* (X1) dan FOMO (Z) menunjukkan signifikansi statistik melalui nilai *T-statistics* yang melebihi 1,96 dan *P-value* kurang dari 0,05. Hubungan antara kedua variabel tersebut menunjukkan hasil yang signifikan, maka **H4 diterima** dan H0 ditolak. Penelitian ini menunjukkan bahwa *loss aversion* (X1) memberikan dampak yang kuat pada FOMO (Z) berdasarkan temuannya. Penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan satu poin pada *loss aversion* (X1) menyebabkan peningkatan FOMO (Z) sebesar 1,994 berdasarkan hasil penelitian.
5. Pengaruh *herding bias* (X2) terhadap FOMO (Z)  
 Nilai *T-statistics* sebesar 2,825 yang melebihi batas 1,96 dan *P-value* sebesar 0,005 yang berada di bawah 0,05 menunjukkan bahwa *herding bias* (X2) memengaruhi FOMO (Z) pada tingkat yang signifikan. Hubungan antara X2 dan Z signifikan, yang mengarah pada **penerimaan H5** dan penolakan H0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *herding bias* (X2) memengaruhi FOMO (Z) secara signifikan secara statistik. Variabel

*herding bias* (X2) akan menyebabkan FOMO (Z) meningkat sebesar 2,825 untuk setiap peningkatan 1 poin pada pengukuran.

#### 4.4.4 Analisis Mediasi

Uji mediasi menunjukkan bagaimana uji tersebut menangani dua hubungan yang melibatkan variabel independen dan variabel dependen melalui uji mediasi. Tim peneliti menerima hipotesis mediasi ketika *T-statistics* melebihi 1,96 dan *P-value* di bawah 0,05 karena hasil ini menunjukkan bahwa variabel mediasi menjelaskan atau memperkuat hubungan antara variabel independen dan dependen (Hair et al., 2021).

**Tabel 4.17 Nilai T-statistics dan P-Value mediasi**

	T-statistic	P-Value	Keterangan
X1 terhadap Y melalui Z	1.140	0.254	Ditolak
X2 terhadap Y melalui Z	1.127	0.260	Ditolak

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Hasil uji mediasi atau pengaruh tidak langsung dari *loss aversion* (X1) terhadap keputusan investasi (Y) melalui FOMO (Z) menunjukkan nilai *T-statistics* sebesar 1,140 yang berada di bawah nilai kritis 1,96 sedangkan *P-value* sebesar 0,254 yang melebihi ambang batas 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *loss aversion* (X1) tidak mempengaruhi keputusan investasi (Y) melalui FOMO (Z) yang menyebabkan **penolakan H6**. Hubungan antara kedua variabel tersebut tidak memerlukan FOMO (Z) untuk berperan sebagai variabel mediasi. Hubungan antara penghindaran kerugian (X1) dan keputusan investasi (Y) ada sebagai hubungan langsung yang tidak signifikan dan oleh karena itu perlu diklasifikasikan sebagai *unmediated*.

Selanjutnya, Pengaruh tidak langsung dari *herding bias* (X2) terhadap keputusan investasi (Y) melalui FOMO (Z) ditunjukkan oleh nilai *T-statistics* sebesar 1,127 dan *P-value* sebesar 0,260. Karena nilai *T-statistics* di bawah 1,96 dan *P-value* lebih besar dari 0,05 hubungan ini dinyatakan tidak signifikan, sehingga **H7 ditolak**. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *herding bias* (X2) tidak menciptakan jalur tidak langsung yang memengaruhi keputusan investasi (Y) melalui FOMO (Z).

#### 4.4.5 Pembahasan Penelitian

##### 4.4.5.1 Pengaruh *Loss Aversion* Pada Keputusan Investasi

Berdasarkan analisis data penelitian, dapat dipastikan bahwa *loss aversion* mungkin memengaruhi keputusan investasi ke arah positif, namun pengaruhnya tidak signifikan. Berdasarkan hasil penelitian walaupun *loss aversion* sebagai bias perilaku yang mendorong untuk menghindari kerugian daripada menghasilkan *return* atas aktivitas investasi investor, hal tersebut belum mampu memengaruhi keputusan investasi secara signifikan. Hal ini dipengaruhi oleh karakteristik mayoritas responden penelitian, yaitu investor pengguna PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang didominasi usia muda produktif dan memiliki pengalaman investasi 1–3 tahun. Menurut Gufron & Wibowo (2024) dan Jowey et al. (2024) Investor muda cenderung berani, yakni memiliki toleransi risiko yang lebih besar, sehingga pengaruh *loss aversion* dalam pengambilan keputusan investasi menjadi kurang menonjol.

Menurut Kahneman & Tversky (1979) dalam *Prospect Theory*, keengganan rugi menggambarkan kecenderungan sensitif terhadap kerugian daripada keuntungan dengan nilai yang sama. Teori ini menjelaskan bahwa investor dengan tingkat keengganan terhadap kerugian yang tinggi cenderung menjual aset yang menguntungkan terlalu cepat dan mempertahankan aset yang merugi terlalu lama, dengan harapan harga akan pulih. Studi ini menemukan bahwa kecenderungan khusus yang ada pada para peserta tersebut tidak cukup kuat untuk memberikan dampak besar pada pilihan investasi mereka.

Hasil temuan tersebut dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya profil responden yang didominasi investor muda, sebagian besar responden berusia 20–25 tahun (64%) dan memiliki pengalaman investasi 1–3 tahun (55%). Kelompok ini cenderung lebih berani mengambil risiko dan tidak terlalu terdorong oleh ketakutan akan kerugian. Artinya, mereka memakai *risk management* dan *money management* yang baik dalam mengambil keputusan investasi, yakni dengan menentukan stop loss dan area pengambilan profit. Selain itu, adanya *platform* digital seperti *Neo Hots Mobile*, *M-Stock*, dan saluran Whatsapp dari Mirae Asset memberikan akses terhadap informasi. Informasi tersebut diantaranya laba suatu

emiten, berita akuisisi maupun merger, analisis pergerakan saham dengan menentukan area stop loss dan area pengambilan profit, dan edukasi yang memadai dengan mengadakan seminar-seminar baik *offline* maupun *online* yang kerap dilaksanakan, sehingga investor dapat membuat keputusan yang objektif dan rasional. Didukung oleh data wawancara dari salah satu manajer investasi di Mirae Asset Sekuritas Indonesia Cabang Malang, Mister R mengatakan “*Gaya investasi yang dilakukan nasabah kami ini mayoritas melakukan investasi jangka pendek.*” Sebagian besar investor saham yang diteliti terlibat dalam perdagangan saham jangka pendek yang mengharuskan mereka untuk menentukan level *stop-loss* dan *take-profit* sesuai dengan rasio risiko-imbalance yang ideal. Proses ini menghilangkan bias penghindaran kerugian yang memengaruhi orang ketika mereka membuat pilihan investasi.

Banyak penelitian sebelumnya yang sependapat dengan interpretasi penelitian ini, seperti Pratiknjo et al. (2024) dan Jowey et al. (2024) *loss aversion* tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada keputusan investasi, terutama pada kelompok investor muda yang memahami literasi keuangan. Sementara itu, temuan tidak sejalan dengan hasil penelitian Gupta & Shrivastava (2022) serta Kumar et al. (2024) yang membuktikan adanya pengaruh signifikan *loss aversion* pada investor ritel di India serta hasil penelitian Rahmawati & Raharja (2024) dan Badri & Putri (2021) yang menemukan terdapat pengaruh signifikan *loss aversion* dan keputusan investasi pada responden usia muda di Semarang dan Lampung. Perbedaan hasil ini semakin menegaskan bahwa dampak *loss aversion* sangat bergantung pada konteks, termasuk karakteristik demografis, pengalaman berinvestasi, dan tingkat literasi keuangan para investor.

Dalam perspektif Islam, ketiadaan pengaruh signifikan *loss aversion* dapat dilihat sebagai bentuk keseimbangan emosional yang sejalan dengan prinsip *tawakal* dan menghindari sifat tamak (*greed*). Sebagaimana tercantum dalam QS. Al-Hadid ayat 23:

لَكَيْلًا تَأْسَوْا عَلَىٰ مَا فَاتَكُمْ وَلَا تَفْرَحُوا بِمَا آتَاكُمْ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ مُخْتَالٍ فَخُورٍ

Artinya: “(Yang demikian itu kami tetapkan) agar kamu tidak bersedih terhadap apa yang luput dari kamu dan tidak pula terlalu gembira terhadap apa yang diberikan-Nya kepadamu. Allah tidak menyukai setiap orang yang sombong lagi membanggakan diri.”

Ayat di atas menganjurkan setiap orang untuk tidak terus-menerus terjebak dalam kesedihan atas kehilangan atau kerugian yang terjadi. Investor yang tidak terlalu didominasi oleh *loss aversion* umumnya mampu membuat keputusan investasi secara lebih tenang, objektif, dan tidak gegabah, sehingga sejalan dengan prinsip kehati-hatian (*ihsan*) dan keadilan dalam praktik muamalah.

Saran bagi pemangku kebijakan, sekuritas lain, dan *influencer* saham untuk menggalakkan literasi keuangan mengenai pemahaman tentang bias emosional yang mempengaruhi keputusan investasi. Selain itu, disarankan juga untuk menggalakkan pembelajaran mengenai *risk management* dan *money management* dalam penyusunan portofolio investasi saham kepada para investor pemula supaya tidak terjadi *gambling*. Selanjutnya, bagi calon investor ketika mulai berinvestasi harus mempelajari *risk management*, sehingga bisa menetapkan batas toleransi risiko (*stop loss*) dan level pengambilan keuntungan supaya tidak terjadi bias *loss aversion*.

#### **4.4.5.2 Pengaruh *Herding Bias* Pada Keputusan Investasi**

Hasil penelitian yang telah dianalisis menunjukkan bahwa hubungan antara bias *herding* dan keputusan investasi bersifat positif, tetapi tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Temuan penelitian ini melihat walaupun *herding bias* secara konseptual sering diasosiasikan dengan kecondongan investor keputusan mayoritas, terutama di pasar yang fluktuatif seperti saham. Fenomena tersebut tidak terbukti secara empiris pada investor saham pengguna PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang. Profil responden yang didominasi oleh investor muda (usia 20–25 tahun, 64%) dengan pengalaman 1–3 tahun (55%) yang cenderung lebih mandiri dalam berinvestasi. Selain itu, implikasi riil pada saat seminar investasi saham yang diadakan PT. Mirae Asset Sekuritas dan peneliti ikuti, di situ diajari tentang bagaimana cara *screening* saham yang berpotensi mengalami kenaikan harga, sehingga memungkinkan para klien pengguna broker mirae asset untuk melakukan investasi atau trading secara mandiri dan tidak bergantung pada

sinyal yang diberikan para analis atau manajer investasi PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia melalui berbagai *platform* seperti saluran *WhatsApp*.

*Decision Making Theory* menekankan bahwa pengambilan keputusan merupakan proses sistematis yang melibatkan identifikasi masalah, pengumpulan informasi, evaluasi alternatif, dan pemilihan tindakan (Nitanto et al., 2024). Dalam konteks ini, meskipun terdapat motivasi untuk mengikuti orang lain, investor ternyata tidak mengabaikan proses analisis mandiri dalam mengambil keputusan investasi. Selanjutnya menurut *Herding Theory*, Banerjee (1992) menjelaskan bahwa perilaku mengikuti kelompok sering dipicu oleh keterbatasan informasi atau perasaan aman karena mengikuti keputusan mayoritas. Namun, temuan studi ini mengindikasikan bahwa akses informasi yang memadai melalui *platform* digital seperti Neo Hots Mobile, M-Stock, dan saluran *WhatsApp* Mirae Asset telah mengurangi ketergantungan investor pada perilaku kawanan.

