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

SKRIPSI

Oleh:

Nama	: Athaya Ariella Galvani
Nomor Mahasiswa	: 21311069
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

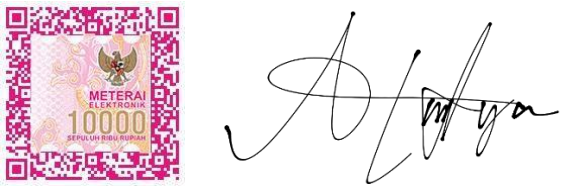
2025

HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 23 Juni 2025

Penulis



Athaya Ariella Galvani

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

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

Nama	: Athaya Ariella Galvani
Nomor Mahasiswa	: 21311069
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

Yogyakarta, 20 Juni 2025

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing



Katiya Nahda, S.E., M.Sc.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

TUGAS AKHIR BERJUDUL

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

Disusun oleh : Athaya Ariella Galvani

Nomor Mahasiswa : 21311069

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan lulus
hari ini, tanggal: Selasa 01 Juli 2025

Pembimbing TA : Katiya Nahda, S.E., M.Sc.
Penguji : Zaenal Arifin, Dr., M.Si.

Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillahi rabbil'alamin, segala puji dan syukur senantiasa penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, Tuhan semesta alam, Zat yang menggenggam setiap harapan, yang menguatkan dikala lelah dan di tengah kegelisahan. Atas segala rahmat dan hidayah-Nya, setiap langkah dalam proses penulisan tugas akhir ini dapat dilalui meski tidak selalu mudah, namun penulis senantiasa diberi kekuatan untuk terus menyelesaikannya. Shalawat dan salam senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, sebagai teladan utama dalam setiap aspek kehidupan. Melalui perjuangan dan keteladanannya, penulis dapat mengenal ilmu dan ketekunan dalam berjuang, sehingga pada akhirnya dapat menyelesaikan penulisan tugas akhir yang berjudul **"Pengaruh *Loss Aversion* dan *Herding* terhadap Keputusan Investasi dengan *Fear of Missing Out (FoMO)* sebagai Variabel Mediasi"** sebagai prasyarat menyelesaikan pendidikan Program Sarjana (S1) pada Program Studi Manajemen di Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

Dalam perjalanan menyusun tugas akhir ini, penulis menyadari bahwa keberhasilan dalam menyelesaikan penulisan ini bukanlah hasil dari usaha pribadi semata. Di balik setiap proses yang dijalani, ada banyak tangan yang menguatkan, pikiran yang membantu menjernihkan arah, dan doa-doa yang menyertai setiap langkah penulis, sehingga akhirnya tiba di titik akhir ini. Tentu dukungan, arahan, dan semangat dari berbagai pihak menjadi bagian yang tidak dapat dipisahkan dari penulisan ini. Maka dari itu, dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang tulus kepada:

1. Allah SWT, yang telah memberikan kesehatan, kekuatan, kelancaran, dan kemudahan dalam setiap proses yang dijalani, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan kemampuan yang diperoleh melalui proses pembelajaran, pengalaman, dan pendidikan selama ini.
2. Ibu Katiya Nahda, S.E., M.Sc., selaku dosen pembimbing yang dengan penuh kesabaran telah membimbing serta banyak meluangkan waktu untuk

memberikan arahan dan masukan yang sangat berarti bagi penulis sejak awal hingga akhir proses penulisan.

3. Para dosen di lingkungan Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia, yang telah membagikan ilmu dan wawasan selama masa perkuliahan, sehingga membantu penulis menemukan bidang yang diminati.
4. Kedua orang tua penulis yang selalu hadir memberikan doa dan dukungan, serta memastikan bahwa segala kebutuhan, baik secara fisik, mental, maupun material, terpenuhi dengan penuh tanggung jawab dan pengorbanan yang sering kali tidak terlihat. Hal tersebut menjadi dorongan dan motivasi bagi penulis untuk menyelesaikan tugas akhir ini dengan sepenuh hati dan rasa semangat.
5. Kakak dan adik penulis yang selalu menunjukkan perhatian dengan cara mereka sendiri, menjadi tempat berbagi cerita dan setia mendengarkan keluh kesah tanpa menghakimi.
6. Teman-teman seperjuangan penulis sejak awal perkuliahan hingga akhir, yaitu Amanda Puspita Dewi, Anisya Nurhaliza Maharani, Azmita Anvus Rosyada, Septa Iga Suwarni, dan Syahdia Roudhatul Janah, yang telah menjadi bagian penting dalam cerita kehidupan perkuliahan, menemani tawa, berbagi beban, dan hadir di berbagai fase jatuh bangun penulis. Terima kasih atas kebersamaan yang tulus, obrolan yang selalu menyenangkan, bantuan yang diberikan tanpa pamrih, serta semangat yang tidak pernah surut.
7. Ighna Ikrimah, Kaylifa Mutiara Jasmine, dan Sasya Khairunisa, teman sejak masa sekolah yang senantiasa hadir dan bertahan hingga sejauh ini, menemani penulis dari masa-masa kebingungan menentukan arah hidup hingga perlahan mengenali minat dan tujuan. Terima kasih selalu hadir di berbagai fase tanpa pernah lelah mendukung dan setia menemani di setiap perjalanan sampai detik ini.
8. *Entrepreneur Community*, *Indonesian Business Carnival*, Pesona Ta'aruf 2023 sebagai ruang belajar dan bertumbuh sejak awal masa perkuliahan yang telah mempertemukan penulis dengan orang-orang hebat serta

pengalaman berharga, yang turut membentuk cara berpikir, melatih kepercayaan diri, dan menumbuhkan rasa semangat penulis untuk terus berkembang serta tidak pernah berhenti untuk belajar.

9. Seluruh responden yang telah bersedia meluangkan waktu untuk mengisi kuesioner, sehingga membantu penulis dalam penyusunan tugas akhir ini.
10. Windah Basudara, *Team Backroom*, *Team Kaciw*, serta para *youtuber gaming* lainnya yang secara tidak langsung menemani hari-hari penulis hingga proses penyusunan tugas akhir ini. Terima kasih telah menjadi sumber hiburan dan pelarian sejenak.
11. Terakhir, untuk diri sendiri yang telah bertahan, tetap berjalan, dan tidak menyerah meskipun banyak hal terasa berat. Terima kasih telah terus mencoba dan memilih untuk menyelesaikan apa yang sudah dimulai. Semoga pencapaian ini menjadi pijakan yang berarti untuk perjalanan selanjutnya.

Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu atas segala dukungan, baik langsung maupun tidak langsung. Semoga kebaikan dan bantuan yang telah diberikan dibalas dengan keberkahan oleh Allah SWT. Penulis berharap tugas akhir ini dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu serta menjadi referensi yang berguna. Penulis menyadari bahwa penulisan tugas akhir ini masih jauh dari sempurna, sehingga penulis sangat terbuka terhadap masukan dan kritik yang membangun.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 20 Juni 2025

Penulis



Athaya Ariella Galvani

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

Athaya Ariella Galvani

Jurusan Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia

21311069@students.uii.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh bias perilaku *loss aversion* dan *herding* investor ritel di Indonesia terhadap keputusan investasi, dengan *Fear of Missing Out (FoMO)* sebagai variabel mediasi. Fenomena bias perilaku menjadi semakin relevan di era digital, seiring derasnya arus informasi melalui media sosial dan kemajuan teknologi finansial yang memengaruhi cara individu mengambil keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan penyebaran kuesioner kepada 167 responden melalui metode *purposive sampling*. Analisis data dilakukan menggunakan metode *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* dengan bantuan perangkat lunak *SmartPLS* versi 4.1.1.2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *loss aversion*, *herding*, dan *FoMO* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Selain itu, *FoMO* terbukti memediasi hubungan antara *herding* dan keputusan investasi, sedangkan pengaruh *loss aversion* tidak dimediasi oleh *FoMO*.

Kata Kunci: *Loss Aversion*, *Herding*, Keputusan Investasi, *FoMO*

THE INFLUENCE OF LOSS AVERSION AND HERDING ON INVESTMENT DECISIONS WITH FEAR OF MISSING OUT (FOMO) AS A MEDIATING VARIABLE

Athaya Ariella Galvani

Department of Management, Faculty of Business and Economics, Islamic University of Indonesia

21311069@students.uii.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the effects of loss aversion and herding behavioral biases on investment decisions among retail investors in Indonesia, with Fear of Missing Out (FoMO) as a mediating variable. The phenomenon of behavioral biases has become increasingly relevant in the digital era, as the rapid flow of information through social media and advancements in financial technology influence how individuals make investment decisions. A quantitative approach was employed by distributing questionnaires to 167 respondents using a purposive sampling method. The data were analyzed using the Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM) technique with SmartPLS software version 4.1.1.2. The results indicate that loss aversion, herding, and FoMO have a positive and significant effect on investment decisions. Furthermore, FoMO is shown to mediate the relationship between herding and investment decisions, whereas FoMO does not mediate loss aversion.

Keywords: *Loss Aversion, Herding, FoMO, Investment Decision*

DAFTAR ISI

HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI iii
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR iv
KATA PENGANTAR v
ABSTRAK viii
ABSTRACT ix
DAFTAR ISI x
DAFTAR TABEL xiv
DAFTAR GAMBAR xv
DAFTAR LAMPIRAN xvi
BAB I PENDAHULUAN 1
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 7
1.3 Tujuan Penelitian 8
1.4 Manfaat Penelitian 8
1.4.1 Manfaat Teoritis 8
1.4.2 Manfaat Praktik 9
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI 10
2.1 Keputusan Investasi 10
2.2 Teori-Teori Keputusan Investasi 11
2.2.1 *Prospect Theory* 11
2.2.2 *Social Comparison Theory* 12
2.3 Faktor yang Memengaruhi Keputusan Investasi 13

2.3.1 *Loss Aversion* 13
2.3.2 *Herding* 14
2.3.3 *Fear of Missing Out (FoMO)* 15
2.4 Perumusan Hipotesis 17
2.4.1 Pengaruh *Loss Aversion* terhadap Keputusan Investasi 17
2.4.2 Pengaruh *Herding* terhadap Keputusan Investasi 18
2.4.3 Pengaruh *Fear of Missing Out* terhadap Keputusan Investasi 19
2.4.4 Pengaruh *Loss Aversion* terhadap *Fear of Missing Out* 19
2.4.5 Pengaruh *Herding* terhadap *Fear of Missing Out* 20
2.4.6 *Fear of Missing Out*, *Loss Aversion* dan Keputusan Investasi 21
2.4.7 *Fear of Missing Out*, *Herding* dan Keputusan Investasi 22
2.5 Kerangka Penelitian 23
BAB III METODE PENELITIAN 24
3.1 Desain Penelitian 24
3.2 Populasi dan Sampel 25
3.3 Definisi Operasional dan Variabel Penelitian 26
3.3.1 *Loss Aversion* 26
3.3.2 *Herding* 28
3.3.3 *Fear of Missing Out (FoMO)* 30
3.3.4 Keputusan Investasi 32
3.4 Uji Model Pengukuran *(Outer Model)* 33
3.4.1 Uji Validitas 33
3.4.2 Uji Reliabilitas 34
3.5 Uji Model Struktural *(Inner Model)* 35
3.5.1 Uji Kolinearitas 35

3.5.2 Uji Koefisien Jalur *(Path Coefficients/ρ)* 36
3.5.3 Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*/R^2) 36
3.5.4 Uji *Effect Size* (f^2) 37
3.5.5 Uji *Goodness of Fit (Q-Square/*Q^2*)* 37
3.6 Teknik Analisis Data 38
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 39
4.1 Klasifikasi Responden 39
4.1.1 Klasifikasi Responden berdasarkan Jenis Kelamin 39
4.1.2 Klasifikasi Responden berdasarkan Usia 39
4.1.3 Klasifikasi Responden berdasarkan Pekerjaan 40
4.1.4 Klasifikasi Responden berdasarkan Pendapatan per Bulan 41
4.1.5 Klasifikasi Responden berdasarkan Pengalaman Investor 41
4.1.6 Klasifikasi Responden berdasarkan Jenis Instrumen 42
4.1.7 Klasifikasi Responden berdasarkan Persentase Pendapatan yang Diinvestasikan per Bulan 43
4.2 Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian 43
4.2.1 *Loss Aversion* 44
4.2.2 *Herding* 46
4.2.3 *Fear of Missing Out (FoMO)* 48
4.2.4 Keputusan Investasi 51
4.3 Pengujian Model Pengukuran *(Outer Model)* 52
4.3.1 Hasil Uji Validitas 52
4.3.2 Hasil Uji Reliabilitas 56
4.4 Pengujian Model Struktural *(Inner Model)* 57
4.4.1 Hasil Uji Kolinearitas 57

4.4.2 Hasil Uji Koefisien Jalur *(Path Coefficients/ρ)* 58
4.4.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*/R^2) 61
4.4.4 Hasil Uji *Effect Size* (f^2) 62
4.4.5 Hasil Uji *Goodness of Fit (Q-Square/*Q^2*)* 63
4.5 Pembahasan 63
4.5.1 Pengaruh *Loss Aversion* terhadap Keputusan Investasi 63
4.5.2 Pengaruh *Herding* terhadap Keputusan Investasi 65
4.5.3 Pengaruh *Fear of Missing Out (FoMO)* terhadap Keputusan Investasi 68
4.5.4 Pengaruh *Loss Aversion* terhadap *Fear of Missing Out (FoMO)* 71
4.5.5 Pengaruh *Herding* terhadap *Fear of Missing Out (FoMO)* 71
4.5.6 Peran Mediasi *Fear of Missing Out (FoMO)* terhadap Hubungan *Loss Aversion* dan Keputusan Investasi 73
4.5.7 Peran Mediasi *Fear of Missing Out (FoMO)* terhadap Hubungan *Herding* dan Keputusan Investasi 74
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 77
5.1 Kesimpulan 77
5.2 Manfaat dan Implikasi Penelitian 78
5.3 Keterbatasan Penelitian 80
5.4 Saran 81
DAFTAR PUSTAKA 82
LAMPIRAN 94

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Skala Likert 25
Tabel 3.2 Indikator *Loss Aversion* 27
Tabel 3.3 Indikator *Herding* 29
Tabel 3.4 Indikator *Fear of Missing Out (FoMO)* 30
Tabel 3.5 Indikator Keputusan Investasi 32
Tabel 4.1 Klasifikasi Jenis Kelamin 39
Tabel 4.2 Klasifikasi Usia 40
Tabel 4.3 Klasifikasi Pekerjaan 40
Tabel 4.4 Klasifikasi Pendapatan per Bulan 41
Tabel 4.5 Klasifikasi Pengalaman Investor 42
Tabel 4.6 Klasifikasi Jenis Instrumen 42
Tabel 4.7 Klasifikasi Persentase Pendapatan yang Diinvestasikan 43
Tabel 4.8 Rentang Nilai Deskriptif Variabel 44
Tabel 4.9 Analisis Statistik Deskriptif Variabel *Loss Aversion* 44
Tabel 4.10 Analisis Statistik Deskriptif Variabel *Herding* 46
Tabel 4.11 Analisis Statistik Deskriptif Variabel *Fear of Missing Out (FoMO)* ... 48
Tabel 4.12 Analisis Statistik Deskriptif Variabel Keputusan Investasi 51
Tabel 4.13 Hasil *Outer Loading* 53
Tabel 4.14 Hasil *Average Variance Extracted (AVE)* 55
Tabel 4.15 Hasil *Fornell-Larcker* 55
Tabel 4.16 Hasil *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)* 56
Tabel 4.17 Hasil Uji Reliabilitas 56
Tabel 4.18 Hasil Uji Kolinearitas 57
Tabel 4.19 Hasil Koefisien Jalur 58
Tabel 4.20 Hasil Uji *R-Square* 61
Tabel 4.21 Hasil *Effect Size* 62
Tabel 4.22 Hasil *Q-Square* 63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia 1
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian 23
Gambar 4.1 Hasil *PLS Algorithm*..... 54
Gambar 4.2 Hasil *Bootstrapping* 61

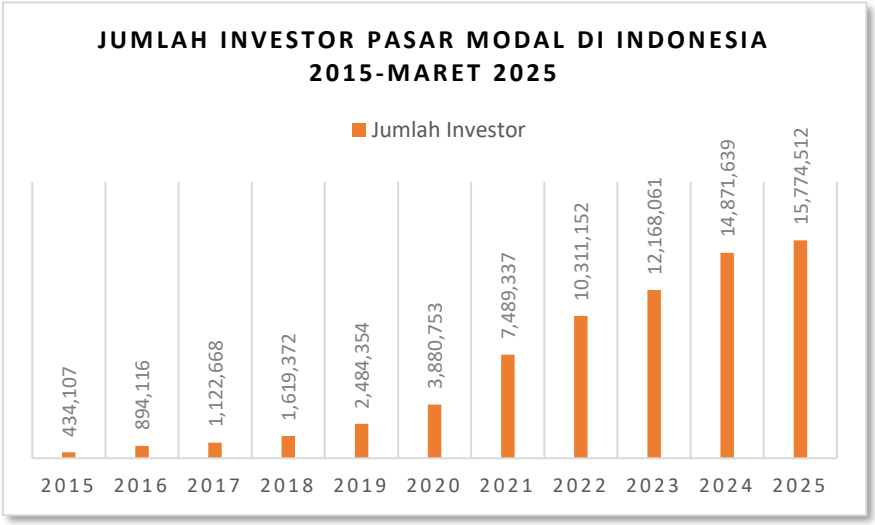
DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Kuesioner Penelitian 94
Lampiran 2 Tabulasi Data Responden *Pilot Test* 103
Lampiran 3 Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas *Pilot Test* 104
Lampiran 4 Tabulasi Data Responden *Post Test* 108
Lampiran 5 Hasil *Outer Model* 111
Lampiran 6 Hasil *Inner Model* 112

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam satu dekade terakhir, jumlah investor pasar modal di Indonesia mengalami kenaikan yang signifikan. Jika pada tahun 2015 jumlah investor pasar modal mencapai 434.107, kini per Maret 2025 jumlah tersebut sudah melampaui 15.774.512 (KSEI, 2025). Jumlah tersebut didominasi oleh investor individu atau ritel dengan persentase 99% pengguna, dibandingkan dengan investor perusahaan (KSEI, 2025). Mayoritas investor individu berasal dari kalangan usia di bawah 40 tahun, khususnya Generasi Milenial dan Generasi Z (KSEI, 2025). Berada di dalam fase awal sampai pertengahan rentang usia produktif, kedua generasi tersebut saat ini mulai aktif untuk merencanakan masa depan melalui pembangunan karier untuk menjaga stabilitas finansial. Hal ini membuat aktivitas investasi dijadikan pilihan oleh masyarakat karena tidak hanya melatih kemampuan dalam mengelola keuangan, melainkan sebagai sarana untuk mencapai *financial freedom* dan mempersiapkan masa depan yang lebih aman dalam ekonomi (BNILife, 2021).