Sementara itu, menurut Ritter Cordell (2003) *Behavioral Finance Theory* mengakui bahwa bias kognitif seperti *herding* dapat memengaruhi keputusan investasi. Namun, hasil studi ini mendukung persepsi bahwa pengalaman dan literasi keuangan dapat meminimalisir dampak bias tersebut. Mayoritas responden yang memiliki pengalaman investasi 1–3 tahun (55%) dan didominasi oleh wiraswasta (34%) serta pegawai swasta (24%) cenderung lebih mandiri dan rasional dalam pengambilan keputusan. Di sisi lain, berdasarkan *Signaling Theory* yang dikemukakan Spence (1973) berperan dalam menjelaskan bagaimana investor menafsirkan informasi pasar sebagai sinyal. Meskipun *platform* Mirae Asset menyediakan berbagai sinyal (seperti rekomendasi analis dan laporan pasar), investor di Kota Malang tampaknya tidak serta-merta mengikutinya tanpa pertimbangan lebih lanjut, menunjukkan tingkat literasi dan kehati-hatian yang baik. Selain itu, adanya teori *Time Value of Money* menekankan pentingnya pertimbangan nilai waktu uang dalam investasi jangka panjang (Sudana, 2015). Namun, mayoritas responden dalam penelitian ini merupakan trader jangka pendek yang cenderung fokus pada pengelolaan risiko (*risk management*) dan pengambilan keuntungan (*profit taking*) dengan menetapkan area *stoploss* dan *take profit* secara

disiplin, sehingga mengurangi kecenderungan untuk sekadar mengikuti tren tanpa analisis mendalam dan lebih fokus pada pertumbuhan portofolio secara konsisten.

Beberapa penelitian sebelumnya yang membahas isu-isu ini juga menemukan hasil yang serupa dengan yang kami, seperti Rahmawati & Raharja (2024) serta Jowey et al. (2024) mencapai kesimpulan yang sama bahwa bias kawanan tidak memengaruhi pilihan investasi investor yang memiliki pengetahuan keuangan tinggi dan data pasar yang memadai. Temuan penelitian ini bertentangan dengan temuan Gupta & Shrivastava (2022), Kumar et al. (2024), dan Phung & Nur (2024) menemukan bahwa bias kawanan memiliki dampak besar pada investor ritel di India dan mahasiswa dari Jawa Timur. Selain itu, penelitian ini menunjukkan hasil yang bertentangan dengan penelitian oleh Gyawali & Neupane (2021), Theresa & Armansyah (2022), dan Pratiknjo et al. (2024) menemukan bahwa bias kawanan memiliki pengaruh positif yang kuat terhadap pilihan investasi dalam penelitian mereka di Nepal dengan partisipan dari berbagai latar belakang. Perbedaan hasil tersebut semakin menegaskan bahwa dampak *herding bias* sangat dipengaruhi oleh karakteristik responden, konteks wilayah, ketersediaan akses informasi, serta tingkat literasi keuangan yang dimiliki.

Dari sudut pandang Islam, tidak ditemukannya pengaruh signifikan *herding bias* terhadap keputusan investasi pada studi ini, dimaknai sebagai perilaku yang konstruktif dan sejalan dengan prinsip kehati-hatian serta tanggung jawab personal dalam pengambilan keputusan. Hal ini selaras dengan ajaran yang terkandung dalam QS. Al-Isra' ayat 36:

وَلَا تَقْفُ مَا لَيْسَ لَكَ بِهِ عِلْمٌ إِنَّ السَّمْعَ وَالْبَصَرَ وَالْفُؤَادَ كُلُّ أُولَٰئِكَ كَانَ عَنْهُ مَسْئُولًا

Artinya: “Janganlah engkau sesuatu yang tidak kauketahui. Sesungguhnya pendengaran, penglihatan, dan hati nurani, semua itu akan diminta pertanggungjawabannya.”

Ayat di atas menganjurkan seluruh umat islam untuk tidak mengikuti suatu hal tanpa landasan pengetahuan yang kuat. Investor saham yang tidak terjebak dalam perilaku ikut-ikutan (*herding bias*) mencerminkan kedewasaan dalam berinvestasi karena mereka melakukan analisis secara mandiri, mengecek

kebenaran informasi, serta membuat keputusan berdasarkan pertimbangan rasional, bukan semata-mata mengikuti tren atau tekanan lingkungan sosial.

Saran bagi pemangku kebijakan untuk menetapkan kebijakan berupa sertifikasi bagi *influcer* keuangan supaya pembelajaran yang disampaikan sesuai standart, sekuritas lain juga disarankan untuk menggalakkan literasi keuangan dari segi bias perilaku investor maupun cara mencari saham yang akan berpotensi mengalami kenaikan dari segi fundamental maupun teknikal, serta saran bagi *influencer* keuangan untuk membahas risiko atau kesalahan investasi yang sering dilakukan investor pemula sehingga tidak hanya membicarakan keuntungannya saja yang berpotensi menyebabkan *herding bias* pada investor pemula.

#### **4.4.5.3 Pengaruh FOMO Pada Keputusan Investasi**

Dalam memproses hasil analisis data, dapat diasumsikan bahwa FOMO berkorelasi positif dengan keputusan investasi, meskipun tidak signifikan secara statistik. Hasil studi menemukan walaupun FOMO secara konseptual sering dipandang sebagai faktor yang mendorong perilaku investasi yang impulsif, terutama di era digital dengan arus informasi yang cepat dan luas, seperti fenomena saham IPO dan fluktuasi Bitcoin. Hal tersebut tidak terbukti secara empiris pada investor pengguna PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang. Berdasarkan pandangan Przybylski et al. (2013) FOMO menyebabkan orang mengalami perasaan cemas karena mereka khawatir kehilangan aktivitas dan peluang yang dinikmati orang lain. Orang yang mengalami FOMO akan membuat pilihan investasi karena mereka merasa terdorong untuk selalu mengikuti perkembangan pasar.

Situasi ini mungkin disebabkan oleh ciri kepribadian responden yang sebagian besar memiliki pengalaman investasi selama 1-3 tahun (55%) serta didominasi oleh kelompok wiraswasta (34%) dan pegawai swasta (24%). Profil tersebut mengindikasikan bahwa responden kemungkinan telah membangun kemampuan pengelolaan emosi dan mekanisme adaptasi psikologis yang lebih baik dalam menghadapi fluktuasi pasar. Di sisi lain, tingkat literasi keuangan yang cukup memadai, yakni diperkuat oleh akses terhadap sarana edukasi dan analisis dari Mirae Asset seperti *Neo Hots Mobile* dan *M-Stock* mampu mendorong investor

untuk membuat keputusan yang lebih berbasis analisis, sehingga peran faktor emosional seperti FOMO menjadi berkurang. Selain itu, mirae asset sekuritas indonesia kantor cabang malang selama tahun 2025 mengadakan edukasi seminar kepada para klien maupun calon clien sebanyak 10 kali, pada *event* tersebut para audien di edukasi mengenai apa itu saham, cara screening saham, pengelolaan *risk management*, *money management*, dan bias yang mempengaruhi keputusan investasi sehingga mampu menghindari perilaku fomo terhadap keputusan investasi para klien mirae asset. Kami selalu berpendapat, berdasarkan konsep perilaku keuangan yang menyatakan bahwa penghapusan bias psikologis secara menyeluruh bukanlah hal yang praktis, dampaknya dapat ditekan melalui pendidikan, pengalaman, dan kesadaran kritis (Pompian, 2006).

Temuan-temuan tersebut menjadi lebih meyakinkan ketika diteliti melalui perspektif Teori Keuangan Perilaku. Teori ini menjelaskan pengambilan keputusan investasi melalui dua jenis faktor yang meliputi elemen rasional yang menilai imbal hasil yang diharapkan bersama dengan risiko dan elemen psikologis yang mencakup respons emosional dan bias kognitif seperti FOMO (Ritter Cordell, 2003). Secara konseptual, FOMO merepresentasikan kecemasan emosional yang dapat mendorong investor bertindak secara impulsif karena khawatir melewatkan peluang keuntungan yang dinikmati pihak lain (Wang et al., 2023). Namun dalam penelitian ini, pengaruh berlebihan FOMO terhadap keputusan investasi tidak dapat dikonfirmasi melalui uji signifikansi statistik.

Hasil penelitian ini mengkonfirmasi hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aprilliawati & Indriastuti (2025) yang menetapkan bahwa FOMO tidak memengaruhi pilihan investasi mahasiswa ekonomi yang memiliki pengetahuan keuangan formal. Diperkuat oleh Pratiknjo et al. (2024) menunjukkan bahwa FOMO tidak memengaruhi keputusan investasi investor Indonesia yang termasuk dalam dua kelompok berdasarkan usia dan latar belakang pendidikan mereka. Hasil penelitian saat ini bertentangan dengan hasil studi yang diperoleh oleh Gupta & Shrivastava (2022) serta Sanjaya et al. (2025) yang menemukan bahwa FOMO memengaruhi pilihan investasi yang dilakukan oleh investor India dan mahasiswa administrasi bisnis. Selanjutnya, temuan penelitian ini bertentangan

dengan studi yang dilakukan Jowey et al. (2024), Rahmawati & Raharja (2024), dan Phung & Nur (2024) yang menunjukkan bahwa FOMO memengaruhi pilihan investasi yang dilakukan oleh investor saham di DKI Jakarta yang 77% respondennya berasal dari pelajar, berbagai institusi pendidikan di Semarang, dan seluruh fakultas di universitas UPN Jawa Timur. Perbedaan ini semakin menegaskan pandangan *Behavioral Finance* bahwa ekspresi bias psikologis sangat dipengaruhi oleh konteks, termasuk karakteristik demografis, lingkungan investasi, dan tingkat literasi keuangan investor (Kahneman & Tversky, 1979).

Dari sudut pandang Islam, tidak ditemukannya pengaruh signifikan FOMO terhadap keputusan investasi dapat dimaknai sebagai sikap yang sejalan dengan nilai *qana'ah* (merasa cukup) dan ketenangan batin sebagaimana diajarkan dalam QS. Al-Hadid ayat 23:

لَكَيْلًا تَأْسَوْا عَلَىٰ مَا فَاتَكُمْ وَلَا تَفْرَحُوا بِمَا آتَاكُمْ ۗ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ كُلَّ مُخْتَالٍ فَخُورٍ

Artinya: “(Yang demikian itu kami tetapkan) agar kamu tidak bersedih terhadap apa yang luput dari kamu dan tidak pula terlalu gembira terhadap apa yang diberikan-Nya kepadamu. Allah tidak menyukai setiap orang yang sombong lagi membanggakan diri.”

Ayat di atas menganjurkan setiap orang untuk tidak terus-menerus terjebak dalam kesedihan atas kehilangan peluang yang mengakibatkan tamak. Investor yang tidak digerakkan oleh FOMO menunjukkan kemampuan menjaga keseimbangan emosi dan menjauhi sifat tamak, sehingga keputusan investasinya menjadi lebih rasional, terukur, serta terhindar dari unsur spekulasi (*gharar*) dan sikap tergesa-gesa (*'ajalah*).

Saran bagi pemangku kebijakan, sekuritas lain, dan *influencer* saham untuk menggalakkan literasi keuangan mengenai pemahaman tentang bias emosional yang mempengaruhi keputusan investasi, terutama perilaku FOMO. Selain itu, disarankan juga untuk menggalakkan pembelajaran mengenai *risk management* dan *money management* dalam penyusunan portofolio investasi saham kepada para investor pemula supaya mengetahui risk to reward ketika FOMO itu tidak bagus dan bisa saja negatif. Selanjutnya, bagi calon investor ketika memulai berinvestasi

harus mempelajari fundamental suatu aset, *risk management*, dan *money management* sehingga mengetahui aset yang dibeli serta bisa menetapkan batas toleransi risiko (*stop loss*) dan level pengambilan keuntungan.

#### **4.4.5.4 Pengaruh *Loss Aversion* Pada FOMO**

Analisis data penelitian menunjukkan bahwa *loss aversion* (keengganan terhadap kerugian) memiliki hubungan positif yang signifikan dengan fenomena FOMO. Studi ini menunjukkan bahwa investor yang mengalami *loss aversion* akan berusaha menghindari kehilangan uang yang mengakibatkan reaksi FOMO yang lebih kuat ketika mereka berinvestasi di saham melalui PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang. Meskipun mayoritas responden berusia muda (20–25 tahun, 64%) dan memiliki pengalaman investasi 1–3 tahun (55%) yang menurut Gufron & Wibowo (2024) dan Jowey et al. (2024) lebih berani mengambil risiko (*risk taker*), ternyata *loss aversion* tetap signifikan memengaruhi FOMO. Hal ini didorong fluktuasi pasar saham dan paparan informasi yang intensif melalui *platform* digital mirae asset, seperti saluran *WhatsApp* yang setiap hari memberikan informasi mengenai pasar saham indonesia dan rekomendasi sinyal investasi jangka pendek sehingga menyebabkan investor muda pun tidak kebal terhadap kecemasan akan kerugian dan ketertinggalan peluang.

Temuan ini dapat dipahami melalui perpaduan dua kerangka teori utama yang mendasari penelitian, yakni *Prospect Theory*, *Behavioral Finance Theory*, dan *Signaling Theory*. Dalam *Prospect Theory* yang digagas oleh Kahneman & Tversky (1979), individu cenderung merasakan dampak kerugian lebih kuat dibandingkan keuntungan dengan besaran yang sama (*loss aversion*). Dalam aktivitas investasi, kecenderungan ini tidak hanya memengaruhi keputusan transaksi tetapi juga menimbulkan tekanan psikologis berupa kekhawatiran terhadap kerugian relatif, yaitu rasa takut tertinggal dari keuntungan yang diperoleh investor lain. Perasaan tersebut kemudian mendorong munculnya FOMO (Browne et al., 2018). Sementara itu, *Behavioral Finance Theory* menekankan bahwa bias emosional seperti *loss aversion* dapat mengganggu penilaian rasional (Ritter Cordell, 2003). Investor dengan *loss aversion* tinggi cenderung lebih reaktif terhadap sinyal pasar yang

berpotensi menyebabkan mereka merasa tertinggal, sehingga FOMO muncul sebagai respons emosional terhadap ketakutan akan kerugian relatif.

Keterkaitan ini semakin diperjelas melalui *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), dalam konteks investasi modern para investor memperoleh beragam sinyal informasi dari berbagai sumber, termasuk dari saluran *WhatsApp* nasabah broker seperti PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia yang secara rutin menyampaikan laporan keuangan emiten, rekomendasi analisis, serta perkembangan kinerja pasar. Sinyal positif, misalnya kenaikan harga saham IPO atau sinyal rekomendasi trading jangka pendek yang diterima secara berulang dapat dipersepsikan sebagai kabar baik yang mengindikasikan peluang keuntungan. Investor dengan *loss aversion* kuat cenderung responsif terhadap sinyal-sinyal tersebut karena adanya kekhawatiran akan kehilangan kesempatan meraih keuntungan atau mengalami kerugian relatif dibandingkan investor lain. Oleh karena itu, derasnya arus informasi pasar justru memperkuat proses psikologis di mana *loss aversion* memicu reaksi emosional berupa FOMO.

Hasil ini mendukung penelitian Gupta & Shrivastava (2022), Kumar et al. (2024), Jowey et al. (2024), Rahmawati & Raharja (2024), Pratiknjo et al. (2024) yakni menemukan pengaruh signifikan antara *loss aversion* terhadap FOMO, khususnya pada investor ritel yang terpapar informasi pasar secara intensif. Temuan ini juga mendukung penelitian Ambarwati & Yoga (2025) yang mengintegrasikan *behavioral bias* dengan *signaling theory* untuk menjelaskan bagaimana Generasi Z menafsirkan sinyal pasar dalam pengambilan keputusan investasi.

Dari sudut pandang Islam, keterkaitan antara *loss aversion* dan FOMO perlu dipahami lebih lanjut dan disesuaikan dengan QS. Al-Baqarah ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu’amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar.”

Ayat di atas menekankan pentingnya pencatatan dan verifikasi informasi guna mencegah terjadinya kerugian. Sikap kehati-hatian yang berlandaskan upaya

melindungi aset sejatinya sejalan dengan prinsip tersebut. Namun, apabila kehati-hatian ini berkembang menjadi kecemasan yang berlebihan dan mendorong pengambilan keputusan yang impulsif akibat paparan sinyal pasar yang terus-menerus, seperti yang kerap muncul dalam grup *WhatsApp* komunitas investasi. Maka, hal itu berpotensi mengarah pada perilaku spekulatif (*gharar*) dan sikap tergesa-gesa (*'ajalah*).

Saran bagi sekuritas mirae asset dan sekuritas lain untuk memberikan informasi yang akurat supaya tidak membingungkan para klien investor. Investor yang terpapar banyak informasi biasanya cenderung bingung ketika menganalisis. Selain itu, saran bagi para investor atau trader saham supaya tidak menelan mentah-mentah informasi yang didapatkan dari *platform* digital mirae asset, informasi yang didapatkan harus diverifikasi ulang melalui analisis pribadi untuk menghindari keputusan investasi yang implusif.

#### **4.4.5.5 Pengaruh *Herding Bias* Pada FOMO**

Dari hasil penelitian dapat diamati adanya hubungan positif dan signifikan antara *herding bias* dan FOMO. Berdasarkan temuan studi ini, kecenderungan investor untuk mengikuti atau meniru keputusan investasi yang diambil orang lain (*bias kawanan*) menyebabkan perasaan takut karena tidak terlibat. Fenomena ini kredibel pada investasi saham, khususnya pada investor pengguna PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang, di mana informasi pasar dan tren investasi menyebar dengan cepat melalui berbagai *platform* digital dan media sosial mirae asset, seperti laporan kinerja emiten, berita akuisisi dan merger suatu emiten, bahkan rekomendasi sinyal *trade* yang kerap diberikan. Selain itu, Mayoritas responden adalah investor muda (usia 20–25 tahun, 64%) dengan pengalaman 1–3 tahun (55%) yang aktif di *platform* digital. Kelompok ini umumnya lebih terpapar pada media sosial, forum investasi, dan komunikasi grup, di mana informasi dan tren menyebar cepat. Meskipun mereka cenderung mandiri dalam keputusan akhir (seperti dibuktikan pada hasil tidak signifikannya *herding* terhadap keputusan investasi), paparan berulang terhadap sinyal pasar dan perilaku kolektif tetap memicu respons emosional berupa FOMO.

Mengacu pada *Prospect Theory* yang digagas oleh Kahneman & Tversky (1979) sebagai dasar penelitian ini, investor cenderung membuat keputusan dalam situasi yang penuh risiko dan ketidakpastian. Ketika mereka mengamati sebagian besar investor lain melakukan tindakan tertentu, misalnya membeli saham IPO. Hal tersebut memunculkan dorongan psikologis untuk ikut serta agar tidak kehilangan peluang memperoleh keuntungan. Pola perilaku ini semakin diperkuat oleh *Herding Theory* dari Banerjee (1992) yang menyatakan bahwa investor kerap mengikuti keputusan kelompok karena meyakini bahwa pilihan kolektif dianggap lebih aman atau lebih informatif. *Behavioral Finance Theory*, yang dikemukakan Ritter Cordell (2003) juga mengintegrasikan psikologi dengan keuangan untuk menjelaskan bagaimana emosi dan bias kognitif seperti herding dan FOMO saling terkait. Dalam dinamika pasar yang dinamis, terutama di kalangan investor muda dan aktif, dorongan untuk menyamai kesuksesan orang lain (*social comparison*) dapat memperkuat bias herding dan memunculkan FOMO sebagai respons emosional.

Jika dikaji dari *Decision Making Theory*, dalam tahap pencarian informasi, investor yang terpapar pada perilaku kelompok dan arus informasi yang masif dapat mengalami FOMO sebagai bentuk kecemasan kognitif sebelum sampai pada tahap evaluasi alternatif yang lebih rasional (Nitanto et al., 2024). Selanjutnya, mekanisme ini juga dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), dalam dunia investasi modern, investor memperoleh berbagai sinyal informasi dari beragam sumber, seperti rekomendasi *influencer* keuangan, grup *WhatsApp* komunitas investor, maupun laporan analisis pasar yang disediakan oleh broker seperti Mirae Asset. Terutama sinyal-sinyal yang bernada positif dan disampaikan secara berulang-ulang sering dipersepsikan sebagai tanda adanya peluang yang menjanjikan. Investor yang memiliki bias *herding* tinggi menjadi lebih sensitif terhadap sinyal-sinyal ini, sehingga memicu FOMO ketika tidak ikut berpartisipasi.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Gupta & Shrivastava (2022), Kumar et al. (2024), Jowey et al. (2024), dan Pratiknjo et al. (2024) yang juga menemukan pengaruh signifikan *herding bias* terhadap FOMO, terutama pada investor ritel

yang terpapar informasi pasar secara intensif. Namun, studi ini berbeda dengan hasil studi Rahmawati & Raharja (2024) yang menemukan *herding* tidak berpengaruh signifikan pada FOMO pada Generasi Z di Semarang karena tergabung dengan kelompok studi pasar modal sehingga cenderung mencari saham sendiri. Perbedaan ini semakin menegaskan bahwa pengaruh *herding bias* terhadap FOMO sangat bergantung pada konteks riset, karakteristik responden, dan intensitas paparan informasi pasar.

Dalam perspektif Islam, hubungan antara *herding bias* dan FOMO perlu dicermati melalui prinsip kehati-hatian dan tanggung jawab ilmu. Sebagaimana firman Allah dalam QS. Al-Isra' ayat 36:

وَلَا تَقْفُ مَا لَيْسَ لَكَ بِهِ عِلْمٌ إِنَّ السَّمْعَ وَالْبَصَرَ وَالْفُؤَادَ كُلُّ أُولَٰئِكَ كَانَ عَنْهُ مَسْئُولًا

Artinya: “Janganlah engkau mengikuti sesuatuyang tidak kauketahui. Sesungguhnya pendengaran, penglihatan, dan hati nurani, semua itu akan diminta pertanggungjawabannya.”

Ayat di atas menegaskan bahwa seseorang tidak diperbolehkan mengikuti sesuatu tanpa landasan pengetahuan yang memadai. Dalam dunia investasi, perilaku mengikuti arus (*herding*) yang dipicu oleh FOMO berpotensi membawa investor pada keputusan yang tidak rasional, bersifat spekulatif (*gharar*), dan dilakukan secara tergesa-gesa (*'ajalah*). Islam mengajarkan agar setiap muslim mengedepankan akal, ilmu, dan pertimbangan yang cermat sebelum mengambil keputusan investasi, sehingga terhindar dari risiko kerugian akibat sekadar mengikuti tren tanpa pemahaman yang jelas.