Gambar 1.1 Grafik Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia

Sumber: KSEI (2025)

Perkembangan teknologi dan digitalisasi turut berperan penting bagi masyarakat dalam berinvestasi. Sebelum teknologi dan digitalisasi, individu yang ingin berinvestasi diharuskan untuk datang langsung ke gedung Bursa Efek Indonesia (BEI), di mana proses jual beli instrumen dilakukan secara manual melalui papan, kertas, dan perantara broker (MNC, 2025). Pada akhirnya, munculah *financial technology* atau *fintech* yang merupakan gabungan dari industri keuangan dan teknologi informasi dengan menghasilkan produk serta layanan keuangan untuk mengatasi keterbatasan keuangan tradisional supaya efisien, terjangkau, serta memenuhi konsumen (Siddiqui & Rivera, 2022). Kehadiran *fintech* saat ini, memudahkan para investor untuk berinvestasi melalui berbagai aplikasi berbasis digital yang dapat diakses melalui *smartphone.* Berbagai aplikasi menyediakan fitur-fitur yang ramah bagi pengguna, seperti grafik, harga secara *real time*, dan jual beli otomatis. Adanya fitur-fitur ini tidak hanya memudahkan akses informasi, tetapi membuat masyarakat dapat menghemat waktu, pikiran, tenaga, dan biaya (Khofifa *et al.*, 2022).

Di samping pesatnya kemajuan teknologi, peran media sosial, *influencer*, dan komunitas *online* membentuk minat masyarakat dalam berinvestasi (Fattah, 2023). Adanya *platform* seperti *Instagram, Tiktok, Facebook, X,* dan *Youtube* tidak hanya menjadi media hiburan, melainkan berkembang menjadi sumber informasi bagi masyarakat dengan menyajikan berbagai konten yang edukatif, ringan, menarik, dan mudah dipahami. Hasil survei yang dilakukan oleh *Center Economics and Law Studies (CELIOS)* dan Pluang menunjukkan bahwa peran *influencer* di media sosial menjadi rujukan yang paling dipercaya dalam pengambilan keputusan investasi, dengan skor kepercayaan sebesar 7 dari 10 (Annur, 2022). Selain itu, kehadiran komunitas *online* seperti yang tersedia di *Telegram* menjadi ruang bagi masyarakat untuk saling berdiskusi, bertukar informasi, mencari validasi, dan mengikuti keputusan orang lain. Meskipun memberikan kemudahan dalam mengakses informasi, media sosial

memiliki potensi untuk memengaruhi keputusan investasi yang kurang rasional (Vasquez & Cross, 2024).

Keputusan dalam berinvestasi dipengaruhi oleh tingkat pengetahuan dan literasi keuangan yang dimiliki oleh masing-masing individu (Aprilia *et al.*, 2024). Investor yang memiliki pengetahuan dan literasi keuangan yang baik cenderung bersikap rasional dalam memilih instrumen dan mengelola risiko dengan bijak. Sedangkan, individu yang memiliki pengetahuan dan literasi keuangan yang rendah lebih rentan terhadap suatu tren dan ajakan orang lain, sehingga keputusan investasi yang dipilihnya tidak rasional.

Berdasarkan hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) yang dirilis oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Badan Pusat Statistik (BPS) tingkat literasi keuangan masyarakat Indonesia tercatat sebesar 66% dengan tingkat inklusi keuangan mencapai 81% (OJK, 2025). Data ini menunjukkan tingkat pemahaman keuangan masyarakat belum sebanding dengan tingkat akses mereka terhadap layanan keuangan yang mencerminkan kesenjangan antara literasi dan inklusi keuangan. Oleh karena itu, rendahnya literasi keuangan menjadi penyebab utama pengambilan keputusan investasi yang tidak rasional.

Rendahnya literasi keuangan dapat menyebabkan individu terlalu mengandalkan intuisi dan informasi yang tidak valid dalam pengambilan keputusan investasi. Kondisi ini membuka peluang terjadinya bias perilaku yang mengganggu rasionalitas investor (Amudha & Chander, 2024). Salah satu bentuk bias perilaku yang umum terjadi pada investor adalah bias emosi, di mana emosi menjadi faktor dominan dalam pengambilan keputusan, terutama dalam situasi ketidakpastian (Sapkota, 2023). Adanya bias emosi mampu melemahkan rasionalitas dan mendorong investor mengambil keputusan berdasarkan perasaan dan pengalaman pribadi tanpa penilaian yang objektif serta terukur (Sapkota, 2023).

Dampak dari bias emosi dalam investasi sangat signifikan, seperti terlihat dari reaksi investor yang melakukan transaksi secara berlebihan, mempertahankan aset yang telah mengalami kerugian besar, menjual aset yang menguntungkan terlalu cepat atau menyimpan portofolio dengan tingkat risiko tinggi (Sapkota, 2023). Berbagai perilaku ini mencerminkan pengaruh kuat terhadap psikologis dan sosial dalam keputusan investasi. Fenomena tersebut tercermin dalam dua bias emosi yang umum ditemukan, yaitu *loss aversion* dan *herding*.

Loss aversion merupakan perilaku dari bias emosi yang tidak didasarkan pada rasionalitas. Perilaku ini menggambarkan kecenderungan individu yang merasakan bahwa kerugian lebih menyakitkan dibandingkan kepuasan yang diperoleh dari keuntungan, meskipun keduanya memiliki nilai yang sama. Investor yang mengalami *loss aversion* cenderung akan bersikap sangat hati-hati terhadap risiko dengan menghindari kerugian daripada memaksimalkan keuntungan (Kumar & Chaurasia, 2024). Salah satu implikasinya adalah munculnya perilaku investor yang enggan menjual aset yang sudah merugi dengan harapan nilai tersebut akan pulih kembali serta akan lebih cepat menjual aset yang mengalami keuntungan. Pola perilaku ini menyebabkan pembentukan portofolio yang kurang optimal dan berisiko terhadap kinerja investasi dalam jangka panjang. Ketika investor terlalu berfokus pada kerugian jangka pendek dan bereaksi emosional terhadap volatilitas pasar, keputusan investasi yang diambil berisiko menjadi impulsif dan tidak terarah (Dolder & Vandenbroucke, 2024).

Zeif dan Yechiam (2022) menunjukkan bahwa *loss aversion* tidak muncul pada kerugian kecil, melainkan ketika individu menghadapi kerugian yang besar, sehingga dorongan emosional jauh lebih kuat. Menurut Christopher dan Thomas (2025), perilaku ini cenderung lebih sering dialami oleh investor yang kurang berpengalaman, di mana mereka enggan menjual aset yang nilainya sudah menurun karena khawatir akan kehilangan modal, meskipun hal tersebut dapat memperburuk kinerja portofolio.

Di samping kecenderungan terhadap *loss aversion*, perilaku investasi kerap dipengaruhi oleh *herding*. Perilaku ini terjadi karena investor lebih memilih untuk mengikuti tindakan yang dilakukan oleh mayoritas dalam pengambilan keputusan investasi. Perilaku ini umum terjadi di pasar keuangan dan sering dialami oleh investor ritel (Wardani *et al.*, 2025). Ketika investor merasa terdesak oleh keterbatasan waktu dan informasi, mereka akan mengikuti keputusan investor lain dibandingkan menganalisis terlebih dahulu secara mendalam (Anwar *et al.*, 2024). Perkembangan teknologi dan media sosial turut memperkuat kecenderungan ini, karena informasi dapat tersebar secara cepat meskipun belum tentu memberikan hasil yang akurat. Hal ini diperkuat oleh pernyataan Shiller (2019) bahwa keputusan ekonomi seperti investasi seringkali dipengaruhi oleh narasi emosional yang mudah diingat dan menyebar luas di masyarakat.

Secara umum, perilaku *herding* dipengaruhi oleh dua faktor utama, yaitu internal dan eksternal (Widyari *et al.*, 2024). Faktor internal mencakup aspek psikologis, seperti emosi, reputasi dan kurangnya kepercayaan diri yang menyebabkan investor mengabaikan informasi yang sebenarnya dimiliki. Sementara itu, faktor eksternal seperti kondisi pasar yang tidak stabil dan tekanan sosial di lingkungan investasi. Umumnya, investor pemula akan rentan terhadap perilaku ini karena kurangnya pengalaman dalam pengambilan keputusan (Wijaya & Elgeka, 2024). Dalam beberapa kasus, perilaku mengikuti orang lain didasari untuk menjaga dan meningkatkan reputasi pribadi dengan mengikuti langkah investor yang dianggap lebih berpengalaman (Dewan & Dharni, 2019).

Namun, di samping peningkatan jumlah investor, muncul fenomena psikologis yang dapat memengaruhi investor dalam pengambilan keputusan, yaitu *Fear of Missing Out (FoMO)*. *FoMO* merupakan respon emosional berupa rasa takut akan tertinggal peluang yang dianggap menguntungkan. Menurut Hodkinson (2016) fenomena *FoMO* berpotensi mengganggu seseorang dalam proses pengambilan keputusan karena

adanya tekanan secara emosional dan sosial yang mampu mendorong individu untuk mengambil tindakan secara impulsif supaya tidak merasa tertinggal dari pengalaman maupun informasi penting.

Saat ini, masyarakat sudah sangat bergantung dengan teknologi dan media sosial yang membuka peluang terjadinya *Fear of Missing Out (FoMO)*. Ketergantungan ini menyebabkan investor terpapar informasi secara *real time* yang salah satunya akan menyaksikan keberhasilan investor lain yang disorot secara terus-menerus (Idris, 2024). Akibatnya, individu akan mengabaikan analisis rasional demi mengejar keuntungan yang sama tanpa mempertimbangkan risiko di kemudian hari. Reaksi emosional dari *FoMO* ternyata memperkuat perilaku *loss aversion* dan *herding* pada investor kalangan ritel dalam bertindak secara tidak rasional ketika mengambil keputusan (Gupta & Shrivastava, 2021).

Pengaruh *Fear of Missing Out (FoMO)* mendorong individu untuk mengikuti keputusan mayoritas dan memperbesar sensitivitas investor terhadap kerugian ketika belum memiliki hal yang sama seperti orang lain, sehingga membuat mereka terdesak untuk bertindak secara cepat demi menghindari penyesalan di kemudian hari (Kaur *et al.*, 2023). Namun, peran *FoMO* tidak ditemukan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *loss aversion* (Jowey *et al.*, 2024) dan *herding* (Rahmawati & Raharja, 2024).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya, diketahui bahwa investor sering kali terpapar oleh bias emosi, seperti *loss aversion* dan *herding* dalam mengambil keputusan investasi. Di tingkat global, studi mengenai pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi semakin berkembang, salah satunya kemunculan fenomena *Fear of Missing Out (FoMO)* yang dikaitkan dengan industri keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Gupta & Shrivastava (2021) dan Kaur *et al.* (2023) menunjukkan bahwa *FoMO* secara komplementer memediasi hubungan *loss aversion* dan *herding* terhadap keputusan investasi. Namun, penelitian

yang dilakukan di Indonesia masih sedikit terbatas khususnya dalam menggambarkan investor dari seluruh kalangan usia. Beberapa penelitian menemukan bahwa *FoMO* berperan sebagai mediator, sementara yang lain tidak menunjukkan hal serupa. Hasil temuan tersebut masih menunjukkan ketidakkonsistenan peran *FoMO* sebagai mediator, seperti pada penelitian Jowey *et al.* (2024) dan Rahmawati dan Raharja (2024).

Sebagian besar penelitian sebelumnya hanya berfokus pada generasi muda atau pada produk investasi tertentu, seperti saham maupun reksa dana. Adanya kesenjangan antara literasi dan inklusi keuangan di Indonesia turut mempertegas pentingnya kajian bias perilaku terhadap keputusan investasi. Dengan maraknya arus informasi dari media sosial turut memicu kehadiran *Fear of Missing Out (FoMO)* yang mendorong investor mengambil keputusan secara impulsif dan emosional. Dari fenomena inilah perlunya pemahaman mengenai hubungan *FoMO* dan bias perilaku terhadap keputusan investasi.

1.2 Rumusan Masalah

Dengan latar belakang tersebut, maka dapat dirumuskan masalah utama yang disusun dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah *loss aversion* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor?
2. Apakah *herding* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor?
3. Apakah *Fear of Missing Out (FoMO)* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor?
4. Apakah *loss aversion* memiliki pengaruh terhadap *Fear of Missing Out (FoMO)* bagi investor?
5. Apakah *herding* memiliki pengaruh terhadap *Fear of Missing Out (FoMO)* bagi investor?
6. Apakah *Fear of Missing Out (FoMO)* dapat memediasi hubungan perilaku *loss aversion* dan keputusan investasi investor?

7. Apakah *Fear of Missing Out (FoMO)* dapat memediasi hubungan perilaku *herding* dan keputusan investasi investor?

1.3 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah yang telah disampaikan, maka penelitian ini bertujuan untuk mencapai hal-hal berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *loss aversion* terhadap keputusan investasi investor di Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *herding* terhadap keputusan investasi investor di Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Fear of Missing Out (FoMO)* terhadap keputusan investasi investor di Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh *loss aversion* terhadap *Fear of Missing Out (FoMO)* bagi investor di Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh *herding* terhadap *Fear of Missing Out (FoMO)* bagi investor di Indonesia.
6. Untuk mengetahui apakah kehadiran *Fear of Missing Out (FoMO)* dapat memediasi hubungan perilaku *loss aversion* dan keputusan investasi investor di Indonesia.
7. Untuk mengetahui apakah kehadiran *Fear of Missing Out (FoMO)* dapat memediasi hubungan perilaku *herding* dan keputusan investasi investor di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh faktor psikologis, seperti *loss aversion*, *herding*, dan *Fear of Missing Out (FoMO)* terhadap keputusan investasi khususnya investor ritel. Dengan memaparkan bukti empiris, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dalam bidang perilaku keuangan atau *behavioral finance*, terutama pada aspek *FoMO* sebagai variabel

mediasi yang masih jarang dikaji secara mendalam. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengkaji lebih lanjut mengenai pengaruh faktor psikologis investasi di era digital seperti saat ini.

1.4.2 Manfaat Praktik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi masyarakat, khususnya para investor dari kalangan usia dalam memahami dan mengambil keputusan investasi secara lebih baik. Dengan mengidentifikasi pengaruh *loss aversion*, *herding*, dan *Fear of Missing Out (FoMO)*, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi panduan bagi para investor untuk mengurangi risiko pengambilan keputusan yang didorong oleh emosi atau tekanan sosial. Selain itu, penelitian ini diharapkan membuat para investor menggunakan temuan ini sebagai referensi untuk membuat strategi investasi yang lebih rasional dan akan berdampak baik secara jangka panjang. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi lembaga keuangan dan penyedia layanan pasar modal dalam mengembangkan program edukasi untuk meningkatkan pemahaman mengenai perilaku investasi bagi investor ritel.