Saran bagi setiap sekuritas dan *influencer* keuangan untuk memberikan pemahaman tentang cara mengolah informasi yang baik dari berbagai sumber, serta mengedukasi para investor tentang bagaimana cara screening saham yang baik supaya tidak hanya berharap pada sinyal yang diberikan. Di sisi lain, bagi para investor diharapkan bisa memverifikasi ulang secara mandiri mengenai informasi yang didapatkan sehingga tidak menelan mentah-mentah rekomendasi investasi yang ditawarkan orang lain.

#### 4.4.5.6 FOMO Memediasi Pengaruh *Loss Aversion* Pada Keputusan Investasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa efek penghindaran kerugian pada keputusan investasi yang dimediasi oleh FOMO antara kedua variabel tersebut menghasilkan hasil positif tetapi tidak mencapai signifikansi statistik. Hasil studi ini melihatkan walaupun *loss aversion* memberikan pengaruh signifikan terhadap FOMO (sebagaimana dijelaskan pada bagian 4.4.5.4), FOMO tidak berhasil menjembatani *loss aversion* pada keputusan investasi yang signifikan pada investor pengguna PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang. Sebagian besar responden dalam penelitian ini adalah investor dengan pengalaman 1–3 tahun (55%) dan berada pada rentang usia produktif 20–25 tahun (64%). Kelompok ini cenderung mendapatkan akses yang luas atas informasi dan edukasi melalui platform Mirae Asset seperti *Neo Hots Mobile*, *M-Stock*, dan saluran *Whatsapp* mirae asset yang setiap hari memberikan informasi mengenai pasar modal Indonesia bahkan sinyal rekomendasi trading, meskipun mereka mengalami *loss aversion* dan FOMO tetapi mereka cenderung memiliki mekanisme pengendalian diri atau pertimbangan mandiri yang rasional sehingga mampu menghambat bias tersebut untuk secara langsung memengaruhi keputusan investasi. Artinya, mereka hanya fomo dengan informasi yang dibagikan oleh mirae asset melalui berbagai macam *platform* tetapi untuk perihal membuat keputusan investasi tetap dipertimbangkan secara mandiri melalui verifikasi analisa ulang serta menetapkan area *stoploss* sebagai toleransi risiko dan *take profit* sebagai area pengambilan keuntungan sehingga tidak terjadi *loss aversion*. Di sisi lain, salah satu manajer investasi di kator PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia Cabang Malang juga menjelaskan bahwa mayoritas kliennya melakukan investasi jangka pendek atau trading saham sehingga harus menetapkan area *stoploss* dan *take profit*.

Keputusan menggambarkan pengambilan keputusan investasi sebagai proses yang rumit yang membutuhkan banyak langkah untuk diselesaikan, mulai dari identifikasi masalah, pengumpulan informasi, dan penilaian alternatif hingga keputusan akhir tercapai (Nitanto et al., 2024). Dalam konteks penelitian ini, meskipun faktor psikologis seperti *loss aversion* dan FOMO dapat memengaruhi kondisi emosional dan cara berpikir investor pada tahap awal proses pengambilan

keputusan, pengaruh tersebut belum cukup kuat untuk secara nyata mendorong atau mengubah keputusan investasi yang diambil pada tahap akhir. Investor tetap mempertimbangkan faktor-faktor lain yang lebih rasional dan fundamental sebelum menentukan pilihan investasinya.

*Prospect Theory* yang ditemukan Kahneman dan Tversky (1979) menyatakan bahwa investor mengalami sensitivitas yang lebih besar terhadap potensi kerugian daripada terhadap potensi keuntungan. Kepekaan ini dapat menimbulkan rasa cemas dan FOMO ketika mereka menyaksikan orang lain memanfaatkan peluang tertentu. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa emosi-emosi tersebut tidak mengarah pada perilaku investasi yang sebenarnya. Temuan ini mendukung *Behavioral Finance Theory* yang menjelaskan bahwa bias psikologis memengaruhi pilihan investasi, tetapi investor mendasarkan keputusan mereka pada pengetahuan keuangan dan pengalaman investasi masa lalu serta kemampuan mereka untuk mengelola keadaan emosional (Pompian, 2006).

Temuan ini mendukung studi Pratiknjo et al. (2024) dan Jowey et al. (2024) yang menunjukkan bahwa FOMO tidak berperan sebagai mediator penting antara penghindaran kerugian dan keputusan investasi bagi investor yang memiliki keahlian dan pengetahuan keuangan. Temuan penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gupta & Shrivastava (2022), Kumar et al. (2024), serta Rahmawati & Raharja (2024) yang menyatakan bahwa FOMO berfungsi sebagai mediator penting antara penghindaran kerugian dan keputusan investasi karena partisipan penelitian berasal dari latar belakang yang berbeda. Perbedaan tersebut semakin menegaskan bahwa mekanisme mediasi psikologis bersifat sangat kontekstual dan dipengaruhi oleh karakteristik investor, kondisi pasar, serta tingkat kematangan emosional.

Keputusan investasi yang tepat seharusnya dibangun atas dasar sikap kehati-hatian, pengetahuan, dan pertimbangan yang mendalam, serta dijauhkan dari unsur spekulatif (*gharar*) dan sikap tergesa-gesa (*'ajalah*). Hal tersebut mendukung firman Allah dalam QS. Al-Baqarah ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ

*Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu’amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar.”*

Ayat ini menekankan pentingnya pencatatan dan kejelasan dalam setiap transaksi guna mencegah terjadinya kerugian. Ayat tersebut relevan dengan prinsip pengambilan keputusan yang cermat dan berbasis informasi. Walaupun *loss aversion* dapat menimbulkan FOMO, apabila investor mampu mengelola emosinya, memeriksa kebenaran informasi, serta membuat keputusan berdasarkan analisis yang cermat. Maka, dampak tidak langsung dari bias psikologis tersebut dapat diminimalkan dan hal tersebut selaras dengan nilai *tawakal* dan *ihsan*.

Bagi para pemangku kebijakan diharapkan mampu membuat kebijakan peningkatan literasi keuangan dimulai dari sejak dini, misalnya mulai dari sekolah SMA sudah diberikan kurikulum mengenai investasi bukan hanya menabung karena inflasi yang terus berkelanjutan. Bagi para sekuritas lainnya dan *influncer* keuangan diharapkan mampu mengedukasi masyarakat mengenai cara mengelola *risk management* dan *money menegement* ketika berinvestasi supaya masyarakat lebih sejahtera karena investasi. Hal tersebut secara tidak langsung juga mendorong pasar modal Indonesia semakin maju yang dapat mendorong terwujudnya Indonesia Emas 2045.

#### **4.4.5.7 FOMO Memediasi Pengaruh *Herding Bias* Pada Keputusan Investasi**

Kesimpulan penelitian menunjukkan bahwa bias perilaku ikut-ikutan (*herding bias*) menghasilkan efek positif pada keputusan investasi melalui FOMO, namun efek ini tidak mencapai signifikansi statistik. Studi menemukan bahwa walaupun *herding bias* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap FOMO (sebagaimana diuraikan pada sub bab 4.4.5.5), FOMO tidak berhasil menyalurkan pengaruh tersebut menjadi keputusan investasi yang signifikan pada investor pengguna PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang. Artinya, sebagian besar investor saham hanya FOMO terhadap berita atau informasi yang disajikan oleh *platform* Mirae Asset, yakni tertarik untuk mengikuti informasi tren pasar maupun rekomendasi sinyal trade yang diberikan analis tetapi dalam mengambil keputusan investasi tetap diverifikasi ulang dan disesuaikan dengan aslisa pribadi.

Profil responden dalam penelitian ini sebagian besar terdiri dari investor dengan pengalaman 1–3 tahun (55%), berlatar belakang wiraswasta (34%), serta pegawai swasta (24%), mengindikasikan bahwa mereka kemungkinan telah memiliki pengetahuan tentang cara menganalisa saham secara mandiri sebelum berinvestasi. Didukung oleh implikasi riil bahwa mirae asset sekuritas telah mengedukasi klien mereka mengenai cara pengambilan keputusan investasi yang baik, seperti mengajari cara mencari saham yang potensi mengalami kenaikan dilihat dari segi fundamental dan teknikal yang diajarkan dalam seminar pada tahun 2025 sebanyak 10 kali. Sehingga memungkinkan para klien untuk bisa trading secara mandiri tanpa bergantung pada sinyal yang diberikan para analis.

Menurut *Decision Making Theory*, pengambilan keputusan investasi berlangsung melalui serangkaian tahapan yang terstruktur, mulai dari pengenalan masalah, pengumpulan dan penilaian informasi, penentuan berbagai alternatif, hingga pemilihan tindakan akhir (Nitanto et al., 2024). Dalam penelitian ini, meskipun kecenderungan mengikuti tren (*herding bias*) dapat menimbulkan tekanan sosial berupa FOMO, Investor tetap melakukan proses evaluasi yang lebih komprehensif sebelum benar-benar melakukan transaksi.

*Herding Theory* yang dikemukakan oleh Banerjee (1992) menyatakan bahwa investor kerap meniru keputusan pihak lain akibat keterbatasan informasi atau karena meyakini bahwa pilihan bersama lebih aman. Pola ini dapat memunculkan FOMO sebagai bentuk ketakutan akan tertinggal dari peluang yang dimanfaatkan oleh investor lain. Sementara itu, *Behavioral Finance Theory* menegaskan bahwa walaupun bias psikologis seperti *herding* dan FOMO memang ada, keputusan investasi pada akhirnya sangat dipengaruhi oleh pertimbangan rasional, seperti analisis fundamental, pemahaman pasar, pengalaman berinvestasi, serta tingkat literasi keuangan (Ritter Cordell, 2003).

Temuan penelitian ini menghubungkan penelitian Pratiknjo et al. (2024) yang menemukan bahwa FOMO tidak berperan sebagai penghubung penting antara bias *herding* dan keputusan investasi di Indonesia. Temuan penelitian ini divalidasi melalui karya Rahmawati & Raharja (2024) yang menunjukkan bahwa *herding* gagal memengaruhi keputusan investasi di antara anggota kelompok studi pasar

modal Semarang Generasi Z melalui jalur langsung dan FOMO. Temuan saat ini menunjukkan hasil yang berbeda karena penelitian oleh Gupta & Shrivastava (2022), Kumar et al. (2024), Jowey et al. (2024), serta Phung & Nur (2024) mengidentifikasi FOMO sebagai faktor kunci yang menghubungkan bias herding dengan keputusan investasi karena partisipan berasal dari latar belakang sosial yang berbeda. Perbedaan ini semakin menegaskan bahwa dinamika psikologis dalam pengambilan keputusan investasi sangat bergantung pada konteks wilayah, karakteristik demografis, dan tingkat kematangan finansial investor.

Dari sudut pandang Islam, keputusan investasi yang bijak seharusnya berlandaskan pada pengetahuan, sikap kehati-hatian, dan pertimbangan yang mendalam, serta dihindarkan dari perilaku mengikuti orang lain tanpa dasar ilmu (*taqlid*). Hal ini sejalan dengan firman Allah dalam QS. Al-Isra' ayat 36:

وَلَا تَقْفُ مَا لَيْسَ لَكَ بِهِ عِلْمٌ إِنَّ السَّمْعَ وَالْبَصَرَ وَالْفُؤَادَ كُلُّ أُولَٰئِكَ كَانَ عَنْهُ مَسْئُولًا

Artinya: “Janganlah engkau mengikuti sesuatu yang tidak kauketahui. Sesungguhnya pendengaran, penglihatan, dan hati nurani, semua itu akan diminta pertanggungjawabannya.”

Ayat di atas menekankan bahwa setiap keputusan harus berpijak pada pengetahuan yang memadai. Perilaku *herding* yang hanya didorong oleh tren atau tekanan sosial tanpa kajian yang matang berpotensi membawa pada keputusan yang bersifat spekulatif (*gharar*) dan dilakukan secara tergesa-gesa (*'ajalah*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa para responden telah bersikap lebih dewasa dan bertanggung jawab, di mana mereka tidak langsung menerjemahkan kecemasan sosial (FOMO) menjadi keputusan investasi tanpa pertimbangan yang rasional.

Rekomendasi bagi para sekuritas dan *influencer* keuangan untuk mengedukasi masyarakat mengenai cara screening saham yang berpotensi mengami kenaikan, sehingga para ritel bisa menganalisa investasi secara mandiri dan tidak terjebak bias perilaku seperti *herding bias* dan FOMO. Selain itu, bagi pemangku kebijakan untuk mengawasi *influencer* keuangan dan menetapkan standart sertifikasi untuk meminimalisir marketing yang overclaim dan memicu masyarakat bertindak FOMO ketika berinvestasi.

## BAB V PENUTUP

### 5.1 Kesimpulan

Studi ini meneliti bagaimana penghindaran kerugian dan bias perilaku ikut-ikutan memengaruhi pilihan investasi investor saham yang mengalami *Fear of Missing Out* (FOMO) terutama pengguna broker PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang. Berdasarkan hasil pengolahan data dan diskusi yang telah dilakukan, kesimpulan yang dapat dirangkum sebagai berikut:

1. *Loss Aversion* (X1) tidak memberikan pengaruh signifikan pada Keputusan Investasi (Y).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara teori, penghindaran kerugian memengaruhi perilaku investor, namun investor di Kota Malang yang menggunakan Mirae Asset tidak menunjukkan dampak signifikan dari penghindaran kerugian terhadap pilihan investasi. Kondisi ini kemungkinan dipengaruhi oleh karakteristik responden yang didominasi investor muda bertoleransi risiko tinggi (*risk taker*).

2. *Herding Bias* (X2) tidak memberikan pengaruh signifikan pada Keputusan Investasi (Y).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa bias *herding*, yang mengacu pada praktik mengikuti tren dan keputusan yang dibuat oleh investor lain, tidak memengaruhi pilihan investasi secara signifikan. Investor cenderung bersikap lebih mandiri dalam melakukan analisis sebelum menentukan pilihan, yang didukung oleh ketersediaan informasi dan fasilitas edukasi dari platform Mirae Asset.

3. FOMO (Z) tidak memberikan pengaruh signifikan pada Keputusan Investasi (Y).

Meskipun FOMO umumnya dikaitkan dengan perilaku impulsif, studi ini menunjukkan bahwa FOMO tampaknya tidak memengaruhi keputusan investasi secara signifikan. Investor tetap mempertimbangkan faktor-faktor

rasional sebelum mengambil tindakan, meskipun mereka merasakan kekhawatiran akan tertinggal informasi.

4. *Loss Aversion* (X1) memberikan pengaruh positif dan signifikan pada FOMO (Z).

Investor dengan tingkat *loss aversion* tinggi lebih rentan merasakan FOMO karena menerima berbagai sinyal informasi pasar, khususnya yang disebarakan melalui platform digital dan komunitas investasi.

5. *Herding Bias* (X2) memberikan pengaruh positif dan signifikan pada FOMO (Z).

Kecondongan meniru perilaku investor lain (*herding bias*) terbukti secara signifikan mendorong munculnya FOMO. Investor yang kerap memperhatikan tren atau rekomendasi pihak lain akan lebih mudah merasa cemas jika tidak turut serta dalam peluang yang dipersepsikan menguntungkan.

6. FOMO (Z) tidak memediasi hubungan *Loss Aversion* (X1) pada Keputusan Investasi (Y).

Walaupun *loss aversion* berpengaruh terhadap FOMO, FOMO tidak mediator yang signifikan pada *loss aversion* dan keputusan investasi. Dengan kata lain, rasa cemas karena takut tertinggal tidak otomatis diwujudkan dalam tindakan investasi yang nyata.

7. FOMO (Z) tidak memediasi hubungan *Herding Bias* (X2) pada Keputusan Investasi (Y).

Serupa variabel *loss aversion*, *herding bias* memang mendorong munculnya FOMO, tetapi FOMO tidak mampu menjadi mediator yang signifikan pada hubungan *herding bias* dan keputusan investasi. Investor tetap mengutamakan analisis pribadi sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi.

## 5.2 Saran

Berdasarkan rangkuman kesimpulan di atas, berikut disajikan berbagai rekomendasi sebagai rujukan berbagai pihak, baik dari sisi teoretis maupun praktis:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Menambah ruang lingkup variabel penelitian dengan memasukkan variabel bias perilaku lainnya, seperti *mental accounting*, *anchoring bias*, dan *overconfidence*. Selain itu, bisa menambah variabel lain seperti indikator apa yang mempengaruhi investor saham pengguna broker PT Mirae Asset Sekuritas, misalnya *foreign flow*, teknikal analisis, maupun investasi jangka pendek berdasarkan narasi berita.
  - b. Menerapkan pendekatan metode kualitatif maupun campuran untuk menelusuri lebih luas motivasi, emosi, dan pola berpikir investor dalam proses pengambilan keputusan, yang mungkin belum sepenuhnya tertangkap oleh pendekatan kuantitatif.
  - c. Memperluas wilayah dan objek penelitian ke daerah atau perusahaan sekuritas. Selain itu, bisa juga memperluas objek pada kelas-kelas atau komunitas *influncer* keuangan yang mengajarkan investasi saham, pada objek tersebut juga berpotensi ternyata *herding bias* dan FOMO dalam mengambil keputusan investasi
2. Bagi Investor dan Calon Investor
- a. Mempelajari literasi keuangan maupun pemahaman tentang beberapa bias perilaku aktivitas investasi seperti *loss aversion*, *herding bias*, dan FOMO. Selain itu, diharapkan juga bisa mencari solusi untuk menanggulangi bias-bias tersebut, seperti menetapkan *stoploss* sebagai toleransi risiko dan target pengambilan keuntungan dalam berinvestasi dengan *risk to reward* yang baik minimal 1:2, ketika melakukan investasi jangka pendek. Selanjutnya, diharapkan juga untuk selalu belajar *upgrade skill*, misalnya belajar bagaimana cara *screening* saham yang berpotensi mengalami kenaikan, sehingga mampu menganalisa secara mandiri untuk menghindari bias *herding* dan FOMO yang hanya ikut-ikutan, yakni mengambil keputusan tanpa pemikiran rasional.
  - b. Menumbuhkan kedisiplinan dalam analisis investasi dengan tidak semata-mata bergantung pada tren atau rekomendasi pihak lain, melainkan juga melakukan kajian mandiri terhadap fundamental perusahaan sebelum berinvestasi. Maksudnya disini, walaupun

mendapatkan informasi mengenai investasi dari orang atau pihak lain harus diverifikasi terlebih dahulu dan dibandingkan dengan analisa mandiri.

- c. Mengendalikan emosi sifat ketamakan, yakni harus disiplin juga ketika sudah menetapkan area *stoploss* dan *takeprofit*. Maka, setup tersebut harus diikuti dan tidak boleh dilanggar supaya portofolio investasi bisa tumbuh secara maksimal.
3. Bagi PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia
    - a. Memaksimalkan edukasi dengan mengajari cara menganalisis suatu emiten melalui *platform* digital seperti *Neo Hots Mobile* dan *M-Stock* supaya investor dapat melakukan penilaian secara mandiri dan tidak terlalu bergantung pada sinyal orang lain.
    - b. Memperluas jangkauan edukasi seminar, misalnya dimulai dari sekolah SMA. Terutama edukasi mengenai perilaku bias yang mempengaruhi keputusan investasi, *risk management*, serta *money management* supaya menjadi bekal ketika memulai investasi saham, pelajar SMA mulai memiliki Kartu Tanda Penduduk (KTP) sehingga memungkinkan mereka untuk mulai belajar berinvestasi pada saham.
  4. Bagi Regulator dan Lembaga Terkait
    - a. Mendorong penyusunan kurikulum literasi keuangan dan investasi yang memasukkan perspektif *behavioral finance* dalam pendidikan formal mulai dari sekolah tingkat SMA, supaya tingkat melek investasi masyarakat Indonesia semakin tinggi dan memajukan pasar modal Indonesia. Hal tersebut perlu dilakukan karena setiap orang wajib berinvestasi demi menjaga nilai uangnya dari inflasi yang terus berkelanjutan. Selain itu, demi mewujudkan Indonesia Emas 2045 tingkat melek investasi masyarakat Indonesia harus tinggi.
    - b. Memperkuat pengawasan serta pengaturan arus informasi investasi di *platform* digital dan media sosial guna mengurangi penyebaran konten menyesatkan yang dapat memicu perilaku spekulatif. Terutama bagi para *influncer* keuangan, perlunya diterapkan standart sertifikasi serta

pengawasan yang ketat tentang konten-konten yang disajikan, yakni harus sesuai dengan program peningkatan literasi sehingga tidak menimbulkan konten *gimmick marketing overclaim* yang membahayakan investor pemula serta menimbulkan perilaku FOMO, aset saham merupakan aset yang sangat berfluktuatif sehingga memiliki risiko yang sangat tinggi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abel, J., Buff, C., & Burr, S. (2016). Social Media and the Fear of Missing Out: Scale Development and Assessment. *Journal of Business & Economics Research*, 14(1), 33–44.
- Abideen, Z., Ahmed, Z., Qiu, H., & Zhao, Y. (2023). Do Behavioral Biases Affect Investors' Investment Decision Making? Evidence from the Pakistani Equity Market. *Risks*, 11(6). <https://doi.org/10.3390/risks11060109>
- Alfarisi, A., Syafrina, A., Ifadhoh N, & Ningtyas, M. (2024). Herding Behaviour Analysis: A Case in Indonesian Stock Market. *Proceeding Iconies Faculty of Economics UIN Malang*, 17–30.
- Alquraan, T., Alqisie, A., & Al Shorafa, A. (2016). Do Behavioral Finance Factors Influence Stock Investment Decisions of Individual Investors? (Evidences from Saudi Stock Market). *American International Journal of Contemporary Research*, 6(3), 159–169. Retrieved from [www.aijcnrnet.com](http://www.aijcnrnet.com)
- Ambarwati, R., & Yoga, I. (2025). Decoding Market Signals: How Generation Z Investors in Indonesia Make Investment Decisions. *Journal of Business and Management Review*, 5(1), 061–073. <https://doi.org/10.47153/jbmr.v6i2.483>
- Aprilliawati, I., & Indriastuti, D. (2025). Pengaruh Financial Technology, FOMO (Fear of Missing Out), Literasi Keuangan, dan Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 3(3), 385–396. <https://doi.org/10.61722/jiem.v3i3.4170>
- Aren, S., Hamamci, H., & Oscan, S. (2021). Moderation effect of pleasure seeking and loss aversion in the relationship between personality traits and risky investment intention. *Kybernetes*, 50(12), 3305–3330. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1108/K-05-2020-0278>
- Asy-Syaukani, I. (2008). *Tafsir Fathul Qadir Tahqiq dan Takhrij: Sayyid Ibrahim* (2nd ed.). Pustaka Azzam.
- Aziz, M. (2023). *Dampak Fenomena FOMO Terhadap Investasi Saham Pada Generasi Milenial Di Lampung* [Master Thesis]. IAIN Metro.
- Badri, R., & Putri, M. (2021). Analisis Pengaruh Anchoring Bias dan Loss Aversion Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Kota Bandar Lampung. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 7(1), 39–51.