BAB II
KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

2.1 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan langkah strategis yang dilakukan investor dalam mengalokasikan dana yang dimiliki secara sadar dan terukur, dengan harapan memperoleh imbal hasil dan peningkatan nilai di masa mendatang (Sindhu & Kumar, 2014). Keputusan investasi memiliki peranan penting bagi individu dalam mewujudkan masa depan yang lebih stabil dengan memilih instrumen investasi yang sesuai.

Dalam proses pengambilan keputusan investasi, setiap individu dapat menentukan pilihannya dengan menggunakan dua pendekatan, yaitu rasional dan irasional. Pendekatan berbasis rasional mengandalkan logika dan bukti nyata dalam proses pengambilan keputusan tanpa dipicu oleh emosi. Sejalan dengan temuan Yasa *et al.*, (2020) individu yang memiliki tingkat literasi keuangan yang tinggi cenderung lebih bijak dalam mengambil keputusan. Pemahaman yang mendalam ini mampu mendorong individu untuk mengedepankan pola pikirnya secara rasional dalam mengambil langkah investasi. Sebaliknya, pendekatan irasional tidak didasari oleh logika dan cenderung dipengaruhi oleh faktor psikologis.

Dalam konteks kondisi pasar yang bersifat dinamis, keputusan investasi merujuk pada bagaimana investor dapat menentukan kombinasi asetnya pada portofolio melalui alokasi aset atau memilih sekuritas lain di dalamnya sesuai dengan preferensi dan tujuannya (Bodie *et al.*, 2013). Dengan menempatkan dana pada berbagai jenis aset maupun instrumen keuangan, seseorang dapat meminimalkan risiko kerugian apabila terjadi perubahan kondisi di pasar. Dalam menempatkan pilihan investasinya, investor dapat dipengaruhi oleh faktor psikologis yang memicu ketidakrasionalan ketika mengambil keputusan. Ketidakrasionalan dalam pengambilan keputusan investasi bersifat subjektif, di mana seseorang dipengaruhi oleh kondisi keuangan pribadi, cara menilai risiko, dan

pemahaman yang belum memadai untuk menghadapi strategi investasi (Anggini *et al.*, 2020).

2.2 Teori-Teori Keputusan Investasi

2.2.1 *Prospect Theory*

Penelitian ini didasarkan pada *prospect theory* yang dikembangkan oleh Daniel Kahneman dan Amos Tversky pada tahun 1979. Teori ini pertama kali dipublikasikan melalui artikel berjudul "*Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk"*, yang menawarkan pendekatan baru dalam memahami perilaku manusia ketika dihadapkan pada situasi pengambilan keputusan di bawah risiko (Kahneman & Tversky, 1979). Kehadiran *prospect theory* dilatarbelakangi oleh keterbatasan *Expected Utility Theory (EUT)*, yang selama ini digunakan sebagai model utama dalam menjelaskan perilaku rasional manusia dalam pengambilan keputusan.

Expected Utility Theory (EUT) mengasumsikan individu akan membuat keputusan secara rasional dengan menghitung hasil akhir dari setiap pilihan dan menggunakan probabilitas objektif untuk memilih alternatif terbaik. Namun, dalam praktiknya, individu seringkali bertindak tidak sesuai dengan prinsip tersebut. Misalnya, ketika seseorang lebih memilih keuntungan kecil yang sudah pasti daripada peluang keuntungan yang besar namun tidak pasti, atau sebaliknya, rela mengambil risiko besar untuk menghindari kerugian kecil yang sudah pasti terjadi.

Sebagai respons terhadap kelemahan tersebut, *prospect theory* dikembangkan untuk memberikan penjelasan yang lebih realistis mengenai perilaku individu dalam pengambilan keputusan di bawah ketidakpastian dan risiko. Dalam teorinya, Kahneman dan Tversky mengidentifikasi dua karakteristik utama dalam proses pengambilan keputusan, yakni *certainty effect* dan *isolation effect*. *Certainty effect* atau efek kepastian mengacu pada kecenderungan individu untuk lebih memilih hasil yang pasti dibandingkan hasil yang hanya bersifat kemungkinan, walaupun terdapat potensi

memperoleh keuntungan yang lebih besar. Dalam kondisi keuntungan yang pasti, individu cenderung menghindari risiko, sedangkan dalam situasi kerugian yang pasti, individu justru lebih berani mengambil risiko demi menghindari kerugian tersebut. Sementara itu, *isolation effect* atau efek isolasi merujuk pada kecenderungan individu untuk mengabaikan bagian yang sebenarnya sama dari berbagai alternatif pilihan, yang menyebabkan preferensi dapat berubah hanya karena perbedaan dalam penyajian informasi.

2.2.2 *Social Comparison Theory*

Social Comparison Theory atau teori perbandingan sosial merupakan teori yang dikemukakan oleh Leon Festinger pada tahun 1954 melalui artikel berjudul *"A Theory of Social Comparison Processes"*. Teori ini menyatakan bahwa setiap individu memiliki dorongan untuk mengevaluasi opini dan kemampuannya dengan menggunakan orang lain sebagai acuan perbandingan (McGinnis, 2010). Evaluasi tersebut dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pandangan yang dimiliki dianggap benar dan menilai kemampuan individu dalam menghadapi situasi tertentu.

Dalam perbandingan sosial, individu cenderung memilih pembanding yang memiliki kesamaan dalam hal kemampuan atau pandangan. Sementara itu, perbandingan dengan individu yang perbedaannya signifikan dianggap tidak relevan dan umumnya dihindari. Selanjutnya, Festinger (1954) membedakan antara opini dan kemampuan. Opini bersifat fleksibel dan mudah diubah karena tidak terikat pada ukuran objektif, sedangkan kemampuan sulit diubah karena sifatnya yang objektif dan membutuhkan waktu serta usaha dalam meningkatkannya.

Salah satu aspek penting dalam teori ini adalah adanya tekanan terhadap keseragaman atau *pressure toward uniformity*. Ketika terdapat perbedaan opini atau kemampuan seseorang di dalam suatu kelompok, maka akan muncul tekanan untuk menyamakan atau menyeragamkan perbedaan tersebut. Penyeragaman ini dapat terjadi melalui perubahan pendapat

pribadi, memengaruhi orang lain, atau berhenti membandingkan diri dengan orang yang terlalu berbeda. Kecenderungan untuk menyesuaikan diri ini semakin kuat apabila kelompok tersebut memiliki arti penting bagi individu, karena ada kebutuhan untuk tetap selaras dan diterima secara sosial.

Dalam konteks ini, Festinger (1954)menekankan penilaian diri sendiri dapat menjadi tidak stabil jika seseorang tidak memiliki pembanding yang jelas dalam bentuk orang lain maupun alat ukur yang objektif. Sebaliknya, keberadaan tolak ukur yang jelas mengurangi ketergantungan individu pada perbandingan sosial secara langsung. Kemudian, kecenderungan merasa nyaman berada di lingkungan yang serupa, berdampak pada pembentukan kelompok sosial. Individu cenderung akan mencari lingkungan yang memiliki nilai kesamaan dalam pandangan dan kemampuan, karena keserupaan tersebut memengaruhi proses evaluasi diri supaya lebih konsisten dan terarah. Sebaliknya, kelompok dengan tingkat perbedaan yang sangat ekstrem sering kali ditinggalkan karena tidak mendukung kebutuhan tersebut.

2.3 Faktor yang Memengaruhi Keputusan Investasi

Keputusan investasi dipengaruhi oleh berbagai faktor yang saling berkaitan dan dapat memengaruhi perilaku investor dalam memilih investasi. Secara umum, faktor-faktor tersebut dapat dikelompokkan ke dalam beberapa kategori, seperti faktor budaya, faktor pribadi, faktor psikologi, dan faktor sosial (Hadita *et al.*, 2023). Salah satu faktor yang memiliki peran penting dalam membetuk pola pikir dan sikap investor adalah faktor psikologi. Keberadaan faktor psikologi dapat memicu terjadinya bias atau penyimpangan pada investor dalam memperkirakan risiko dan potensi keuntungan (Ramashar *et al.*, 2022).

2.3.1 *Loss Aversion*

Loss aversion merupakan bentuk bias yang menjadi konsep utama dalam *prospect theory* yang diperkenalkan oleh Kahneman dan Tversky

pada tahun 1979. Bias ini menggambarkan bahwa investor cenderung memiliki ketakutan yang lebih kuat terhadap kerugian dibandingkan mengalami keuntungan walaupun keduanya memiliki nilai sebanding. Perilaku *loss aversion* membuat investor cenderung lebih mengingat pengalaman kerugian yang dialami dibandingkan memperoleh keuntungan, sehingga fokus utamanya tertuju pada upaya menghindari kerugian (Nadya *et al.*, 2020).

Pengalaman atas kerugian tersebut membuat investor cenderung beralih ke bentuk investasi yang memiliki risiko lebih rendah. Perilaku *loss aversion* bersifat situasional, karena investor akan lebih berani untuk mengambil risiko ketika mengalami keuntungan, namun akan menghindari risiko setelah mengalami kerugian sebelumnya (Ngoc, 2013). Perilaku ini membuat para investor cenderung menahan investasi yang sudah merugi terlalu lama atau terlalu cepat menjual investasi yang mengalami keuntungan karena takut akan kehilangan profit, meskipun tindakan yang dilakukan dapat meningkatkan risiko dan mengurangi potensi keuntungan portofolio (Pompian, 2006). Dalam jangka panjang, konsekuensi dari kondisi tersebut dapat memperbesar potensi kerugian yang terjadi di masa mendatang.

2.3.2 *Herding*

Herding merupakan bentuk bias yang diperkenalkan oleh Bikhchandani melalui hasil karyanya yang berjudul *"A Theory of Fads, Fashion, Custom, and Cultural Changes as Informational Cascades"* pada tahun 1992. Bias ini menggambarkan kecenderungan individu yang mengabaikan analisis pribadi dan lebih memilih mengikuti keputusan orang lain karena menganggap keputusan mereka dirasa lebih benar dan memberikan rasa aman (Bikhchandani *et al.*, 1992). Dalam konteks investasi, perilaku *herding* terlihat saat investor memilih mengikuti keputusan dari mayoritas pelaku pasar tanpa melalui analisis mendalam,

dengan keyakinan bahwa yang dipilih oleh kebanyakan orang merupakan pilihan yang tepat.

Herding umumnya muncul sebagai bentuk respon jangka pendek terhadap kondisi pasar yang sedang bergejolak dan berada dalam kondisi ketidakpastian, karena mengikuti kelompok mayoritas dianggap dapat memberikan rasa aman dan mengurangi risiko (Marlinda, 2023). Bias ini dapat terjadi karena tekanan sosial dari lingkungan sekitar yang membuat individu bertindak mengabaikan kemampuan analisis pribadinya (Aristiwati & Hidayatullah, 2021). Selain diakibatkan tekanan sosial, *herding* dapat terjadi karena investor memiliki keterbatasan pengetahuan dan informasi (Usman *et al.*, 2023). Meskipun terlihat seperti strategi yang aman, *herding* dapat memberikan dampak negatif terhadap keputusan investasi karena dapat melemahkan kemandirian dan rasionalitas investor akibat terpengaruh tekanan sosial dan tren sesaat (Aydin, 2023).

Perilaku *herding* dapat diklasifikasikan ke dalam dua bentuk, yakni *intentional herding* dan *unintentional herding* (Bikhchandani & Sharma, 2001). *Intentional herding* atau *herding* yang disengaja merujuk pada investor yang secara sadar meniru keputusan investor lain tanpa mencari informasi lebih mendalam. Umumnya, perilaku ini dipengaruhi oleh faktor psikologis, seperti ketidakpercayaan terhadap informasi, analisis pribadi, dan dorongan mayoritas. Berbeda dengan itu, *unintentional herding* atau *herding* yang tidak disengaja merujuk pada individu atau kelompok yang secara tidak sengaja mengambil keputusan investasi yang serupa tanpa ada niat untuk meniru. Kesamaan keputusan ini disebabkan karena investor menghadapi situasi pasar, informasi, dan cara pikir yang serupa.

2.3.3 *Fear of Missing Out (FoMO)*

Fear of Missing Out (FoMO) merupakan istilah yang dicetuskan oleh Patrick J. McGinnis pada tahun 2004 melalui sebuah artikel di *Harvard Business School* yaitu *The Harbus* dengan judul *"Social Theory at HBS: McGinnis 'Two Fos"*. Melalui artikel ini, Patrick memperkenalkan istilah

FoMO sebagai bentuk kecemasan yang muncul ketika seseorang tertinggal dari sebuah pengalaman menyenangkan yang dirasakan oleh orang lain namun diri sendiri tidak terlibat di dalamnya (McGinnis, 2010). Perasaan ini dapat memunculkan dorongan kuat bagi individu untuk terus memantau aktivitas orang lain. Individu yang mengalami *FoMO* umumnya memiliki kebutuhan psikologis yang tidak terpenuhi, suasana hati yang buruk, dan memiliki keputusan hidup yang rendah (Przybylski *et al.*, 2013).

Dalam konteks ekonomi, *Fear of Missing Out (FoMO)* didefinisikan sebagai kecenderungan seseorang yang mengambil keputusan bukan semata berdasarkan manfaat pribadi, melainkan dorongan untuk mengikuti mayoritas untuk menghindari penyesalan, meskipun keputusan tersebut belum tentu optimal bagi finansial (Kaddouhah, 2024). Investor yang mengalami *FoMO* akan merasa khawatir ketika investor lain memperoleh keuntungan yang besar dan hal ini mendorong mereka untuk meraih keuntungan tersebut supaya tidak melewatkan peluang yang sama (Pramukti *et al.*, 2024).

Perilaku *Fear of Missing Out (FoMO)* memberikan dampak terhadap kesejahteraan finansial dan kesejahteraan psikologis investor dalam pengambilan keputusan investasi (Aziz, 2023). Dengan adanya *FoMO*, seseorang dapat memiliki antusias dan rasa ingin tahu terhadap aktivitas investasi, yang pada akhirnya memperluas wawasan serta literasi keuangan mereka. Namun, dampak negatif yang ditimbulkan membuat seseorang akan berperilaku secara impulsif dan kurang rasional akibat mengikuti keputusan orang lain tanpa melakukan analisis mendalam terhadap risiko maupun potensi keuntungan. Hal ini akan berpengaruh terhadap tingginya potensi kerugian finansial dan meningkatkan aktivitas jual beli yang berlebihan. Dampak negatif yang ditimbulkan dari *FoMO* akan memengaruhi stabilitas psikologis seseorang, yang pada akhirnya memperburuk kondisi finansial.

2.4 Perumusan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Loss Aversion* terhadap Keputusan Investasi

Loss aversion merupakan konsep utama dari *prospect theory* yang diperkenalkan oleh Kahneman dan Tversky (1979) yang menyatakan bahwa individu lebih merasa takut mengalami kerugian dibandingkan harapan untuk memperoleh keuntungan. Secara logika, investor dengan perilaku seperti ini cenderung akan mempertahankan asetnya yang telah merugi dengan harapan nilai tersebut akan kembali pulih, sementara aset yang sudah memberikan keuntungan akan dijual secara cepat. Berdasarkan *prospect theory*, dapat diterima secara logis jika investor yang berperilaku *loss aversion* akan memilih untuk berinvestasi pada aset yang berisiko rendah supaya kejadian kerugian di masa lalu tidak terulang kembali.

Beberapa penelitian sebelumnya mendukung hubungan antara *loss aversion* dengan keputusan investasi. Berdasarkan hasil temuan Gultom dan Kamaludin (2025) perilaku *loss aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, di mana investor fokus untuk menghindari kerugian dibandingkan mengejar keuntungan, sehingga mereka terkena dampak kerugian lebih besar karena mempertahankannya. Hasil serupa juga ditemukan pada penelitian Rahmawati dan Raharja (2024) bahwa *loss aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi, di mana investor dari kalangan muda menunjukkan kecenderungan untuk mempertahankan investasinya yang sedang merugi dengan harapan nilai investasi tersebut akan kembali membaik di masa mendatang.

Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan Humairo dan Panuntun (2022) mengindikasikan bahwa *loss aversion* memiliki korelasi positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, dimana investor cenderung menghindari risiko kerugian dibandingkan mengambil peluang keuntungan, terutama di situasi pasar tidak menentu. Tidak hanya itu, Firmansyah *et al.* (2023) dan Limarus & Pamungkas (2023) juga menunjukkan bahwa *loss aversion* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Berdasarkan

penjabaran tersebut, peneliti merumuskan dan mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Loss aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2.4.2 Pengaruh *Herding* terhadap Keputusan Investasi

Herding merupakan istilah yang diperkenalkan oleh Banerjee (1992) di mana perilaku tersebut menggambarkan perilaku individu yang mengikuti keputusan orang lain dengan keyakinan bahwa informasi tersebut lebih valid dibandingkan informasi yang dimilikinya sendiri. Perilaku *herding* dapat terjadi ketika investor melihat sekelompok mayoritas mengambil keputusan investasi tertentu, sehingga membuat mereka mengikuti tindakan yang serupa. Investor yang mengikuti arah keputusan orang lain cenderung mengalami tekanan sosial, yang mengurangi keandalan diri sendiri dalam menilai dan mengambil keputusan investasi. Dalam praktiknya, investor sering kali membeli instrumen keuangan yang tengah populer ataupun menjualnya karena tindakan tersebut dilakukan oleh banyak pihak.