- Baihaqqi, I., & Prajawati, M. (2023). Pengaruh Risk Tolerance dan Religiusitas terhadap Keputusan Investasi dengan Literasi Keuangan sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(3), 960–968. <https://doi.org/https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i3.2448>
- Banerjee, A. V. (1992). A Simple Model of Herd Behavior. *Source: The Quarterly Journal of Economics*, 107(3), 797–817. <http://www.jstor.orgURL:http://www.jstor.org/stable/2118364> Accessed: 27/05/2008 02:04 <http://www.jstor.org/page/info/about/policies/>
- Banerji, J., Kundu, K., & Alam, P. (2020). Influence of behavioural biases on investment behaviour. *SCMS Journal of Indian Management*, 17(1), 81–98.
- Barberis, N., & Thaler, R. (2003). A Survey of Behavioral Finance. *Handbook of the Economics of Finance*, 1, 1053–1128.
- Browne, B., Aruguete, M., McCutcheon, L., & Medina, A. (2018). Social and emotional correlates of the fear of missing out. *North American Journal of Psychology*, 20(2), 341–353.
- Caparrelli, F., D’Arcangelis, A., & Cassuto, A. (2004). Herding in the Italian stock market: a case of behavioural finance. *The Journal of Behavioural Finance*, 5(4), 222–230. <https://doi.org/10.1108/RBF-02-2021-0021>
- Cohen, J. (1988). *Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences* (2nd ed., Vol. 1988). Lawrence Erlbaum Associates.
- Dar, F., & Hakeem, I. (2015). The Influence of Behavioural Factors on Investors Investment Decisions: A conceptual model. *International Journal of Research in Economics and Social Sciences*, 5(10), 51–65.
- Dinh, T., & Lee, Y. (2022). ‘I want to be as trendy as influencers’—how ‘fear of missing out’ leads to buying intention for products endorsed by social media influencers. *Journal of Research in Interactive Marketing*, 16(3), 346–364. <https://doi.org/10.1108/JRIM-04-2021-0127>
- Ghozali, I. (2014). *Structural Equation Modeling, Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)* (4th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gufron, A., & Wibowo, P. (2024). Faktor-faktor Psikologis yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Generasi Z: Studi tentang Anchoring, Loss Aversion, Overconfidence, Regret Aversion, dan Representativeness. *JPRO*, 5(3), 342–361.
- Gupta, S., & Shrivastava, M. (2022). Herding and loss aversion in stock markets: mediating role of fear of missing out (FOMO) in retail investors. *International Journal of Emerging Markets*, 17(7), 1720–1737. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-08-2020-0933>

- Gyawali, I., & Neupane, G. (2021). Individual Investors Psychology and Investment Decision in NEPSE. *The Lumbini Journal of Business and Economics*, 9(1).
- Hair, J. F. , Jr., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Using R*. Springer Nature Switzerland.
- Harjito, A., & Martono. (2013). *Manajemen Keuangan* (2nd ed.). EKONISIA.
- Jowey, G., 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. *GIJEA Greenation International Journal of Economics and Accounting*, 2(2), 189–201. <https://doi.org/10.38035/gijea.v2i2>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: an Analysis of Decicion Under Risk. *Journal of the Economics Society*, 47(2), 263–292. <https://doi.org/10.2307/1914185>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (2013). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *World Scientific Handbook in Financial Economics Series*, 99–127. [https://doi.org/10.1142/9789814417358\\_0006](https://doi.org/10.1142/9789814417358_0006)
- Kang, I., Cui, H., & Son, J. (2019). Conformity Consumption Behavior and FoMO. *Sustainability*, 11(17), 4734–4751. <https://doi.org/10.3390/su11174734>
- Kumar, J., Rani, M., Rani, G., & Rani, V. (2024). All are interesting to invest, I fear of missing out (FOMO): a comparative study among self-employed and salaried investors. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 32(5), 646–664. <https://doi.org/10.1108/JFRC-01-2024-0010>
- Lin, W., Tsai, S., & Lung, P. (2013). Investors' Herd Behavior: Rational or Irrational. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 42(5), 755–776. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1111/ajfs.12030>
- Mamidala, V., Kumari, P., & Singh, D. (2023). Should I invest or not? Investigating the role of biases and status quo. *Qualitative Research in Financial Markets*, 16(3), 423–447. <https://doi.org/10.1108/QRFM-12-2022-0198>
- Muda, I., & Nasser Hasibuan, A. (2017). Public Discovery of the Concept of Time Value of Money with Economic Value of Time. *Emerald Reach Proceedings Series*, 1, 251–257. <https://doi.org/10.1108/978-1-78756-793-1-00050>
- Nagaeva, E. A. (2024). MAKING AN INVESTMENT DECISION (USING THE EXAMPLE OF MECHANICAL ENGINEERING ORGANIZATIONS). *EKONOMIKA I UPRAVLENIE: PROBLEMY, RESHENIYA*, 10(3), 138–142.

- Nitanto, F., Nabila, L., Hidayat, R. N., & Kusumasari, I. (2024). Teori Pengambilan Keputusan: Mengupas Definisi, Proses, dan Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan keputusan Dalam Konteks Organisasi. *Triwikrama: Jurnal Ilmu Sosial*, 5(4).
- Nofsinger, J., & Sias, R. (1999). American Finance Association Herding and Feedback Trading by Institutional and Individual Investors. *The Journal of Finance*, 54(6), 2263–2295.
- Phung, C. K., & Nur, D. I. (2024). Keputusan Investasi Keuangan dan Fear of Missing Out Sebagai Variabel Mediasi pada Mahasiswa UPN Veteran Jawa Timur. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 9(2), 1257. <https://doi.org/10.33087/jmas.v9i2.1928>
- Pompian, M. (2006). Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases (a review) Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases. *Financial Analysts Journal*, 63(2), 107–108. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.2469/faj.v63.n2.4534>
- Pratinkjo, M., Wijaya, L., & 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), 489–502. DOI: <http://dx.doi.org/10.35906/jurman.v10i2.2267>
- Przybylski, A., Murayama, K., DeHaan, C., & Gladwell, V. (2013). Motivational, emotional, and behavioral correlates of fear of missing out. *Computers in Human Behavior*, 29(4), 1841–1848. <http://dx.doi.org/10.1016/j.chb.2013.02.014>
- Puaschunder, J. M. (2018). Nudgitize Me! A Behavioral Finance Approach to Minimize Losses and Maximize Profits from Heuristics and Biases. *Journal of Organizational Psychology*, 18(1), 3–30. <https://doi.org/10.33423/jop.v18i1.1316>
- Rahmawati, U., & Raharja, S. (2024). The Influence of Herding, Loss Aversion, and Availability on Investment Decision-Making with Fear of Missing Out as a Mediating Variable Among Generation Z Investors. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics*, 7(3), 8461–8482. <https://doi.org/10.31538/ijse.v7i3.5608>
- Reginald, P. (2024, December 12). *Bitcoin Outperformed Traditional Assets by Over 26,000% in the Last Decade*. Coingecko. <https://www.coingecko.com/research/publications/bitcoin-versus-traditional-assets-price-returns>

- Ritter Cordell, J. R. (2003). Behavioral Finance. *Basin Finance Journal*, 11(4), 429–437. <http://bear.cba.ufl.edu/ritter>
- Sabilla, B., & Pertiwi, T. (2021). Pengaruh Bias Perilaku Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham Para Investor Pemula Di Kota Sidoarjo. *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, 5(2), 353–364. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v5i2.688>
- Sakinah, T., Purwanto, B., & Ermawati, W. (2021). Analisis Penghindaran Risiko Pada Keputusan Investasi Di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 66–74.
- Sanjaya, A., Tsabita, I., Sabella, S., Salsabilla, K., & Mandur, D. (2025). Pengaruh Perilaku Fear of Missing Out (FOMO) dan Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Program Studi Administrasi Bisnis di STIA. *Journal Akses STIA Malang*, 7(2), 70–77.
- Shah, S. Z. A., Ahmad, M., & Mahmood, F. (2018). Heuristic biases in investment decision-making and perceived market efficiency. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(1), 85–110. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0033>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 255–374.
- Sudana, I. (2015). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan* (N. Sallama, Ed.). Erlangga.
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Sutopo, Ed.; Kesatu). ALFABETA.
- Sulhan, M., & Putri, E. (2023). The Effect of Love of Money, FOMO dan Self Control on Generation Z Personal Financial Planning with Financial Literacy as a Moderating Variable. *Proceeding Iconies Faculty of Economics UIN Malang*, 723–730.
- Theresa, T., & Armansyah, R. (2022). Peran herding, overconfidence, dan endowment bias pada keputusan investasi investor pasar modal. *Journal of Business and Banking*, 35(50), 35–50. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.14414/jbb.v12i1.2989>
- Tunru, A., Ilahi, R., & Hikmah, N. (2022). Analisis Minat Belajar Siswa Pada Mata Pelajaran Pendidikan Jasmani Di SDN 027 Samarinda Ulu Kota Samarinda. *Sistema: Jurnal Pendidikan*, 4(1), 01–07.
- Vyasan. (2024). Impact Of Time Value Of Money. *IOSR Journal of Business and Management*, 26(7), 42–47. <https://doi.org/10.9790/487X-2607074247>

- Wang, J.-N., Liu, H.-C., Lee, Y.-H., & Hsu, Y.-T. (2023). FoMO in the Bitcoin market: Revisiting and factors. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 89, 244–253. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2023.04.007>
- Yuningsih, Y. (2020). *Perilaku Keuangan Dalam Berinvestasi (Laboratorium Experiment Dan Field Experiment)* (1st ed.). Indomedia Pustaka.
- Zakirullah, & Rahmawati, S. (2020). Faktor-Faktor Yang Berkontribusi Terhadap Perilaku Herding Pada Investor Saham Ritel Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 1–23.

## LAMPIRAN

### Lampiran 1: Kuesioner Penelitian

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Perkenalkan saya Mochamad Riski Fajar Kurniawan, mahasiswa Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang yang sedang melakukan penelitian dengan judul:

“Pengaruh Loss Aversion dan Herding Bias terhadap Keputusan Investasi dengan Fear of Missing Out (FOMO) sebagai Variabel Intervening pada Investor Pengguna PT. Mirae Asset Sekuritas.”

Adapun kriteria responden dalam penelitian ini adalah:

1. Investor yang menggunakan PT. Mirae Asset Sekuritas sebagai broker Investasi Saham.
2. Berdomisili di Kota/Kab Malang.
3. Memiliki pengalaman investasi 1–3 tahun.

Sehubungan dengan hal tersebut, saya memohon kesediaan Bapak/Ibu/Saudara/I untuk meluangkan waktu mengisi kuesioner penelitian ini sesuai dengan kondisi yang sebenarnya. Seluruh informasi yang diberikan akan dijaga kerahasiaannya dan hanya digunakan untuk kepentingan akademis sesuai kaidah etika penelitian.