Beberapa penelitian sebelumnya mendukung hubungan antara *herding* dengan keputusan investasi. *Herding* terbukti memengaruhi keputusan investor dalam investasi, sebagaimana ditunjukkan dalam berbagai penelitian, seperti Pratiknjo *et al.* (2024) bahwa *herding* berpengaruh terhadap keputusan investasi, di mana semakin kuat kecenderungan untuk mengikuti orang lain maka kualitas investasi yang dipilih semakin baik. Hasil serupa juga ditemukan oleh Saryadi (2024) dan Theressa & Armansyah (2022) jika perilaku *herding* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi, di mana investor cenderung mengikuti tindakan investor lain. Walaupun berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, *herding* juga dapat memberikan dampak negatif terhadap keputusan investasi (Aydin, 2023). Berdasarkan penjabaran tersebut, peneliti merumuskan dan mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2.4.3 Pengaruh *Fear of Missing Out* terhadap Keputusan Investasi

Fear of Missing Out (FoMO) yang ditandai dengan perasaan cemas dan takut kehilangan kesempatan mendorong individu menjadi impulsif demi tidak merasa tertinggal dengan orang lain (Maria *et al.*, 2024). Adanya digitalisasi mendorong terjadinya perilaku *FoMO* dan membuat individu terjebak dalam pengambilan keputusan (Resyita & Khoiriyah, 2023). Perilaku ini dapat menyebabkan investor hanya memprioritaskan keterlibatan dalam tren pasar dengan mengesampingkan analisis dan tujuan jangka panjang. Investor yang mengalami *FoMO* dalam pengambilan keputusan cenderung meyakini bahwa apa yang dipilihnya merupakan keputusan yang tepat dan memberikan rasa aman karena mengikuti mayoritas.

Beberapa penelitian sebelumnya mendukung hubungan antara *Fear of Missing Out (FoMO)* dengan keputusan investasi. Irena dan Kamaludin (2025) menunjukkan bahwa *FoMO* berpengaruh terhadap keputusan investasi, yang mendorong investor untuk mengambil keputusan secara cepat karena dorongan emosional. Hasil serupa juga ditemukan pada penelitian Komarudin *et al.*, (2023) bahwa *FoMO* berperan penting dalam memengaruhi keputusan investasi investor, hal ini memberikan dampak bagi mereka untuk lebih giat melakukan investasi supaya tidak kehilangan peluang. Penelitian berikutnya juga menunjukkan temuan yang sejalan, dimana *FoMO* secara signifikan memberikan kontribusi bagi investor terhadap pengambilan keputusan (Altaf & Jan, 2023). Berdasarkan penjabaran tersebut, peneliti merumuskan dan mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Fear of Missing Out* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2.4.4 Pengaruh *Loss Aversion* terhadap *Fear of Missing Out*

Rasa takut investor terhadap kemungkinan kerugian terjadi ketika terdapat potensi kehilangan atas nilai investasi yang sudah dilakukan.

Peristiwa ini menggambarkan perilaku *loss aversion,* di mana kerugian terasa lebih menyakitkan dibandingkan memperoleh kepuasan dari keuntungan yang nilainya setara (Imai & Schmidt, 2023). Perilaku *loss aversion* dapat memicu terjadinya *Fear of Missing Out (FoMO)* dengan menjadikan orang lain sebagai acuan untuk menilai potensi kerugian yang mungkin akan terjadi jika tidak mengikuti mayoritas atau tren pasar.

Asumsi bahwa perilaku *loss aversion* memiliki pengaruh terhadap *Fear of Missing Out (FoMO)* dibuktikan oleh Gultom dan Kamaludin (2025) bahwa *loss aversion* memunculkan rasa *FoMO* pada investor, sehingga mendorong mereka untuk lebih berani mengambil risiko tinggi dan memilih investasi yang tengah populer. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Rahmawati & Raharja (2024) bahwa kecenderungan investor generasi muda dalam menghindari kerugian menumbuhkan gejala *FoMO* dan mendorong mereka untuk mengikuti jejak keputusan investor lain supaya tidak kehilangan peluang yang sama. Selain itu, Laungratanamas & Nuangjamnong (2022) dan Pratiknjo *et al.* (2024) juga menunjukkan bahwa *loss aversion* membuat investor merasa terdesak untuk mengambil tindakan secara cepat. Berdasarkan penjabaran tersebut, peneliti merumuskan dan mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Loss aversion* berpengaruh positif terhadap *Fear of Missing Out*

2.4.5 Pengaruh *Herding* terhadap *Fear of Missing Out*

Keputusan investasi yang dipilih oleh investor kerap kali dipengaruhi dorongan eksternal dibandingkan hasil pemikiran sendiri (Hidayat *et al.*, 2023). Dalam dinamika investasi, perilaku ini mencerminkan sikap *herding*, dimana lonjakan volume perdagangan instrumen keuangan kerap dijadikan acuan bagi investor sebagai refleksi preferensi mayoritas (Hadady & Mustafa, 2022). Perilaku *herding* membuat investor mengambil keputusan berlandaskan tren dan mengikuti arah kebanyakan mayoritas tanpa menggali lebih kritis informasi yang melatarbelakangi pilihan investasi tersebut. Secara logika, ketika investor menyadari bahwa sebagian besar

orang telah terlebih dahulu merespon suatu peluang, maka muncul dorongan individu tersebut untuk mengejar ketertinggalan karena takut kehilangan peluang. Perasaan takut melihat orang lain menikmati peluang yang belum sempat diraih inilah menjadi ciri khas *Fear of Missing Out (FoMO)*.

Asumsi bahwa perilaku *herding* memiliki pengaruh terhadap *Fear of Missing Out (FoMO)* dibuktikan melalui sejumlah penelitian, seperti Chi *et al.* (2025) yang menyatakan bahwa kedua variabel tersebut saling berhubungan kuat, dimana investor yang mengalami *FoMO* rentan terpengaruh arus investasi kolektif. Hal serupa juga ditemukan oleh Jowey *et al.* (2024) jika perilaku *herding* memiliki pengaruh untuk memunculkan gejala *FoMO*, karena dorongan psikologis mereka untuk mempertahankan rasa aman dengan mengikuti mayoritas investor. Selain itu, Pratiknjo *et al.* (2024) menunjukkan bahwa *herding* dapat memperkuat keyakinan individu jika keputusan mayoritas adalah pilihan yang tepat, sehingga menumbuhkan persepsi urgensi dan memunculkan *FoMO*. Berdasarkan penjabaran tersebut, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: *Herding* berpengaruh positif terhadap *Fear of Missing Out*

2.4.6 *Fear of Missing Out*, *Loss Aversion* dan Keputusan Investasi

Loss aversion dapat menjadi pemicu awal kehadiran *Fear of Missing Out (FoMO)* bagi investor yang memiliki tingkat kecemasan tinggi terhadap potensi kerugian investasi. Kondisi ini dapat memengaruhi investor untuk membuat keputusan di bawah tekanan emosional dan tekanan sosial, sehingga pada akhirnya mereka akan berperilaku secara impulsif tanpa didasari analisis yang baik.

Asumsi ini didukung dari sejumlah penelitian, seperti Kaur *et al.* (2023) yang membuktikan bahwa *Fear of Missing Out (FoMO)* memediasi hubungan *loss aversion* terhadap keputusan investasi, di mana investor akan cenderung menjadi sangat agresif dalam mengambil keputusan demi memperoleh keuntungan besar dengan cepat guna mencegah kerugian di masa mendatang. Hasil serupa juga ditemukan oleh Rahmawati dan Raharja

(2024) bahwa *FoMO* memperkuat hubungan *loss aversion* dan keputusan investasi. Selain itu, Gupta & Shrivastava (2021) menunjukkan bahwa *FoMO* memperkuat pengaruh *loss aversion* terhadap keputusan investasi, di mana investor akan cenderung mengambil keputusan berdasarkan emosi, bukan pertimbangan logis. Berdasarkan penjabaran tersebut, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: *Fear of Missing Out* memediasi hubungan *loss aversion* dan keputusan investasi

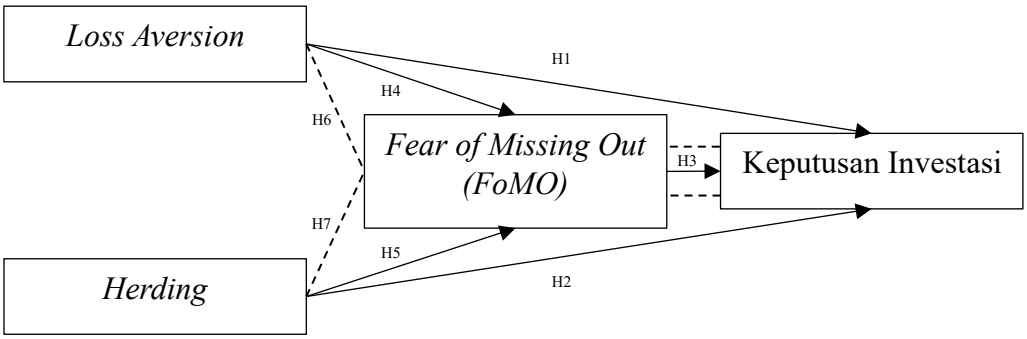
2.4.7 *Fear of Missing Out*, *Herding* dan Keputusan Investasi

Investor yang terpengaruh oleh tindakan keputusan investasi mayoritas suatu kelompok rentan mengalami *Fear of Missing Out (FoMO)*. Hal ini disebabkan perasaan takut tertinggal dan kehilangan keuntungan yang dapat terjadi di kemudian hari, sehingga keputusan yang diambil bukan berdasarkan analisis pasar melainkan karena tekanan sosial. Secara logika, perilaku *herding* bertindak sebagai faktor utama investor untuk mengikuti langkah investor lain dan perasaan *FoMO* dapat muncul jika investor merasa kehilangan kesempatan yang sama, yang berujung memperburuk pengambilan keputusan investasi.

Asumsi ini didukung sejumlah penelitian, seperti Gupta dan Shrivastava (2021) yang membuktikan peran *Fear of Missing Out (FoMO)* memperkuat pengaruh *herding* terhadap keputusan investasi, dimana efek dari *herding* menjadi lebih signifikan ketika *FoMO* terlibat dalam proses pengambilan keputusan tersebut. Hasil serupa juga ditemukan oleh Gultom dan Kamaludin (2025) bahwa *FoMO* terbukti memediasi hubungan antara *herding* dan keputusan investasi, terutama bagi investor yang kurang percaya diri dan memiliki keterbatasan informasi, meskipun keputusan yang diambil oleh mayoritas belum tentu mengarah pada keuntungan. Selain itu, Jowey *et al.* (2024) juga menunjukkan bahwa *FoMO* menjadi mediator dalam hubungan *herding* dan keputusan investasi. Berdasarkan penjabaran tersebut, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7: *Fear of Missing Out* memediasi hubungan *herding* dan keputusan investasi

2.5 Kerangka Penelitian



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

BAB III
METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Sejalan dengan latar belakang yang sudah diidentifikasi, penelitian ini membahas pengaruh *loss aversion* dan *herding* terhadap keputusan investasi di kalangan investor ritel dengan mempertimbangkan *Fear of Missing Out (FoMO)* sebagai variabel mediasi. Dalam rangka menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk mengkaji hubungan antar variabel sekaligus mengukur sejauh mana tingkat pengaruh yang ditimbulkan oleh masing-masing variabel yang terlibat.

Data penelitian ini merupakan data primer yang diperoleh dengan penyebaran kuesioner secara daring melalui *Google Form* yang ditujukan bagi investor kalangan ritel sebagai responden utama. Dalam menjangkau responden secara lebih luas dan efisien, tautan kuesioner disebarkan melalui media sosial, seperti *Instagram*, *X*, dan *Whatsapp* yang umumnya aplikasi tersebut digunakan oleh orang-orang dalam aktivitas sehari-hari. Pemilihan responden dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* yang didasarkan pada kesesuaian karakteristik responden dengan tujuan penelitian.

Penelitian ini mengkaji dua variabel independen, yaitu *loss aversion* dan *herding*, dengan variabel dependen yaitu keputusan investasi, serta variabel mediasi yaitu *Fear of Missing Out (FoMO)*. Seluruh variabel diukur menggunakan ukuran skala likert sejumlah 7 poin. Menurut Joshi *et al.* (2015) skala ini memberikan variasi jawaban yang lebih luas dan mendalam, sehingga responden dapat mengekspresikan sikapnya secara lebih akurat sesuai dengan realitas dan kemampuan mereka tanpa mengalami dilema dalam memilih antara opsi yang tidak sepenuhnya mewakili pendapatnya. Skala ini memberikan rentang angka dari nilai 1 sampai 7 yang disusun secara berurutan dari tingkat terendah hingga

tertinggi, yang menunjukkan ketidaksepakatan atau persetujuan responden akan pernyataan yang diberikan. Berikut rincian skala yang dapat dilihat pada Tabel 3.1.

Tabel 3.1 Skala Likert

No.	Kategori	Poin
1	Sangat Tidak Setuju (STJ)	1
2	Tidak Setuju (TS)	2
3	Agak Tidak Setuju (ATS)	3
4	Netral (N)	4
5	Agak Setuju (AS)	5
6	Setuju (S)	6
7	Sangat Setuju (SS)	7

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini mencakup investor kalangan individu atau ritel. Dari populasi tersebut, peneliti mengambil sampel yang dianggap dapat mewakili karakteristik utama populasi. Adapun pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang merupakan bagian dari *non-probability sampling*. Teknik ini dipilih karena peneliti akan mengkaji sebuah fenomena dalam bias perilaku pada keputusan investasi, sehingga diperlukan individu yang benar-benar memiliki pengalaman langsung dalam berinvestasi untuk memberikan data yang relevan dan mendalam. Dari pertimbangan tersebut, kelompok populasi dan sampel ini dinilai layak untuk dijadikan objek penelitian dalam perilaku investasi. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada pertimbangan sebagai berikut:

1. Warga Negara Indonesia
2. Berusia di atas 18 tahun
3. Pernah atau sedang berinvestasi pada saham, obligasi, reksa dana maupun instrumen keuangan lainnya.

Dalam penelitian ini, akan digunakan metode *Partial Least Squares (PLS)* yang merupakan salah satu pendekatan dari *Structural Equation Modeling (SEM)*. Salah satu pertimbangan utama ketika akan menggunakan *SEM* adalah memastikan bahwa jumlah sampel yang digunakan memadai supaya estimasi model yang dihasilkan valid, reliabel, dan dapat dipercaya. Kuesioner dalam penelitian ini terdiri dari 40 item pernyataan yang mempresentasikan konstruk penelitian.

Mengacu pada Hair *et al.* (2019), di mana ukuran sampel dapat dihitung menggunakan pendekatan *rule of thumb* dengan mengalikan 10 kali jumlah panah terbanyak yang masuk ke dalam satu konstruk. Namun, karena pendekatan tersebut menghasilkan jumlah sampel yang terlalu kecil yaitu hanya 30 responden, maka untuk alternatifnya digunakan pendekatan yang lebih konservatif seperti yang digunakan oleh Khan *et al.* (2020) dengan mengalikan 10 kali jumlah indikator terbanyak dari satu konstruk. Berdasarkan pedoman tersebut, konstruk dengan jumlah indikator terbanyak adalah *Fear of Missing Out (FoMO)* yang terdiri dari 14 indikator. Maka dari itu, jumlah minimum sampel dapat dihitung sebagai berikut:

$$10 \times 14 = 140$$

Dari hasil perhitungan, jumlah sampel minimum yang diperlukan dalam penelitian ini adalah sejumlah 140 responden. Hal ini sejalan Hair *et al.* (2017) yang menyarankan bahwa jumlah sampel minimum diperlukan 100 responden supaya analisis menggunakan *Structural Equation Modeling Partial Least Squares (PLS-SEM)* dapat dianggap memadai.

3.3 Definisi Operasional dan Variabel Penelitian

3.3.1 *Loss Aversion*

Loss aversion merupakan bias perilaku dalam investasi, di mana investor lebih kuat secara emosional terhadap kemungkinan kehilangan uang yang diinvestasikan dibandingkan memperoleh keuntungan dalam jumlah yang sama (Ingalagi & Mamata, 2024). Menurut Schmidt & Zank

(2005) *loss aversion* memberikan gambaran bagaimana seseorang bertindak dalam situasi ketidakpastian dan risiko, karena dipengaruhi oleh perasaan subjektif yang lebih kuat terhadap kerugian dibandingkan keuntungan. Investor yang mengalami *loss aversion* akan lebih berhati-hati atau *risk averse* setelah mengalami kerugian sebelumnya (Ngoc, 2013). Selain itu, investor cenderung akan menahan investasi yang sudah merugi dengan harapan nilai tersebut akan pulih kembali (Nalurita *et al.*, 2020).

Dari definisi yang telah dipaparkan, indikator yang digunakan untuk mengukur *loss aversion* meliputi emosi, penghindaran risiko, kecenderungan menahan aset yang merugi, dan menghindari kerugian dibandingkan mengejar keuntungan. Guna mengukur kecenderungan tersebut, penelitian ini menggunakan instrumen yang diadaptasi dari Cabedo-Peris *et al.* (2024) dan Gupta dan Shrivastava (2021) yang terdiri atas 8 item pernyataan untuk mengukur *loss aversion*. Rincian item yang digunakan dalam penelitian ini selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 3.2.

Tabel 3.2 Indikator *Loss Aversion*

Kode	Indikator	Sumber
LA1	Saat membuat keputusan, saya lebih fokus pada kemungkinan kerugian dibandingkan keuntungan yang bisa didapat.	Cabedo-Peris *et al.* (2024)
LA2	Saya merasa kehilangan uang lebih menyakitkan dibandingkan rasa senang saat mendapatkan uang dalam jumlah yang sama.	Cabedo-Peris *et al.* (2024)
LA3	Saya merasa khawatir saat harus mengambil keputusan yang bisa menyebabkan kerugian.	Cabedo-Peris *et al.* (2024)
LA4	Pengalaman mengalami kerugian besar jauh lebih membekas di ingatan saya dibandingkan saat memperoleh keuntungan besar.	Cabedo-Peris *et al.* (2024)
LA5	Potensi kegagalan terasa lebih menakutkan bagi saya daripada harapan akan keberhasilan.	Cabedo-Peris *et al.* (2024)

LA6	Pengalaman rugi di masa lalu membuat saya lebih berhati-hati dalam mengambil risiko.	Gupta & Shrivastava (2021)
LA7	Saya tidak ingin menjual investasi yang nilainya turun karena berharap nilai tersebut akan naik kembali.	Gupta & Shrivastava (2021)
LA8	Saya langsung menjual investasi yang nilainya naik karena takut akan turun kembali.	Gupta & Shrivastava (2021)

3.3.2 *Herding*

Herding merupakan kecenderungan investor yang mengabaikan analisis pribadi dan lebih memilih mengikuti keputusan mayoritas pelaku pasar karena menganggap keputusan mereka dirasa lebih benar dan memberikan rasa aman (Trisno & Vidayana, 2023). Banerjee (1992) mengembangkan model teoritis yang menunjukkan bahwa *herding* dapat terjadi secara rasional karena individu merasa tidak memiliki informasi yang cukup untuk membuat keputusan yang tepat. Ahn *et al.* (2024) memperkuat pemahaman dengan menunjukkan bahwa *herding* cenderung meningkat ketika ketidakpastian pasar tinggi dan informasi asimetris semakin besar. Kondisi seperti ini, investor menjadi enggan mengandalkan analisis pribadinya dan lebih meniru orang lain sebagai rendahnya kepercayaan diri akan penilaian sendiri.

Dari definisi yang telah dipaparkan, indikator yang digunakan untuk mengukur *herding* meliputi mengikuti mayoritas, mengabaikan analisis pribadi, keterbatasan informasi, ketidakpastian pasar, dan kepercayaan diri. Guna mengukur kecenderungan tersebut, penelitian ini menggunakan instrumen yang diadaptasi dari Gupta dan Shrivastava (2021), Shahzad *et al.* (2024), dan Maheshwari dan Samantaray (2025) yang terdiri atas 10 item

pernyataan untuk mengukur *herding*. Rincian item yang digunakan dalam penelitian ini selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 3.3.

Tabel 3.3 Indikator *Herding*

Kode	Indikator	Sumber
HE1	Saya cenderung memilih investasi yang juga dipilih oleh teman atau keluarga saya.	Gupta & Shrivastava (2021)
HE2	Saya mempertimbangkan preferensi investor dari suatu perusahaan sebelum memutuskan berinvestasi di perusahaan tersebut.	Gupta & Shrivastava (2021)
HE3	Saya mengikuti pergerakan pasar saat membeli atau menjual investasi.	Gupta & Shrivastava (2021)
HE4	Rekomendasi dari investor lain memengaruhi keputusan saya dalam berinvestasi.	Gupta & Shrivastava (2021)
HE5	Saya mempertimbangkan volume transaksi dari investor lain sebelum membuat keputusan investasi.	Shahzad *et al.* (2024)
HE6	Saya merespons dengan cepat jika terdapat perubahan keputusan investor di pasar modal.	Shahzad *et al.* (2024)
HE7	Saya cenderung mengikuti keputusan orang lain dalam berinvestasi.	Shahzad *et al.* (2024)
HE8	Saya biasanya mengikuti perubahan keputusan investasi yang dilakukan teman-teman saya.	Maheshwari & Samantaray (2025)
HE9	Saya mempertimbangkan saran dari teman, penasihat keuangan, atau media saat memilih investasi.	Maheshwari & Samantaray (2025)

HE10	Jika saya mendengar kabar buruk mengenai pasar modal, maka saya akan segera menjual aset dan menempatkan dana di instrumen yang berisiko rendah.	Maheshwari & Samantaray (2025)

3.3.3 *Fear of Missing Out (FoMO)*

Fear of Missing Out (FoMO) merupakan bentuk kecemasan yang dialami seseorang ketika merasa tertinggal dari pengalaman menyenangkan orang lain dan hal ini memunculkan rasa keinginan untuk terus terhubung guna memperoleh kepuasan (Przybylski *et al.*, 2013). *FoMO* tidak hanya mendorong seseorang untuk mengetahui aktivitas orang lain, melainkan dapat memicu individu untuk terlibat dalam perilaku impulsif yang berisiko (Riordan *et al.*, 2015). Sejalan dengan itu, Groenestein *et al.* (2024) menegaskan bahwa kemunculan *FoMO* dipicu oleh perbandingan sosial, terutama ketika melihat unggahan orang lain di media sosial.

Dari definisi yang telah dipaparkan, indikator yang digunakan untuk mengukur *Fear of Missing Out (FoMO)* meliputi kecemasan, keinginan untuk terhubung, mengikuti orang lain, perilaku impulsif, dan perbandingan. Guna mengukur kecenderungan tersebut, penelitian ini menggunakan instrumen yang diadaptasi dari Gupta dan Shrivastava (2021), Maheshwari dan Samantaray (2025), dan Shiva *et al.* (2020) yang terdiri dari 14 item pernyataan untuk mengukur *FoMO*. Rincian item yang digunakan dalam penelitian ini selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 3.4.

Tabel 3.4 Indikator *Fear of Missing Out (FoMO)*

Kode	Indikator	Sumber
FO1	Saya selalu ingin mendapatkan informasi terbaru mengenai tren investasi yang saya ikuti.	Gupta & Shrivastava (2021)
FO2	Saya merasa tidak tenang jika tidak mendengar kabar terbaru tentang investasi saya.	Gupta & Shrivastava (2021)

FO3	Saya merasa cemas kalau tidak tahu rencana apa yang sedang dibuat oleh perusahaan tempat saya berinvestasi.	Gupta & Shrivastava (2021)
FO4	Saya merasa khawatir jika tidak memeriksa portofolio investasi saya secara berkala.	Gupta & Shrivastava (2021)
FO5	Saya takut menjadi orang terakhir yang mengetahui kabar penting yang berkaitan dengan investasi saya.	Gupta & Shrivastava (2021)
FO6	Saya merasa cemas jika melewatkan peluang investasi yang muncul.	Gupta & Shrivastava (2021)
FO7	Saya merasa tertinggal dibandingkan dengan orang lain ketika melewatkan peluang investasi.	Maheshwari & Samantaray (2025)
FO8	Saya merasa cemas karena merasa ada hal penting yang saya lewatkan ketika tidak ikut investasi.	Maheshwari & Samantaray (2025)
FO9	Saya merasa sedih jika tidak dapat ikut berinvestasi karena sibuk dengan hal lain.	Maheshwari & Samantaray (2025)
FO10	Bagi saya sangat penting untuk selalu tahu informasi terbaru tentang investasi yang saya minati.	Shiva *et al.* (2020)
FO11	Saat liburan, saya tetap ingin terus mengikuti perkembangan investasi saya.	Shiva *et al.* (2020)
FO12	Saya lebih suka mendapat kabar terbaru soal investasi saya secepatnya, meskipun sedang sibuk.	Shiva *et al.* (2020)
FO13	Saya cemas kalau baterai handphone saya habis saat sedang menunggu kabar penting tentang investasi.	Shiva *et al.* (2020)
FO14	Saya merasa kesal apabila melewatkan berita investasi mengenai industri yang saya minati.	Shiva *et al.* (2020)

3.3.4 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan proses seorang investor menentukan alokasi dana dengan ekspektasi memperoleh imbal hasil yang tinggi, namun tetap mempertimbangkan risiko (Santoso *et al.*, 2023). Proses ini melibatkan pertimbangan biaya dan manfaat, pengetahuan yang dimiliki, serta persepsi terhadap risiko dan ketidakpastian. Ahmad *et al.* (2025) menekankan bahwa kompleksitas dalam proses keputusan investasi sering kali muncul akibat adanya bias kognitif dan persepsi risiko yang dapat mengganggu rasionalitas investor.

Dari definisi yang telah dipaparkan, indikator yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi meliputi alokasi dana, pertimbangan risiko, pengetahuan, dan persepsi terhadap ketidakpastian. Guna mengukur kecenderungan tersebut, penelitian ini menggunakan instrumen yang diadaptasi dari Gupta dan Shrivastava (2021), Shahzad *et al.* (2024), dan Maheshwari dan Samantaray (2025) yang terdiri dari 8 pernyataan untuk mengukur keputusan investasi. Rincian item yang digunakan dalam penelitian ini selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 3.5.

Tabel 3.5 Indikator Keputusan Investasi

Kode	Indikator	Sumber
KI1	Hasil investasi saya baru-baru ini sesuai dengan target keuntungan yang saya harapkan.	Gupta & Shrivastava (2021)
KI2	Investasi saya memiliki risiko lebih rendah dibandingkan kondisi pasar secara umum.	Gupta & Shrivastava (2021)
KI3	Keuntungan investasi saya lebih tinggi dibandingkan rata-rata keuntungan pasar.	Gupta & Shrivastava (2021)
KI4	Saya merasa memiliki pengetahuan yang cukup untuk mengambil keputusan investasi.	Shahzad *et al.* (2024)
KI5	Saya membuat keputusan investasi dengan mempertimbangkan portofolio yang beragam.	Shahzad *et al.* (2024)

KI6	Saya percaya bahwa portofolio investasi yang memiliki risiko lebih tinggi akan memberikan keuntungan yang besar.	Shahzad *et al.* (2024)
KI7	Saya memperhatikan kinerja investasi suatu perusahaan di masa lalu sebelum memutuskan untuk berinvestasi.	Maheshwari & Samantaray (2025)
KI8	Sifat pasar modal yang tidak dapat diprediksi membuat saya enggan berinvestasi.	Maheshwari & Samantaray (2025)

3.4 Uji Model Pengukuran *(Outer Model)*

3.4.1 Uji Validitas

Uji validitas merupakan proses pengukuran untuk menilai apakah suatu instrumen penelitian memiliki ketepatan dan kesesuaian antara pernyataan yang disusun dengan konsep yang ingin diteliti (Hair *et al.*, 2019). Dalam mengukur validitas dengan pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*, dilakukan melalui dua tahapan sebagaimana dijelaskan oleh Hair *et al.* (2017) sebagai berikut:

1. Validitas Konvergen

Validitas konvergen merupakan ukuran yang menunjukkan seberapa baik pernyataan-pernyataan dalam satu konstruk saling berkaitan dan secara konsisten dapat mengukur hal yang sama. Validitas konvergen dapat dinilai melalui dua indikator, yaitu menggunakan *Outer Loading* dan *Average Variance Extracted (AVE)*. *Outer Loading* menggambarkan kekuatan hubungan antara setiap indikator dengan konstruk yang ingin diukur, sedangkan *Average Variance Extracted (AVE)* menunjukkan seberapa besar informasi dari indikator pernyataan yang berhasil dijelaskan oleh konstruk secara keseluruhan. Indikator dianggap kuat jika memiliki nilai *Outer Loading* minimal 0,7 dan nilai *Average Variance Extracted (AVE)* lebih besar dari 0,5, karena angka tersebut menunjukkan bahwa konstruk dapat menjelaskan 50% variasi indikator.

2. Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan merupakan ukuran yang menunjukkan bahwa konstruk benar-benar berbeda dari konstruk lainnya. Validitas diskriminan dapat dinilai melalui tiga indikator, yaitu *Cross-Loading*, *Fornell-Larcker,* dan *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)*. Pertama, *Cross-loading* dinyatakan valid apabila setiap indikator memiliki nilai *loading* tertinggi pada konstruk yang ingin dibandingkan dengan konstruk lainnya. Kedua, *Fornell-Larcker* dikatakan valid jika akar kuadrat dari nilai *Average Variance Extracted (AVE)* suatu konstruk lebih besar dari korelasi konstruk tersebut dengan konstruk lainnya. Ketiga, *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)* dianggap valid apabila nilai tersebut lebih rendah dari 0,9 yang menunjukkan bahwa konstruk tersebut memiliki perbedaan dengan konstruk lainnya.

3.4.2 Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas merupakan proses pengukuran dengan tujuan untuk menilai apakah suatu variabel dapat memberikan hasil yang konsisten walaupun pengukuran dilakukan secara berulang-ulang (Hair *et al.*, 2019). Di mana, semakin tinggi nilai reliabilitas variabel, maka akan semakin kecil kemungkinan terjadinya kesalahan, yang menandakan hasil tersebut konsisten dan dapat dipercaya.

Ukuran reliabilitas yang sering digunakan ada dua macam, yaitu *Cronbach's Alpha (CA)* dan *Composite Reliability (CR)* (Hair *et al.*, 2017). *Cronbach's Alpha (CA)* mengukur konsistensi berdasarkan korelasi antar indikator dalam satu konstruk, di mana semakin rendah indikatornya, maka nilai *Cronbach's Alpha (CA)* juga akan menurun. Sementara itu, *Composite Reliability (CR)* cenderung memperhitungkan kontribusi masing-masing indikator terhadap konstruk. Oleh karena itu, *Composite Reliability (CR)* dipilih untuk memberikan estimasi reliabilitas yang lebih akurat, terutama dalam model *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. Berdasarkan pedoman Hair *et al.* (2017), nilai *Cronbach's Alpha*

(CA) dan *Composite Reliability (CR)* dapat dikategorikan sebagaimana terlampir pada Tabel 3.6.

Tabel 3.6 Kategori Nilai *CA* dan *CR*

Rentang Nilai	Keterangan
< 0,60	Tidak reliabel
0,60 – 0,70	Cukup reliabel
0,70 – 0,90	Reliabel
> 0,90	Sangat tinggi

3.5 Uji Model Struktural *(Inner Model)*

3.5.1 Uji Kolinearitas

Uji kolinearitas merupakan proses pengukuran untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi tinggi antar variabel independen yang dapat menyebabkan bias dalam model penelitian (Hair *et al.*, 2017). Model yang ideal ditandai dengan masing-masing variabel independen yang mampu memberikan kontribusi berbeda terhadap variabel independen lainnya. Dalam mengukur kolinearitas, indikator yang umum digunakan adalah *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Namun, karena penelitian ini menggunakan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*, maka uji kolinearitas dilakukan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Berdasarkan pedoman Hair *et al.* (2017), nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dapat dikategorikan sebagaimana terlampir pada Tabel 3.7.

Tabel 3.7 Kategori Nilai *VIF*

Rentang Nilai *VIF*	Keterangan
VIF < 5,0	Kolinearitas dapat ditoleransi
VIF ≥ 5,0	Kolinearitas tinggi

3.5.2 Uji Koefisien Jalur *(Path Coefficients/ρ)*

Koefisien jalur merupakan nilai estimasi yang digunakan untuk menunjukkan arah dan kekuatan hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya berdasarkan hipotesis yang diajukan (Hair *et al.*, 2017). Nilai koefisien jalur memiliki rentang nilai antara -1 sampai +1. Nilai yang mendekati +1 menunjukkan adanya hubungan positif yang kuat. Sebaliknya, jika nilai koefisien mendekati -1 menunjukkan adanya hubungan negatif yang kuat. Nilai koefisien yang mendekati 0 menunjukkan adanya hubungan yang lemah dan tidak signifikan antara variabel-variabel yang dianalisis.