Atas perhatian, partisipasi, dan kerja sama Bapak/Ibu/Saudara/i, saya ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

### Petunjuk Pengisian :

1. Bacalah setiap butir pernyataan dengan benar dan teliti
2. Isilah setiap pernyataan dengan jujur dan tepat
3. Pilihlah salah satu jawaban yang paling sesuai dengan pendapat atau keadaan anda pada salah satu jawaban.

## KUESIONER PENELITIAN

### **Pengaruh *Loss Aversion* dan *Herding Bias* terhadap Keputusan Investasi Dengan Fomo Sebagai Variabel Intervening**

(Studi Kasus pada Pengguna Broker PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang Periode 2025)

#### **A. Identifikasi Responden**

1. Email :
2. Nama :
3. Jenis kelamin :
4. Umur :
5. Domisili (Kota / Kabupaten) :
6. Pekerjaan :
7. Penghasilan Per Bulan :
8. Pengalaman Investasi :
9. No. Whatsapp :

Data Responden Dalam Bentuk Angket

<b>Pertanyaan</b>	<b>Jawaban</b>
Nama	
Jenis Kelamin	- Laki-laki - Perempuan
Umur	- < 20 Tahun - 20 – 25 Tahun - 26 – 30 Tahun - 31 – 40 Tahun - > 40 Tahun
Domisili (Kota / Kabupaten)	
Pekerjaan	- Mahasiswa - Pegawai Negeri / ASN - Pegawai Swasta

	- Wiraswasta - Lainnya
Penghasilan Per Bulan	- < Rp 3.000.000 - Rp 3.000.000 – Rp 5.000.000 - Rp 5.000.000 – Rp 10.000.000 - > Rp 10.000.000
Pengalaman Investasi	- < 1 Tahun - 1 - 3 Tahun - > 3 Tahun
No. Whatsapp	

## B. Daftar Pernyataan

Petunjuk Pengisian Kuesioner:

- 1 = Sangat Tidak Setuju
- 2 = Tidak Setuju
- 3 = Kurang Setuju
- 4 = Setuju
- 5 = Sangat Setuju

### *Loss Aversion (X1)*

No	Pernyataan	STS	TS	KS	S	SS
1.	Saya cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil risiko investasi setelah mengalami kerugian sebelumnya.					
2.	Saya sering menahan saham meskipun nilainya mengalami penurunan, yakni tidak pakai <i>stop loss</i> dengan harapan nilainya bisa kembali mengalami kenaikan.					
3.	Saya terbiasa segera menjual saham ketika harganya mengalami kenaikan walaupun belum mencapai target karena takut harga akan mengalami penurunan.					

### *Herding Bias (X2)*

No	Pernyataan	STS	TS	KS	S	SS
1.	Saya lebih memilih berinvestasi berdasarkan keputusan yang diambil oleh influencer keuangan, rekan, maupun saudara saya.					

2.	Saya menganalisis preferensi pelanggan suatu perusahaan tersebut sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada sahamnya.					
3.	Saya mengikuti pergerakan pasar mayoritas / tren dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham.					
4.	Rekomendasi dari investor lain memengaruhi keputusan investasi yang saya ambil.					

### FOMO (Z)

No	Pernyataan	STS	TS	KS	S	SS
1.	Saya merasa gelisah ketika tidak mendapatkan informasi mengenai investasi.					
2.	Saya merasa cemas jika tidak mengetahui rencana perusahaan tempat saya berinvestasi.					
3.	Saya memiliki keinginan untuk selalu memperoleh informasi terbaru terkait saham.					
4.	Saya merasa khawatir apabila tidak dapat memeriksa portofolio investasi saya.					
5.	Saya merasa terganggu ketika kehilangan peluang investasi.					
6.	Saya takut menjadi orang terakhir yang mengetahui berita penting mengenai investasi.					

### Keputusan Investasi (Y)

No	Pernyataan	STS	TS	KS	S	SS
1.	Saya merasa puas dengan keputusan investasi yang telah saya buat.					
2.	Saya memperoleh tingkat pengembalian investasi yang sesuai dengan ekspektasi saya.					
3.	Risiko investasi yang saya pilih lebih rendah dibandingkan risiko indeks pasar secara umum.					
4.	Investasi yang saya lakukan memberikan tingkat pengembalian lebih tinggi daripada indeks pasar saham.					

## Lampiran 2: Jawaban Responden

### Loss Aversion (X1)

No.	X1.1	X1.2	X1.3
1	4	4	4
2	5	5	5
3	4	5	5
4	5	5	5
5	5	4	4

6	4	4	4
7	4	4	4
8	2	2	2
9	4	4	4
10	4	4	4
11	5	5	5
12	4	4	4
13	5	5	5
14	4	4	4
15	4	4	4
16	4	4	4
17	4	4	4
18	1	1	4
19	5	5	5
20	4	3	3
21	5	5	5
22	5	5	5
23	4	4	4
24	5	5	5
25	5	5	4
26	3	3	4
27	4	4	4
28	5	4	4
29	4	4	4
30	5	5	5
31	5	5	5
32	5	5	4
33	4	4	4
34	5	5	5
35	5	5	5
36	5	5	4
37	4	4	4
38	5	5	5
39	4	4	4
40	4	4	4
41	4	4	4
42	3	3	5
43	5	5	5
44	3	3	4
45	5	5	5
46	5	5	5
47	5	5	5
48	3	3	3
49	5	5	5
50	5	5	5
51	3	3	3
52	5	5	3
53	5	5	4
54	4	4	4

55	2	2	2
56	4	4	4
57	4	4	4
58	4	4	4
59	4	4	4
60	5	5	5
61	5	5	4
62	5	5	5
63	4	4	4
64	2	2	2
65	5	5	5
66	4	4	4
67	5	5	5
68	4	4	4
69	5	5	5
70	5	5	4
71	4	4	4
72	5	5	5
73	4	4	4
74	4	4	4
75	5	5	5
76	5	5	5
77	5	5	5
78	5	5	5
79	4	4	4
80	4	4	4
81	5	5	5
82	5	5	5
83	4	4	4
84	5	5	5
85	4	4	4
86	4	4	5
87	4	4	5
88	5	5	5
89	5	5	5
90	4	4	4
91	2	2	2
92	4	4	4
93	5	5	5
94	5	5	5
95	5	5	5
96	5	5	5
97	4	4	4
98	2	2	4
99	2	2	2
100	5	5	5

*Herding Bias (X2)*

No.	X2.1	X2.2	X2.3	X2.4
1	4	2	2	4
2	5	5	5	5
3	5	1	2	5
4	5	5	3	5
5	4	4	5	4
6	4	4	5	4
7	4	4	5	4
8	2	5	5	4
9	4	2	4	4
10	4	5	4	4
11	5	4	5	5
12	4	5	4	4
13	5	5	5	5
14	4	2	5	4
15	4	4	4	4
16	4	2	3	4
17	5	5	5	4
18	4	3	5	4
19	5	5	4	5
20	3	4	5	3
21	5	5	4	5
22	5	5	5	4
23	4	4	3	3
24	5	5	5	5
25	4	4	4	4
26	4	4	5	5
27	4	3	4	4
28	4	4	4	4
29	4	4	5	5
30	5	5	5	5
31	5	5	4	4
32	4	4	5	5
33	4	4	2	2
34	5	5	3	3
35	5	5	5	5
36	4	5	5	5
37	4	4	4	4
38	5	5	5	5
39	4	4	5	5
40	4	3	4	4
41	4	4	4	4
42	5	5	4	4
43	5	5	4	4
44	4	4	3	3
45	5	5	5	5

46	5	4	4	4
47	5	5	5	5
48	3	3	3	3
49	5	5	5	3
50	5	2	3	3
51	3	3	4	4
52	3	3	4	4
53	4	4	5	5
54	4	4	5	5
55	2	4	4	4
56	4	4	4	4
57	4	4	4	5
58	4	3	4	4
59	4	5	5	4
60	5	5	4	4
61	4	4	4	4
62	5	4	4	4
63	4	4	4	4
64	2	2	2	2
65	5	5	5	5
66	4	4	3	3
67	5	2	1	1
68	4	2	2	4
69	5	5	5	5
70	4	4	4	4
71	4	5	4	4
72	5	5	5	5
73	4	1	2	2
74	4	5	5	4
75	5	4	5	5
76	5	5	5	5
77	5	5	5	4
78	5	4	4	4
79	4	4	5	4
80	4	4	5	5
81	5	3	5	5
82	5	3	5	5
83	4	4	4	4
84	5	5	5	5
85	4	4	2	2
86	5	5	4	4
87	5	5	4	4
88	5	5	5	5
89	5	5	3	3
90	4	4	4	4
91	2	3	2	2
92	4	4	4	4
93	5	4	5	5
94	5	5	5	4

95	5	5	4	4
96	5	5	5	5
97	4	4	5	5
98	4	4	4	4
99	2	1	1	2
100	5	5	5	5

*Fear of Missing Out (Z)*

No.	Z1	Z2	Z3	Z4	Z5	Z6
1	4	4	4	4	4	4
2	5	5	5	5	5	5
3	5	5	5	5	5	5
4	5	5	5	5	4	4
5	4	4	4	4	4	4
6	4	4	4	4	4	4
7	4	4	4	4	4	4
8	4	4	4	4	4	4
9	4	3	3	3	3	3
10	4	4	4	4	4	4
11	5	5	4	4	4	4
12	4	4	4	4	4	4
13	5	5	5	5	5	5
14	4	4	4	4	4	4
15	4	4	4	4	4	4
16	4	4	5	5	5	5
17	5	5	5	5	5	5
18	4	4	4	1	1	5
19	5	5	5	5	5	5
20	3	3	3	3	3	3
21	5	5	5	5	5	5
22	4	4	4	5	5	5
23	3	3	3	3	3	3
24	5	5	5	5	5	5
25	4	4	4	4	4	4
26	4	4	4	4	4	4
27	4	4	4	4	4	4
28	4	4	4	4	4	4
29	4	4	4	4	4	4
30	5	5	5	5	5	5
31	4	4	4	5	5	5
32	5	5	5	5	5	5
33	2	2	2	5	4	4
34	4	4	4	4	4	4
35	5	5	5	4	2	4
36	4	4	4	4	4	4
37	4	4	4	4	4	4
38	4	4	4	4	4	4
39	4	4	4	5	5	5

40	4	4	4	4	4	4
41	5	5	5	5	5	5
42	3	3	3	3	3	5
43	4	4	4	4	1	4
44	3	3	3	4	4	4
45	5	5	5	4	4	4
46	4	4	4	4	4	4
47	5	5	5	5	5	5
48	5	5	5	5	5	3
49	4	4	4	3	3	5
50	4	4	4	4	4	4
51	4	4	4	5	5	5
52	4	4	4	4	5	5
53	5	5	5	5	5	5
54	5	5	5	5	4	4
55	4	4	4	4	4	4
56	4	4	4	4	4	4
57	5	5	5	4	4	4
58	4	4	4	4	4	4
59	4	4	4	5	4	4
60	4	4	4	5	5	5
61	4	4	4	4	4	4
62	5	5	5	5	5	5
63	4	4	4	4	4	4
64	4	4	4	4	4	4
65	5	5	5	5	5	5
66	4	4	4	4	4	4
67	5	5	5	5	2	4
68	4	4	4	4	4	4
69	4	4	5	5	5	5
70	4	5	5	4	4	4
71	4	4	4	4	4	4
72	5	5	5	5	5	5
73	5	5	5	3	3	5
74	4	4	4	4	3	3
75	5	5	5	5	5	5
76	5	5	5	5	5	5
77	4	4	4	4	3	3
78	5	5	5	5	5	5
79	4	4	4	4	4	4
80	4	4	4	4	4	4
81	4	4	4	4	4	4
82	5	5	5	3	5	5
83	4	4	4	2	2	4
84	5	5	5	5	5	5
85	2	2	2	2	2	4
86	5	5	5	4	4	4
87	4	4	4	4	4	4
88	5	5	5	5	5	5