Dalam menentukan apakah hubungan antar variabel tersebut signifikan atau tidak, diperlukan penerapan teknik *bootstrapping* yang akan menghasilkan estimasi nilai standar error, nilai t (*t-value*), dan nilai p (*p-value*) sebagai indikator signifikansi statistik. Sebuah koefisien dapat dikatakan signifikan apabila nilai t (*t-value*) yang diperoleh melampaui nilai ≥ 1,96 dan nilai p (*p-value*) berada pada nilai ≤ 0,05 pada tingkat signifikansi 5%.

3.5.3 Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*/R^2)

Koefisien determinasi merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai seberapa jauh pengaruh dari gabungan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dalam suatu model (Hair *et al.*, 2017). Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai 1, di mana nilai yang semakin mendekati 1 mengindikasikan model tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan pedoman Hair *et al.* (2017), nilai koefisien determinasi dapat dikategorikan sebagaimana terlampir pada Tabel 3.8.

Tabel 3.8 Kategori Nilai R^2

Rentang Nilai R^2	Keterangan
≥ 0,75	Sangat kuat
≥ 0,5	Kuat

≥ 0,25	Sedang
< 0,25	Lemah

3.5.4 Uji *Effect Size* (f^2)

Effect size merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen dalam suatu model (Hair *et al.*, 2017). Berdasarkan pedoman Cohen (1988) dalam Hair *et al.* (2017), nilai *Effect Size* (f^2) dapat dikategorikan sebagaimana terlampir pada Tabel 3.9.

Tabel 3.9 Kategori Nilai f^2

Nilai f^2	Kategori
$f^2 < 0{,}02$	Tidak ada efek
$0{,}02 \leq f^2 < 0{,}15$	Kecil
$0{,}15 \leq f^2 < 0{,}35$	Sedang
$f^2 \geq 0{,}35$	Besar

3.5.5 Uji *Goodness of Fit (Q-Square/Q^2)*

Goodness of fit merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu model dapat memprediksi data yang tidak digunakan selama proses pembuatannya (Hair *et al.*, 2017). Proses perhitungan *Q-Square* (Q^2) dilakukan dengan menerapkan teknik *blindfolding,* di mana sebagian data dihilangkan secara sementara untuk kemudian memperbarui model kembali menggunakan data yang tersisa. Data yang hilang akan diprediksi dengan model yang sudah diperbarui dan perbedaan nilai tersebut akan dihitung untuk memperoleh nilai *Q-Square* (Q^2). Apabila nilai *Q-Square* (Q^2) lebih besar dari 0, maka hal ini menunjukkan bahwa model tersebut memiliki kemampuan prediktif yang baik. Sebaliknya, jika nilai *Q-Square* (Q^2) sama dengan atau kurang dari 0, hal ini menunjukkan bahwa model gagal dalam melakukan prediksi.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*, yaitu metode statistik yang digunakan untuk mengevaluasi hubungan teoritis yang kompleks terhadap berbagai variabel (Hair & Alamer, 2022). Proses pengerjaan menggunakan teknik *PLS-SEM* memuat dua bagian utama, yakni *outer model* atau model pengukuran dan *inner model* atau model struktural. *Outer model* atau model pengukuran merupakan proses menganalisis hubungan antara indikator dengan konstruk laten, sedangkan *inner model* atau model struktural merupakan proses mengevaluasi hubungan antar konstruk laten.

Sebagai sarana penunjang analisis, penelitian ini menggunakan perangkat lunak bantuan yaitu *SmartPLS* versi 4.1.1.2 untuk mengolah dan memvisualisasikan model secara sistematis. Melalui perangkat ini, paramater-paramater seperti *path coefficient*, R^2, f^2, dan Q^2 dapat dihitung dan digunakan untuk mendukung analisis.

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Klasifikasi Responden

4.1.1 Klasifikasi Responden berdasarkan Jenis Kelamin

Berdasarkan hasil perolehan dari 167 responden, data dapat diklasifikasikan berdasarkan jenis kelamin sebagaimana tersaji pada Tabel 4.1. Data menunjukkan mayoritas responden adalah perempuan, sebanyak 97 orang (58%). Sementara itu, jumlah responden dari kalangan laki-laki tercatat 70 orang (42%). Hal ini menunjukkan bahwa investor ritel dalam penelitian ini didominasi oleh responden perempuan.

Tabel 4.1 Klasifikasi Jenis Kelamin

No.	Kategori	Jumlah	Persentase
1	Laki-laki	70	42%
2	Perempuan	97	58%
Total		**167**	**100%**

4.1.2 Klasifikasi Responden berdasarkan Usia

Berdasarkan hasil perolehan, data dapat diklasifikasikan berdasarkan usia sebagaimana tersaji pada Tabel 4.2. Data menunjukkan mayoritas responden berusia 25-34 tahun, sebanyak 82 orang (49%). Kemudian, pada urutan kedua berasal dari kelompok usia 18-24 tahun, mencakup 42 responden (25%) dan disusul dengan kelompok usia 35-54 tahun sejumlah 39 orang (23%). Sementara itu, kelompok usia ≥ 55 tahun merupakan kategori dengan jumlah responden paling sedikit, yaitu 4 orang (2%). Hal ini menunjukkan bahwa investor ritel dalam penelitian ini didominasi oleh responden berusia 25-34 tahun.

Tabel 4.2 Klasifikasi Usia

No.	Kategori	Jumlah	Persentase
1	18-24 Tahun	42	25%
2	25-34 Tahun	82	49%
3	35-54 Tahun	39	23%
4	≥ 55 Tahun	4	2%
Total		**167**	**100%**

4.1.3 Klasifikasi Responden berdasarkan Pekerjaan

Berdasarkan hasil perolehan, data diklasifikasikan berdasarkan pekerjaan sebagaimana tersaji pada Tabel 4.3. Data menunjukkan mayoritas responden merupakan pegawai negeri maupun swasta dengan jumlah 62 orang (37%). Kemudian, dilanjutkan pada urutan kedua yaitu wirausaha/pengusaha sebanyak 44 responden (26%). Disusul dengan responden kelompok pelajar/mahasiswa sejumlah 27 orang (16%) dan *freelance* sejumlah 34 orang (20%). Hal ini menunjukkan bahwa investor ritel dalam penelitian ini didominasi oleh responden dari kelompok pekerja pegawai negeri atau swasta.

Tabel 4.3 Klasifikasi Pekerjaan

No.	Kategori	Jumlah	Persentase
1	Pelajar/Mahasiswa	27	16%
2	Pegawai (PNS/Swasta)	62	37%
3	Wirausaha/Pengusaha	44	26%
4	*Freelance*	34	20%
5	Pensiunan	-	-
Total		**167**	**100%**

4.1.4 Klasifikasi Responden berdasarkan Pendapatan per Bulan

Berdasarkan hasil perolehan, data diklasifikasikan berdasarkan pendapatan per bulan sebagaimana tersaji pada Tabel 4.4. Data menunjukkan mayoritas responden memiliki pendapatan Rp3.000.001-Rp5.000.000 per bulan dengan jumlah 54 orang (32%). Kemudian, pada urutan kedua berasal dari kelompok pendapatan Rp5.000.001-Rp10.000.000 per bulan sebanyak 47 responden (28%), pendapatan Rp1.500.000-Rp3.000.000 per bulan sejumlah 33 orang (20%), pendapatan di atas Rp10.000.000 per bulan sejumlah 20 orang (12%) dan pendapatan di bawah Rp1.500.000 sejumlah 13 orang (8%). Hal ini menunjukkan bahwa investor ritel dalam penelitian ini didominasi oleh responden dengan pendapatan Rp3.000.001-Rp5.000.000 per bulan.

Tabel 4.4 Klasifikasi Pendapatan per Bulan

No.	Kategori	Jumlah	Persentase
1	< Rp1.500.000	13	8%
2	Rp1.500.000-Rp3.000.000	33	20%
3	Rp3.000.001-Rp5.000.000	54	32%
4	Rp5.000.001-Rp10.000.000	47	28%
5	> Rp10.000.000	20	12%
Total		**167**	**100%**

4.1.5 Klasifikasi Responden berdasarkan Pengalaman Investor

Berdasarkan hasil perolehan, data diklasifikasikan berdasarkan lama waktu pengalaman investor dalam berinvestasi sebagaimana tersaji pada Tabel 4.5. Data menunjukkan mayoritas responden memiliki pengalaman sebagai investor selama 1-3 tahun dengan jumlah 74 orang (44%). Kemudian, pada urutan kedua, lama pengalaman sebagai investor di bawah 1 tahun sejumlah 44 responden (26%) dan disusul oleh responden dengan lama pengalaman sebagai investor 3-5 tahun sejumlah 33 orang (20%).

Sementara itu, responden yang sudah berpengalaman menjadi investor di atas 5 tahun memperoleh jumlah responden paling sedikit, yaitu 16 orang (10%). Hal ini menunjukkan bahwa investor ritel dalam penelitian ini didominasi oleh responden dengan lama pengalaman 1-3 tahun.

Tabel 4.5 Klasifikasi Pengalaman Investor

No.	Kategori	Jumlah	Persentase
1	< 1 Tahun	44	26%
2	1-3 Tahun	74	44%
3	3-5 Tahun	33	20%
4	> 5 Tahun	16	10%
Total		**167**	**100%**

4.1.6 Klasifikasi Responden berdasarkan Jenis Instrumen

Berdasarkan hasil perolehan, data diklasifikasikan berdasarkan jenis instrumen sebagaimana tersaji pada Tabel 4.6. Data menunjukkan terdapat 213 instrumen yang digunakan oleh 167 responden. Hal ini menunjukkan bahwa beberapa responden memiliki lebih dari satu jenis instrumen keuangan. Dari berbagai instrumen, mayoritas responden memiliki investasi dalam bentuk saham dengan jumlah 99 orang (46%). Kemudian, reksa dana digunakan oleh 80 responden (37%), obligasi dengan jumlah 33 responden (15%), dan instrumen lainnya seperti *crypto* tercatat digunakan oleh 1 responden (0,47%). Hal ini menunjukkan bahwa investor ritel dalam penelitian ini didominasi oleh responden dengan kepemilikan instrumen saham.

Tabel 4.6 Klasifikasi Jenis Instrumen

No.	Kategori	Jumlah	Persentase
1	Saham	99	46,48%
2	Reksa Dana	80	37,56%

3	Obligasi	33	15,49%
4	Lainnya	1	0,47%
Total		**213**	**100%**

4.1.7 Klasifikasi Responden berdasarkan Persentase Pendapatan yang Diinvestasikan per Bulan

Berdasarkan hasil perolehan, data dapat diklasifikasikan berdasarkan persentase pendapatan yang diinvestasikan setiap bulan sebagaimana tersaji pada Tabel 4.7. Data menunjukkan mayoritas responden cenderung mengalokasikan pendapatannya dalam rentang 10%-30% per bulan dengan jumlah 72 orang (43%). Kemudian, sebanyak 70 responden (42%) cenderung mengalokasikan pendapatannya di bawah 10%. Sementara itu, jumlah responden yang mengalokasikan pendapatannya di atas 30% tercatat 25 orang (15%). Hal ini menunjukkan bahwa investor ritel dalam penelitian ini didominasi oleh responden dengan alokasi pendapatan 10%-30% untuk berinvestasi.

Tabel 4.7 Klasifikasi Persentase Pendapatan yang Diinvestasikan

No.	Kategori	Jumlah	Persentase
1	< 10%	70	42%
2	10%-30%	72	43%
3	> 30%	25	15%
Total		**167**	**100%**

4.2 Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai rata-rata tanggapan responden terhadap item-item pernyataan yang sudah dipilih. Melalui analisis ini, akan diketahui tingkat kecenderungan jawaban pada masing-masing item setiap variabel, seperti *loss aversion*, *herding*, *Fear of Missing Out (FoMO)*, dan keputusan investasi. Setiap indikator dihitung menggunakan skala likert 7 poin, di

mana skor 1 merupakan nilai minimum dan skor 7 adalah nilai maksimum. Untuk mengetahui rata-rata skor pada masing-masing item, diperlukan perhitungan interval yang disajikan sebagai berikut:

$$\text{Interval} = \frac{(Nilai\ maksimum - Nilai\ minimum)}{Jumlah\ Nilai}$$

$$= \frac{7-1}{7}$$

$$= \frac{6}{7}$$

$$= 0{,}857$$

Dari perhitungan tersebut, dapat diketahui bahwa nilai interval sebesar 0,857. Nilai interval ini akan digunakan untuk mengklasifikasikan rentang nilai pada skala likert 7 poin yang ditunjukkan pada Tabel 4.8.

Tabel 4. 8 Rentang Nilai Deskriptif Variabel

Rentang Nilai	Keterangan
1 – 1,85	Sangat Tidak Setuju
1,86 – 2,71	Tidak Setuju
2,72 – 3,57	Agak Tidak Setuju
3,58 – 4,43	Netral
4,44 – 5,29	Agak Setuju
5,3 – 6,15	Setuju
6,16 – 7,01	Sangat Setuju

4.2.1 *Loss Aversion*

Tabel 4.9 Analisis Statistik Deskriptif Variabel *Loss Aversion*

Kode	Item Pernyataan	Mean	Keterangan
LA1	Saat membuat keputusan, saya lebih fokus pada kemungkinan	5,150	Agak Setuju

	kerugian dibandingkan keuntungan yang bisa didapat.		
LA2	Saya merasa kehilangan uang lebih menyakitkan dibandingkan rasa senang saat mendapatkan uang dalam jumlah yang sama.	5,425	Setuju
LA3	Saya merasa khawatir saat harus mengambil keputusan yang bisa menyebabkan kerugian.	5,198	Agak Setuju
LA4	Pengalaman mengalami kerugian besar jauh lebih membekas di ingatan saya dibandingkan saat memperoleh keuntungan besar.	5,257	Agak Setuju
LA5	Potensi kegagalan terasa lebih menakutkan bagi saya daripada harapan akan keberhasilan.	5,096	Agak Setuju
LA6	Pengalaman rugi di masa lalu membuat saya lebih berhati-hati dalam mengambil risiko.	5,683	Setuju
LA7	Saya tidak ingin menjual investasi yang nilainya turun karena berharap nilai tersebut akan naik kembali.	5,198	Agak Setuju
LA8	Saya langsung menjual investasi yang nilainya naik	4,503	Agak Setuju

	karena takut akan turun kembali.		
Rata-rata Total		**5,188**	**Agak Setuju**

Berdasarkan hasil rata-rata jawaban responden yang disajikan pada Tabel 4.9, diketahui bahwa mayoritas responden cenderung agak setuju terhadap seluruh item pernyataan pada variabel *loss aversion*. Hal ini ditunjukkan dari nilai rata-rata total sebesar 5,188 yang masuk ke dalam kategori interval 4,44 – 5,29. Di mana nilai tersebut memiliki arti bahwa responden merasa agak setuju terhadap kecenderungan untuk menghindari potensi kerugian. Dari delapan item pernyataan dalam variabel *loss aversion*, item LA6 yaitu "Pengalaman rugi di masa lalu membuat saya lebih berhati-hati dalam mengambil risiko" memiliki nilai rata-rata tertinggi sebesar 5,683. Nilai ini menunjukkan bahwa responden setuju dengan pernyataan tersebut, di mana pengalaman masa lalu berpengaruh dalam membentuk sikap kehati-hatian dalam menghadapi risiko.

4.2.2 *Herding*

Tabel 4.10 Analisis Statistik Deskriptif Variabel *Herding*

Kode	Item Pernyataan	Mean	Keterangan
HE1	Saya cenderung memilih investasi yang juga dipilih oleh teman atau keluarga saya.	5,174	Agak Setuju
HE2	Saya mempertimbangkan preferensi investor dari suatu perusahaan sebelum memutuskan berinvestasi di perusahaan tersebut.	5,629	Setuju

HE3	Saya mengikuti pergerakan pasar saat membeli atau menjual investasi.	5,623	Setuju
HE4	Rekomendasi dari investor lain memengaruhi keputusan saya dalam berinvestasi.	5,425	Setuju
HE5	Saya mempertimbangkan volume transaksi dari investor lain sebelum membuat keputusan investasi.	5,539	Setuju
HE6	Saya merespons dengan cepat jika terdapat perubahan keputusan investor di pasar modal.	5,521	Setuju
HE7	Saya cenderung mengikuti keputusan orang lain dalam berinvestasi.	4,503	Agak Setuju
HE8	Saya biasanya mengikuti perubahan keputusan investasi yang dilakukan teman-teman saya.	4,814	Agak Setuju
HE9	Saya mempertimbangkan saran dari teman, penasihat keuangan, atau media saat memilih investasi.	5,431	Setuju
HE10	Jika saya mendengar kabar buruk mengenai pasar modal, maka saya akan segera menjual aset dan menempatkan dana di	4,946	Agak Setuju

	instrumen yang berisiko rendah.		
Rata-rata Total		**5,260**	**Agak Setuju**

Berdasarkan hasil rata-rata jawaban responden yang disajikan pada Tabel 4.10, diketahui bahwa mayoritas responden cenderung agak setuju terhadap seluruh item pernyataan pada variabel *herding*. Hal ini ditunjukkan dari nilai rata-rata total sebesar 5,260 yang masuk ke dalam kategori interval 4,44 – 5,29. Di mana nilai tersebut memiliki arti bahwa responden merasa agak setuju terhadap kecenderungan untuk mengikuti tindakan yang dilakukan oleh mayoritas. Dari sepuluh item pernyataan dalam variabel *herding*, item HE2 yaitu "Saya mempertimbangkan preferensi investor dari suatu perusahaan sebelum memutuskan berinvestasi di perusahaan tersebut" memiliki nilai rata-rata tertinggi sebesar 5,629. Nilai ini menunjukkan bahwa responden setuju dengan pernyataan tersebut, di mana preferensi mayoritas turut memengaruhi perilaku investasi responden.