89	5	5	5	5	5	5
90	4	4	4	4	5	5
91	5	5	5	5	5	5
92	4	4	4	4	5	5
93	5	5	5	5	3	3
94	5	5	5	5	5	5
95	5	5	4	5	5	5
96	5	5	5	5	5	5
97	5	5	5	5	3	3
98	4	4	4	4	4	4
99	2	2	2	3	2	2
100	5	5	5	5	5	5

Keputusan Investasi (Y)

No.	Y1	Y2	Y3	Y4
1	4	4	4	4
2	5	5	4	4
3	5	5	5	5
4	4	4	5	5
5	4	5	4	4
6	4	4	4	4
7	4	4	4	4
8	4	5	2	2
9	3	4	4	4
10	4	4	4	4
11	4	4	4	4
12	4	4	4	4
13	5	5	4	5
14	4	4	1	1
15	4	4	3	4
16	5	4	4	4
17	5	4	4	4
18	5	5	3	3
19	5	5	5	5
20	3	3	3	3
21	5	5	3	3
22	5	5	4	4
23	3	3	3	3
24	5	5	5	5
25	4	4	3	3
26	4	4	3	3
27	4	4	3	3
28	4	4	3	3
29	4	4	5	5
30	5	5	5	5
31	3	5	4	4
32	4	5	3	3
33	3	5	4	4

34	4	4	4	4
35	4	4	3	3
36	4	4	5	5
37	4	4	4	4
38	4	4	3	3
39	4	5	5	5
40	4	4	3	3
41	5	4	4	4
42	5	5	3	3
43	4	4	4	4
44	5	5	3	3
45	4	4	3	3
46	4	4	4	4
47	4	4	2	2
48	3	3	4	4
49	5	5	4	4
50	3	4	4	4
51	5	5	2	2
52	5	5	4	4
53	4	5	5	5
54	4	5	5	5
55	4	4	3	3
56	5	5	5	5
57	4	4	3	3
58	4	4	4	4
59	4	4	5	5
60	5	5	5	5
61	4	4	4	4
62	5	5	4	4
63	4	4	4	4
64	4	4	3	3
65	5	5	5	5
66	4	4	3	3
67	4	4	4	4
68	4	4	4	4
69	5	5	5	5
70	4	4	4	4
71	4	4	4	4
72	3	5	5	5
73	5	5	3	3
74	3	3	4	4
75	4	4	3	3
76	4	4	3	3
77	3	3	3	3
78	3	3	4	4
79	4	5	4	4
80	5	4	4	4
81	4	4	5	5
82	5	5	4	4

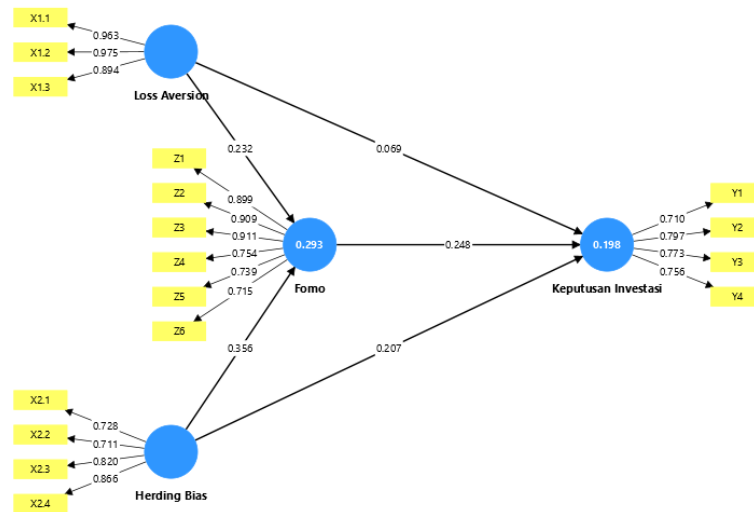
83	4	4	4	4
84	4	4	5	5
85	4	2	2	2
86	3	3	4	4
87	5	4	3	3
88	5	4	4	4
89	3	3	5	5
90	4	4	4	4
91	3	3	2	2
92	4	4	3	3
93	3	3	3	3
94	4	4	2	2
95	3	3	2	2
96	5	5	3	3
97	3	3	2	2
98	4	4	4	4
99	2	2	3	4
100	4	4	5	5

**Lampiran 3: Dokumentasi Kuesioner**

**PENGARUH *LOSS AVERSION* DAN *HERDING BIAS* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN FOMO SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Kasus pada Pengguna Broker PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang Periode 2025)**

## Lampiran 4: Hasil Olah Data Smart PLS 4

### Uji Outer Loading



### 1. Cross Loading

	Fomo	Herding Bias	Keputusan Investasi	Loss Aversion
X1.1				0.963
X1.2				0.975
X1.3				0.894
X2.1		0.728		
X2.2		0.711		
X2.3		0.820		
X2.4		0.866		
Y1			0.710	
Y2			0.797	
Y3			0.773	
Y4			0.756	
Z1	0.899			
Z2	0.909			
Z3	0.911			
Z4	0.754			
Z5	0.739			
Z6	0.715			

### 2. Discriminant Validity

	Fomo	Herding Bias	Keputusan Investasi	Loss Aversion
X1.1	0.439	0.603	0.279	0.963
X1.2	0.484	0.608	0.315	0.975
X1.3	0.418	0.721	0.333	0.894
X2.1	0.432	0.728	0.339	0.886
X2.2	0.275	0.711	0.167	0.412
X2.3	0.316	0.820	0.228	0.315
X2.4	0.505	0.866	0.381	0.436
Y1	0.343	0.298	0.710	0.169
Y2	0.362	0.313	0.797	0.190
Y3	0.238	0.284	0.773	0.346
Y4	0.206	0.254	0.756	0.319
Z1	0.899	0.499	0.231	0.440
Z2	0.909	0.495	0.233	0.442
Z3	0.911	0.478	0.298	0.424
Z4	0.754	0.346	0.242	0.400
Z5	0.739	0.329	0.353	0.282
Z6	0.715	0.370	0.523	0.346

### 3. Construct Reliability and Validity

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
Fomo	0.904	0.909	0.927	0.682
Herding Bias	0.795	0.830	0.863	0.614
Keputusan Investasi	0.758	0.760	0.845	0.577
Loss Aversion	0.939	0.943	0.961	0.893

### Uji Inner Model

#### 1. R-Square

	R-square	R-square adjusted
Fomo	0.293	0.278
Keputusan Investasi	0.198	0.173

#### 2. F-Square

	Fomo	Herding Bias	Keputusan Investasi	Loss Aversion
Fomo			0.054	
Herding Bias	0.096		0.026	
Keputusan Investasi				
Loss Aversion	0.041		0.003	

#### 3. Path Coefficients

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (ST...)	T statistics ( O/STDEV )	P values
Fomo -> Keputusan Inve...	0.248	0.258	0.158	1.568	0.117
Herding Bias -> Fomo	0.356	0.384	0.126	2.825	0.005
Herding Bias -> Keputus...	0.207	0.214	0.136	1.524	0.128
Loss Aversion -> Fomo	0.232	0.214	0.116	1.994	0.046
Loss Aversion -> Keputu...	0.069	0.061	0.167	0.413	0.680

### Uji Mediasi

#### Specific Indirect Effect

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (ST...)	T statistics ( O/STDEV )	P values
Herding Bias -> Fomo -> Keputusan Investasi	0.088	0.107	0.078	1.127	0.260
Loss Aversion -> Fomo -> Keputusan Investasi	0.058	0.057	0.051	1.140	0.254

## Lampiran 5: Rekap Bimbingan

4/20/26, 10:36 PM

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI

Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

### JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

#### IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 220501110211  
Nama : Mochamad Riski Fajar Kurniawan  
Fakultas : Ekonomi  
Program Studi : Manajemen  
Dosen Pembimbing : Nora Ria Retnasih, M.E  
Judul Skripsi : PENGARUH *LOSS AVERSION* DAN *HERDING BIAS* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN *FEAR OF MISSING OUT (FOMO)* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Kasus pada Pengguna Broker PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang Periode 2025)

#### JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	17 September 2025	Konsultasi Judul, BAB I, BAB II, dan BAB III lanjutan dari mata kuliah Metpen	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
2	29 September 2025	Bimbingan penulisan kaidah ilmiah yang kurang benar, pertajam novelty dan research gap, serta penambahan Teori	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
3	1 Oktober 2025	Bimbingan research gap penelitian terdahulu yang perlu dipertajam	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
4	2 Oktober 2025	Bimbingan pemantapan research gap pada penelitian terdahulu	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
5	3 Oktober 2025	Finishing Proposal + PPT	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
6	10 November 2025	Bimbingan mengenai perumusan kuesioner skripsi yang akan di sebar online	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
7	1 Desember 2025	Bimbingan mengenai penyebaran kuesioner offline di seminar Mirae Asset Sekuritas	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
8	15 Desember 2025	Bimbingan mengenai hasil pengumpulan data mengenai penyebaran kuesioner online dan offline	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
9	6 Januari 2026	Bimbingan mengenai hasil olah data dan pembahasan skripsi	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi

<https://accessfe.uin-malang.ac.id/print/bimbingan/2196>

1/2

4/20/26, 10:36 PM

Print Jurnal Bimbingan Skripsi

10	19 Januari 2026	Bimbingan final skripsi di acc dan penyusunan skripsi ke rumah jumat	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
----	-----------------	--	-----------------	-----------------

Malang, 19 Januari 2026

Dosen Pembimbing



Nora Ria Retnasih, M.E

## Lampiran 6: Surat Bebas Plagiarisme

4/21/26, 7:53 PM

Print Bebas Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI  
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

### SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Zuraidah, M.S.A  
NIP : 197612102009122001  
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Mochamad Riski Fajar Kumiawan  
NIM : 220501110211  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH LOSS AVERSION DAN HERDING BIAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN FEAR OF MISSING OUT (FOMO) SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Kasus pada Pengguna Broker PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia di Kota Malang Periode 2025)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
23%	16%	11%	19%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 21 April 2026

UP2M



Zuraidah, M.S.A

## **Lampiran 7: Biodata Peneliti**

Nama : Mochamad Riski Fajar Kurniawan  
Tempat, tanggal lahir : Blitar, 24 Mei 2002  
Jenis Kelamin : Laki-laki  
Alamat : Lingkungan Banjarjo RT. 01 RW. 07 Kel. Kanigoro  
Kec. Kanigoro Kab. Blitar  
No. Telepon : 085607713382  
Email : 220501110211@student.uin-malang.ac.id

### **Pendidikan Formal**

2009 - 2015 : MI Al – Falah Kanigoro  
2015 - 2018 : MTsN 02 Blitar  
2018 - 2021 : SMA Negeri 1 Sutojayan

### **Pendidikan Non Formal**

2022 - 2023 : Program khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN  
Malang  
2024 : *Digital marketing Shopee ads*

### **Pengalaman Organisasi**

2019 - 2020 : Ketua I Ta'mir Mushola As-Salam SMAN 1  
Sutojayan

### **Riwayat Kepanitiaan**

-