4.2.3 *Fear of Missing Out (FoMO)*

Tabel 4.11 Analisis Statistik Deskriptif Variabel *Fear of Missing Out (FoMO)*

Kode	Item Pernyataan	Mean	Keterangan
FO1	Saya selalu ingin mendapatkan informasi terbaru mengenai tren investasi yang saya ikuti.	5,898	Setuju
FO2	Saya merasa tidak tenang jika tidak mendengar kabar terbaru tentang investasi saya.	5,192	Agak Setuju

FO3	Saya merasa cemas kalau tidak tahu rencana apa yang sedang dibuat oleh perusahaan tempat saya berinvestasi.	5,275	Agak Setuju
FO4	Saya merasa khawatir jika tidak memeriksa portofolio investasi saya secara berkala.	5,473	Setuju
FO5	Saya takut menjadi orang terakhir yang mengetahui kabar penting yang berkaitan dengan investasi saya.	5,263	Agak Setuju
FO6	Saya merasa cemas jika melewatkan peluang investasi yang muncul.	5,311	Setuju
FO7	Saya merasa tertinggal dibandingkan dengan orang lain ketika melewatkan peluang investasi.	5,251	Agak Setuju
FO8	Saya merasa cemas karena merasa ada hal penting yang saya lewatkan ketika tidak ikut investasi.	5,204	Agak Setuju
FO9	Saya merasa sedih jika tidak dapat ikut berinvestasi karena sibuk dengan hal lain.	5,042	Agak Setuju
FO10	Bagi saya sangat penting untuk selalu tahu informasi terbaru tentang investasi yang saya minati.	5,587	Setuju

FO11	Saat liburan, saya tetap ingin terus mengikuti perkembangan investasi saya.	5,683	Setuju
FO12	Saya lebih suka mendapat kabar terbaru soal investasi saya secepatnya, meskipun sedang sibuk.	5,587	Setuju
FO13	Saya cemas kalau baterai handphone saya habis saat sedang menunggu kabar penting tentang investasi.	5,156	Agak Setuju
FO14	Saya merasa kesal apabila melewatkan berita investasi mengenai industri yang saya minati.	5,305	Setuju
Rata-rata Total		**5,373**	**Setuju**

Berdasarkan hasil rata-rata jawaban responden yang disajikan pada Tabel 4.11, diketahui bahwa mayoritas responden cenderung setuju terhadap seluruh item pernyataan pada variabel *Fear of Missing Out (FoMO)*. Hal ini ditunjukkan dari nilai rata-rata total sebesar 5,373 yang masuk ke dalam kategori interval 5,3 – 6,15. Di mana nilai tersebut memiliki arti bahwa responden merasa setuju terhadap adanya rasa cemas dan kekhawatiran kehilangan peluang yang diperoleh oleh orang lain. Dari empat belas item pernyataan dalam variabel *FoMO*, item FO1 yaitu "Saya selalu ingin mendapatkan informasi terbaru mengenai tren investasi yang saya ikuti" memiliki nilai rata-rata tertinggi sebesar 5,898. Nilai ini menunjukkan bahwa responden setuju dengan pernyataan tersebut, di mana mereka akan selalu terdorong untuk terus mengikuti perkembangan informasi investasi yang sedang tren.

4.2.4 Keputusan Investasi

Tabel 4.12 Analisis Statistik Deskriptif Variabel Keputusan Investasi

Kode	Item Pernyataan	Mean	Keterangan
KI1	Investasi saya memiliki risiko lebih rendah dibandingkan kondisi pasar secara umum.	5,635	Setuju
KI2	Hasil investasi saya baru-baru ini sesuai dengan target keuntungan yang saya harapkan.	5,251	Agak Setuju
KI3	Keuntungan investasi saya lebih tinggi dibandingkan rata-rata keuntungan pasar.	5,437	Setuju
KI4	Saya merasa memiliki pengetahuan yang cukup untuk mengambil keputusan investasi.	5,659	Setuju
KI5	Saya membuat keputusan investasi dengan mempertimbangkan portofolio yang beragam.	5,653	Setuju
KI6	Saya percaya bahwa portofolio investasi yang memiliki risiko lebih tinggi akan memberikan keuntungan yang besar.	5,575	Setuju
KI7	Saya memperhatikan kinerja investasi suatu perusahaan di masa lalu sebelum	5,665	Setuju

	memutuskan untuk berinvestasi.		
KI8	Sifat pasar modal yang tidak dapat diprediksi membuat saya enggan berinvestasi.	4,251	Netral
Rata-rata Total		**5,39**	**Setuju**

Berdasarkan hasil rata-rata jawaban responden yang disajikan pada Tabel 4.12, diketahui bahwa mayoritas responden cenderung setuju terhadap seluruh item pernyataan pada variabel keputusan investasi. Hal ini ditunjukkan dari nilai rata-rata total sebesar 5,39 yang masuk ke dalam kategori interval 5,3 – 6,15. Dari delapan item pernyataan dalam variabel keputusan investasi, item KI7 yaitu "Saya memperhatikan kinerja investasi suatu perusahaan di masa lalu sebelum memutuskan untuk berinvestasi" memiliki nilai rata-rata tertinggi sebesar 5,665. Nilai ini menunjukkan bahwa responden setuju dengan pernyataan tersebut, di mana informasi historis dari kinerja suatu perusahaan menjadi salah satu pertimbangan utama dalam proses pengambilan keputusan investasi.

4.3 Pengujian Model Pengukuran *(Outer Model)*

4.3.1 Hasil Uji Validitas

Tahap awal pengolahan data dilakukan dengan menguji validitas setiap instrumen yang digunakan. Pengujian ini dilakukan untuk memastikan setiap item pernyataan dapat merepresentasikan konstruk yang diukur. Proses pengujian validitas dilakukan melalui dua pengukuran, yaitu uji validitas konvergen dan uji validitas diskriminan.

1. Validitas Konvergen

Validitas konvergen merupakan bentuk pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing item dalam satu konstruk dapat mengukur konsep yang sama secara konsisten atau tidak. Pada pengujian

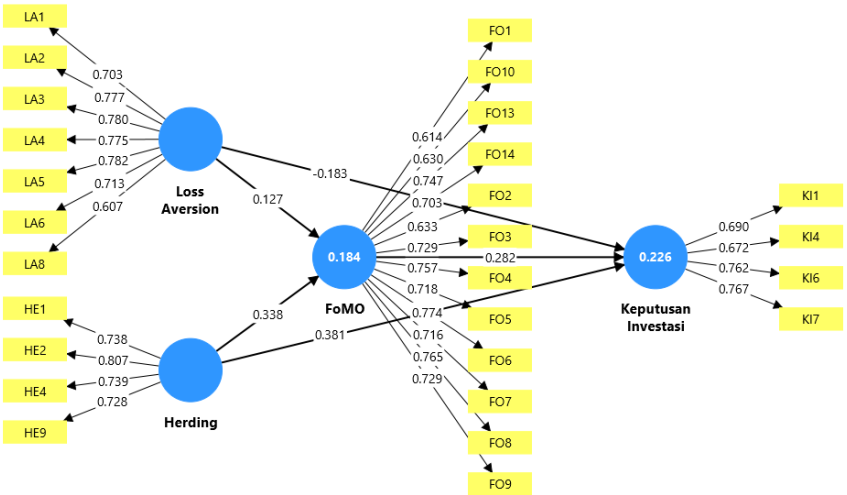
ini, validitas konvergen harus melalui dua pendekatan, yaitu *Outer Loading* dan *Average Variance Extracted (AVE)*. Suatu item dapat dikatakan valid apabila nilai *Outer Loading* minimal di atas 0,7 dengan nilai *Average Variance Extracted (AVE)* di atas 0,5. Adapun hasil pengujian *Outer Loading* untuk setiap item dapat dilihat pada Tabel 4.13.

Tabel 4.13 Hasil *Outer Loading*

	FO	HE	KI	LA
FO1	0,614			
FO10	0,630			
FO13	0,747			
FO14	0,703			
FO2	0,633			
FO3	0,729			
FO4	0,757			
FO5	0,718			
FO6	0,774			
FO7	0,716			
FO8	0,765			
FO9	0,729			
HE1		0,738		
HE2		0,807		
HE4		0,739		
HE9		0,728		
KI1			0,690	
KI4			0,672	
KI6			0,762	
KI7			0,767	
LA1				0,703
LA2				0,777

LA3				0,780
LA4				0,775
LA5				0,782
LA6				0,713
LA8				0,607

Berdasarkan hasil uji *Outer Loading* yang disajikan pada Tabel 4.13 dapat disimpulkan bahwa sebagian besar item memiliki nilai di atas 0,7 yang menunjukkan bahwa setiap item pada variabel tersebut valid. Meskipun terdapat item yang memiliki nilai di bawah 0,7, Hair *et al.* (2017) masih memperbolehkan hasil *Outer Loading* berada di bawah 0,7 dengan syarat nilai untuk *Composite Reliability (CR)* di atas 0,7 dan nilai *Average Variance Extracted (AVE)* di atas 0,5. Dari hasil pengolahan, terdapat 13 item pernyataan yang memiliki nilai *Outer Loading* di bawah 0,6, sehingga perlu dieliminasi karena tidak memenuhi kriteria validitas konvergen. Item-item tersebut terdiri dari FO11, FO12, HE3, HE5, HE6, HE7, HE8, HE10, KI2, KI3, KI5, KI8, dan LA7. Adapun hasil *Outer Loading* yang diperoleh dari *PLS Algorithm* ditunjukkan pada Gambar 4.1 di bawah ini.



Gambar 4.1 Hasil *PLS Algorithm*

Selanjutnya, hasil pengujian *Average Variance Extracted (AVE)* untuk setiap variabel dapat dilihat pada Tabel 4.14.

Tabel 4.14 Hasil *Average Variance Extracted (AVE)*

Variabel	Nilai AVE
FO	0,506
HE	0,568
KI	0,524
LA	0,542

Berdasarkan hasil uji *Average Variance Extracted (AVE)* yang disajikan pada Tabel 4.14 dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki nilai di atas 0,5. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki kemampuan dalam menjelaskan variabel konstruk yang diukur. Hal ini menandakan bahwa seluruh variabel dalam penelitian telah valid karena memenuhi kriteria uji validitas konvergen.

2. Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan merupakan bentuk pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing konstruk pada model penelitian saling tumpah tindih atau tidak dalam mengukur konsep yang berbeda. Pada pengujian ini, validitas diskriminan melalui dua pendekatan, yaitu *Fornell-Larcker* dan *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)*. Validitas diskriminan untuk *Fornell-Larcker* dinyatakan terpenuhi apabila nilai kuadrat dari *Average Variance Extracted (AVE)* pada setiap konstruk memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan korelasi antar konstruk lainnya di dalam satu kolom yang sama. Kemudian, *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)* harus memiliki nilai di bawah 0,9. Adapun hasil pengujian *Fornell-Larcker* untuk setiap konstruk dapat dilihat pada Tabel 4.15.

Tabel 4.15 Hasil *Fornell-Larcker*

Variabel	FO	HE	KI	LA
FO	**0,711**			
HE	0,417	**0,754**		

KI	0,379	0,384	**0,724**	
LA	0,339	0,627	0,151	**0,736**

Berdasarkan hasil uji *Fornell-Larcker* yang disajikan pada Tabel 4.15 terbukti bahwa masing-masing konstruk memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan korelasi antar konstruk lainnya di dalam satu kolom yang sama. Selanjutnya, hasil pengujian *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)* untuk masing-masing konstruk dapat dilihat pada Tabel 4.16.

Tabel 4.16 Hasil *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)*

Variabel	FO	HE	KI	LA
FO				
HE	0,472			
KI	0,407	0,471		
LA	0,350	0,791	0,213	

Berdasarkan hasil uji *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)* yang disajikan pada Tabel 4.16 dapat disimpulkan bahwa seluruh konstruk dalam penelitian ini memiliki nilai di bawah 0,9. Nilai tersebut menunjukkan bahwa seluruh konstruk memiliki perbedaan dengan konstruk lainnya. Hal ini menandakan bahwa seluruh konstruk dalam penelitian telah valid karena memenuhi kriteria uji validitas diskriminan.

4.3.2 Hasil Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas merupakan tahapan lanjutan setelah pengujian validitas. Pengujian ini dilakukan untuk mengukur tingkat konsistensi item pernyataan dalam menggambarkan konstruk yang diteliti. Dalam penelitian ini, reliabilitas diuji melalui tiga indikator, yaitu *Cronbach's Alpha*, *Rho A*, dan *Composite Reliability*. Suatu variabel dapat dikatakan reliabel apabila ketiga nilai pada masing-masing variabel berada di atas 0,7. Adapun hasil pengujian reliabilitas pada setiap variabel dapat dilihat pada Tabel 4.17.

Tabel 4.17 Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	*Cronbach's Alpha*	*Composite Reliability (rho_a)*	*Composite Reliability (rho_c)*	Keterangan
FO	0,912	0,918	0,924	Reliabel
HE	0,749	0,762	0,840	Reliabel
KI	0,707	0,723	0,815	Reliabel
LA	0,859	0,863	0,892	Reliabel

Berdasarkan hasil uji reliabilitas yang disajikan pada Tabel 4.17 dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki nilai *Cronbach's Alpha*, *Rho A*, dan *Composite Reliability* di atas 0,7. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki konsistensi yang baik dalam menggambarkan konstruk yang diteliti. Hal ini menandakan bahwa seluruh variabel dalam penelitian telah reliabel karena memenuhi kriteria uji reliabilitas.

4.4 Pengujian Model Struktural *(Inner Model)*

4.4.1 Hasil Uji Kolinearitas

Uji kolinearitas merupakan bentuk uji yang dilakukan untuk melihat apakah terdapat hubungan yang kuat terhadap variabel independen atau tidak. Salah satu indikator utama yang digunakan untuk menguji kolinearitas adalah menggunakan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* yang baik harus berada di bawah 5,0, yang mengindikasikan bahwa tidak adanya multikolinearitas diantara variabel independen. Adapun hasil pengujian kolinearitas pada setiap variabel dapat dilihat pada Tabel 4.18.

Tabel 4.18 Hasil Uji Kolinearitas

	FO	HE	KI	LA
FO			1,225	
HE	1,648		1,787	

KI				
LA	1,648		1,667	

Berdasarkan hasil uji kolinearitas yang disajikan pada Tabel 4.18 dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen, yaitu *loss aversion* dan *herding* dalam penelitian ini memiliki nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* di bawah 5,0. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap variabel independen tidak memiliki korelasi yang tinggi terhadap satu sama lain, sehingga tidak adanya gejala multikolinearitas. Hal ini menandakan bahwa variabel *loss aversion* dan *herding* dapat dilanjutkan ke tahap uji selanjutnya.

4.4.2 Hasil Uji Koefisien Jalur *(Path Coefficients/ρ)*

Uji koefisien jalur merupakan tahapan lanjutan setelah menguji kolinearitas. Pada tahap ini, analisis difokuskan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh antar variabel laten sesuai dengan hipotesis yang diajukan sebelumnya. Nilai koefisien jalur didapatkan melalui proses *boostrapping*. Kriteria yang digunakan untuk mengetahui arah dan besarnya hubungan diperoleh dari nilai *t-statistic* di atas 1,96 dan *p-values* di bawah 0,05. Adapun hasil pengujian koefisien jalur dapat dilihat pada Tabel 4.19.

Tabel 4.19 Hasil Koefisien Jalur

Variabel	*T-Statistic*	*P-Values*	Keterangan
LA → KI (H1)	1,793	0,073	Diterima dan signifikan
HE → KI (H2)	4,359	0,000	Diterima dan signifikan
FO → KI (H3)	2,837	0,005	Diterima dan signifikan
LA → FO (H4)	1,278	0,201	Ditolak dan tidak signifikan

HE → FO (H5)	2,895	0,004	Diterima dan signifikan
LA → FO → KI (H6)	1,102	0,270	Ditolak dan tidak signifikan
HE → FO → KI (H7)	2,081	0,038	Diterima dan signifikan

Berdasarkan hasil uji koefisien jalur yang disajikan pada Tabel 4.19 dapat disimpulkan bahwa hanya 5 hipotesis yang diterima dan signifikan dari 7 hipotesis yang diajukan. Keempat hipotesis yang diterima tersebut terdiri dari H1, H2, H3, H5, dan H7. Adapun penjelasan mengenai masing-masing hipotesis sebagai berikut:

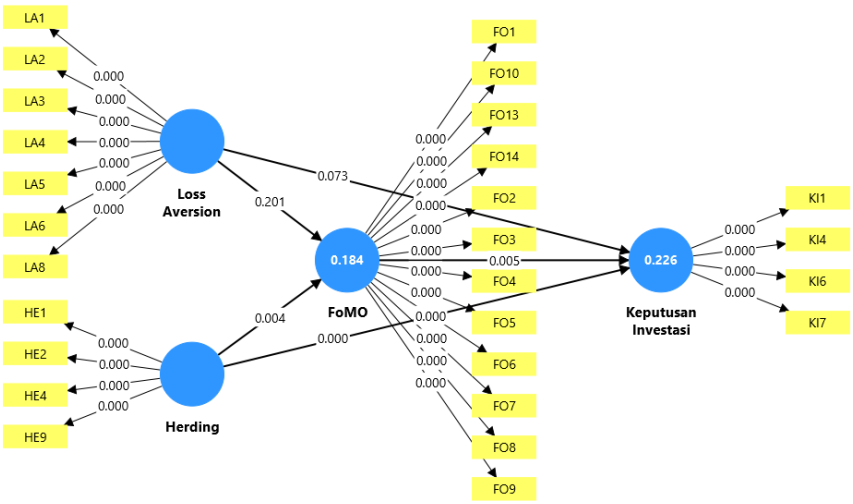
1. Pada pengujian **Hipotesis 1 (H1)**, hasil analisis menunjukkan bahwa hubungan *loss aversion* terhadap keputusan investasi memiliki nilai *t-statistic* sebesar 1,793 dan *p-value* 0,073. Nilai *t-statistic* yang berada di bawah 1,96 dan *p-value* melebihi 0,05 dianggap tidak memenuhi kriteria uji koefisien jalur. Namun, apabila diuji pada tingkat keyakinan 90%, nilai *p-value* tersebut berada di bawah 0,10. Oleh karena itu, Hipotesis 1 dapat dinyatakan diterima karena signifikan, yang mengartikan bahwa *loss aversion* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.
2. Pada pengujian **Hipotesis 2 (H2)**, hasil analisis menunjukkan bahwa hubungan *herding* terhadap keputusan investasi memiliki nilai *t-statistic* sebesar 4,359 dan *p-value* 0,000. Nilai *t-statistic* yang berada di atas 1,96 dan *p-value* kurang dari 0,05 dinyatakan memenuhi kriteria uji koefisien jalur, sehingga Hipotesis 2 diterima karena signifikan. Artinya, *herding* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi.
3. Pada pengujian **Hipotesis 3 (H3)**, hasil analisis menunjukkan bahwa hubungan *Fear of Missing Out (FoMO)* terhadap keputusan investasi memiliki nilai *t-statistic* sebesar 2,837 dan p-*value* 0,005. Nilai *t-*

statistic yang berada di atas 1,96 dan *p-value* kurang dari 0,05 dinyatakan memenuhi kriteria uji koefisien jalur, sehingga Hipotesis 3 diterima karena signifikan. Artinya, *FoMO* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi.

4. Pada pengujian **Hipotesis 4 (H4)**, hasil analisis menunjukkan bahwa hubungan *loss aversion* terhadap *Fear of Missing Out (FoMO)* memiliki nilai *t-statistic* sebesar 1,278 dan *p-value* 0,201. Nilai *t-statistic* yang berada di bawah 1,96 dan *p-value* melebihi 0,05 dianggap tidak memenuhi kriteria uji koefisien jalur, sehingga Hipotesis 4 ditolak karena tidak signifikan. Artinya, *loss aversion* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *FoMO.*
5. Pada pengujian **Hipotesis 5 (H5)**, hasil analisis menunjukkan bahwa hubungan *herding* terhadap *Fear of Missing Out (FoMO)* memiliki nilai *t-statistic* sebesar 2,895 dan *p-value* 0,004. Nilai *t-statistic* yang berada di atas 1,96 dan *p-value* kurang dari 0,05 dinyatakan memenuhi kriteria uji koefisien jalur, sehingga Hipotesis 5 diterima karena signifikan. Artinya, *herding* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *FoMO*.
6. Pada pengujian **Hipotesis 6 (H6)**, hasil analisis menunjukkan bahwa peran mediasi *Fear of Missing Out (FoMO)* dalam hubungan *loss aversion* terhadap keputusan investasi memiliki nilai *t-statistic* sebesar 1,102 dan *p-value* 0,270. Nilai *t-statistic* yang berada di bawah 1,96 dan *p-value* melebihi 0,05 dianggap tidak memenuhi kriteria uji koefisien jalur, sehingga Hipotesis 6 ditolak karena tidak signifikan. Artinya, *FoMO* tidak memediasi hubungan *loss aversion* terhadap keputusan investasi.
7. Pada pengujian **Hipotesis 7 (H7)**, hasil analisis menunjukkan bahwa peran mediasi *Fear of Missing Out (FoMO)* dalam hubungan *herding* terhadap keputusan investasi memiliki *nilai t-statistic* sebesar 2,081 dan *p-value* 0,038. Nilai *t-statistic* yang berada di atas 1,96 dan *p-value* kurang dari 0,05 dinyatakan memenuhi kriteria uji koefisien jalur,

sehingga Hipotesis 7 diterima karena signifikan. Artinya, *FoMO* mampu memediasi hubungan *herding* terhadap keputusan investasi.

Adapun hasil koefisien jalur yang diperoleh dari proses *bootstrapping* ditunjukkan pada gambar di bawah ini.



Gambar 4.2 Hasil *Bootstrapping*

4.4.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*/R^2)

Uji koefisien determinasi merupakan tahapan yang memfokuskan untuk menilai seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan berbagai variasi terhadap variabel dependen. Nilai *R-Square* dapat dikategorikan dalam bentuk yang lemah, sedang, atau kuat. Adapun hasil pengujian uji koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.20.

Tabel 4.20 Hasil Uji *R-Square*

	R-square	***R-square adjusted***
FO	0,184	0,174
KI	0,226	0,211

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang disajikan pada Tabel 4.20 dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen memiliki kemampuan untuk menjelaskan variasi pada variabel dependen.

Nilai *R-Square* pada variabel *Fear of Missing Out (FoMO)* diperoleh sebesar 0,184, yang menunjukkan bahwa 18,4% variabilitas *FoMO* dapat dijelaskan oleh variabel *loss aversion* dan *herding.* Kemudian, nilai *R-Square* pada variabel keputusan investasi diperoleh sebesar 0,226, yang menunjukkan bahwa 22,6% variabilitas keputusan investasi dapat dijelaskan oleh *loss aversion*, *herding*, dan *FoMO*. Meskipun kedua nilai *R-Square* termasuk ke dalam kategori lemah, model penelitian ini tetap menunjukkan hubungan yang dapat dijelaskan secara statistik.

4.4.4 Hasil Uji *Effect Size* (f^2)

Effect size merupakan proses pengujian untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Nilai *effect size* yang baik dikategorikan ke dalam tiga tingkat, yaitu kecil, sedang, dan besar. Semakin tinggi nilai *effect size* maka diartikan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara mandiri. Adapun hasil pengujian *effect size* dapat dilihat pada Tabel 4.21.

Tabel 4.21 Hasil *Effect Size*

Variabel	FO	HE	KI	LA
FO			0,084	
HE	0,085		0,105	
KI				
LA	0,012		0,026	

Berdasarkan hasil uji *effect size* yang disajikan pada Tabel 4.21 dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen memberikan pengaruh terhadap variabel dependen. Nilai *effect size* dari *Fear of Missing Out (FoMO)* terhadap keputusan investasi diperoleh sebesar 0,084 yang dikategorikan sebagai efek kecil. Kemudian, nilai dari *herding* terhadap *FoMO* diperoleh sebesar 0,085 dan terhadap keputusan investasi sebesar 0,105, di mana keduanya juga masuk ke dalam kategori efek kecil. Sementara itu, *loss aversion* terhadap *FoMO* tidak memberikan pengaruh

karena nilai *effect size* yang dihasilkan hanya sebesar 0,012. Adapun *loss aversion* terhadap keputusan investasi menghasilkan nilai 0,026 yang masuk ke dalam kategori kecil. Meskipun seluruh variabel independen memiliki nilai *effect size* yang kecil, namun secara keseluruhan tetap dapat memberikan pengaruh dalam menjelaskan variabel dependen.

4.4.5 Hasil Uji *Goodness of Fit (Q-Square/Q^2)*

Uji *goodness of fit* merupakan proses analisis untuk mengukur seberapa baik model penelitian dapat menjelaskan data yang diamati. Nilai *Q-Square* di atas 0 dianggap memiliki kemampuan model penelitian dalam menjelaskan hubungan antar variabel. Adapun hasil pengujian *goodness of fit* dapat dilihat pada Tabel 4.22.

Tabel 4.22 Hasil *Q-Square*

Variabel	*Q-square*
FO	0,123
KI	0,114

Berdasarkan hasil uji *goodness of fit* yang disajikan pada Tabel 4.22 dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini memiliki kemampuan prediktif yang memadai terhadap variabel dependen. Nilai *Q-Square* pada *Fear of Missing Out (FoMO)* memiliki nilai sebesar 0,123 dan nilai pada keputusan investasi sebesar 0,114. Di mana kedua nilai *Q-Square* tersebut berada di atas 0 yang menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kualitas prediksi yang layak.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh *Loss Aversion* terhadap Keputusan Investasi

Dari hasil pengolahan data, *loss aversion* terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi. Dengan ini, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa *loss aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi diterima. Temuan ini menunjukkan

bahwa rasa takut terhadap potensi kerugian mendorong investor untuk lebih bersikap secara hati-hati dalam mengambil keputusan. Hal ini memperkuat bahwa *loss aversion* memiliki peranan penting dalam membentuk respons investor terhadap risiko yang memengaruhi pola pengambilan keputusan investasi.

Hal ini terjadi karena individu yang terlibat dalam investasi lebih memperhatikan potensi kerugian dibandingkan dengan peluang keuntungan yang mungkin diperoleh. Kehilangan uang dirasa jauh lebih menyakitkan daripada memperoleh kepuasan ketika mendapatkan jumlah keuntungan dengan nilai yang sama, sehingga investor akan secara lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Selain itu, pengalaman kerugian di masa lalu meninggalkan kesan yang kuat dan sering kali membentuk pola pikir untuk menghindari risiko serupa di kemudian hari. Sikap tersebut terlihat ppada investor yang cenderung mempertahankan aset yang nilainya menurun dengan harapan akan kembali meningkat dan menjual secara cepat aset yang mengalami kenaikan guna menghindari kerugian kembali. Penelitian ini sejalan dengan Gupta dan Shrivastava (2021) yang menyatakan bahwa *loss aversion* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Secara teori, temuan ini selaras dengan *prospect theory* yang dikemukakan oleh Kahneman dan Tversky' (1979), yang menyatakan bahwa individu cenderung berperilaku secara tidak rasional dan lebih sensitif terhadap kerugian dibandingkan dengan keuntungan. Dalam konteks ini, *loss aversion* menjadi salah satu inti dari teori tersebut, di mana investor akan menghindari kerugian dengan mengorbankan potensi keuntungan yang ada. Hasil penelitian ini mendukung teori tersebut, karena menunjukkan bahwa *loss aversion* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Investor dengan tingkat *risk aversion* yang tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi.

Temuan ini diperkuat oleh sejumlah penelitian dengan hasil yang serupa. Menurut Budiman *et al.* (2025) investor yang memiliki sensitivitas

terhadap kerugian justru lebih berhati-hati dalam mengambil langkah saat membuat keputusan investasi, karena literasi keuangan mampu menetralkan dampak dari bias *loss aversion*. Serupa dengan hal tersebut, Oyetade *et al.* (2025) menemukan bahwa investor yang *loss aversion* cenderung memilih aset dengan volatilitas rendah. Di mana rasa takut terhadap kerugian dapat mengurangi keinginan investor untuk semakin mengeksplorasi peluang investasi yang lebih berisiko tinggi. Kemudian, Dolder & Vandenbroucke (2024) yang menggunakan metode pengukuran *loss aversion* lebih ketat juga menemukan bahwa perilaku investor tidak hanya dipengaruhi oleh preferensi risiko dan *return*, melainkan juga oleh sensitivitas terhadap kerugian serta karakteristik demografis investor.

Mayoritas responden dari kelompok usia 25-34 tahun memiliki tingkat *loss aversion* yang lebih tinggi dibandingkan dengan kelompok usia lainnya. Umumnya, usia tersebut sudah memasuki usia produktif dan aktif dalam perencanaan keuangan. Hal ini menunjukkan, meskipun mereka menyadari adanya risiko dan memiliki kecenderungan untuk menghindari kerugian, mereka tidak membiarkan rasa takut tersebut menghambat tindakan dalam pengambilan keputusan investasi. Sebaliknya, kelompok usia di atas 55 tahun menunjukkan tingkat *loss aversion* yang lebih rendah. Perbedaan ini mengindikasikan bahwa individu di usia muda lebih rentan mengalami tekanan psikologis terhadap potensi kerugian, karena minimnya pengalaman investasi dan ketidakstabilan portofolio, berbeda dengan kelompok usia yang lebih tua.

4.5.2 Pengaruh *Herding* terhadap Keputusan Investasi

Dari hasil pengolahan data, *herding* terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi. Dengan ini, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan *herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi diterima. Hasil ini menunjukkan kecenderungan investor dalam mengikuti tindakan investor lain sangat kuat dalam memengaruhi pengambilan keputusan investasi. Di mana investor masih dipengaruhi oleh

faktor eksternal yang bersifat sosial atau sedang populer, dibandingkan sepenuhnya bergantung pada analisis individu.

Perilaku *herding* membuat investor mengikuti keputusan kelompok dalam menghadapi ketidakpastian pasar. Dengan mengikuti keputusan mayoritas, investor merasa lebih aman dan terlindungi dari risiko kesalahan dalam pengambilan keputusan yang didasarkan pada penilaian individu, terutama ketika investor memiliki keterbatasan informasi. Penelitian ini sejalan dengan Gupta dan Shrivastava (2021) yang menyatakan *herding* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi.

Secara teori, temuan ini selaras dengan *social comparison theory* yang dikemukakan oleh Festinger (1954), bahwa individu memiliki dorongan untuk menilai diri mereka sendiri melalui perbandingan dengan orang lain. Perbandingan ini dilakukan untuk mengevaluasi opini dan kemampuan mereka. Sesuai dengan salah satu aspek penting dalam teori ini yaitu tekanan terhadap keseragaman atau *pressure toward uniformity*, di mana ketika terdapat perbedaan opini atau kemampuan seseorang di dalam suatu kelompok, maka akan muncul tekanan untuk menyamakan atau menyeragamkan perbedaan tersebut. Di mana kecenderungan untuk menyesuaikan diri akan semakin kuat ketika kelompok tersebut memiliki arti penting bagi individu supaya tetap diterima secara sosial.

Dalam konteks investasi, individu dapat membandingkan tindakan, portofolio, atau keuntungan mereka dengan investor lain. Situasi investasi yang dinilai penuh ketidakpastian serta beragamnya metode analisis yang dapat digunakan, mendorong investor untuk melakukan perbandingan guna menilai sejauh mana posisi mereka dibandingkan dengan investor lain. Kecenderungan ini semakin kuat ketika individu merasa kurang yakin dengan kemampuannya sendiri, ditambah jika tidak memiliki standar objektif dalam mengevaluasi keputusan investasi.

Hasil ini diperkuat oleh sejumlah penelitian dengan hasil yang serupa. Menurut Nielsen *et al.* (2024) pengaruh sosial tidak hanya terjadi antar individu saja, melainkan dapat dipicu oleh mayoritas pelaku pasar. Di mana semakin besar konsistensi arah perilaku suatu kelompok, maka semakin besar kecenderungan individu untuk mengikuti kelompok tersebut tanpa adanya dasar informasi pribadi yang kuat. Sun *et al.* (2024) menunjukkan perilaku *herding* tidak hanya meniru keputusan investasi yang terbaru saja, melainkan dapat meniru keputusan investasi yang sudah pernah terjadi sebelumnya. Hal ini terjadi apabila terdapat keterbatasan informasi dan tekanan terhadap waktu. Menariknya, Pham *et al.* (2023) menyajikan bukti bahwa *herding* memiliki peranan penting dalam membentuk perilaku investor di negara berkembang karena pengaruh media sosial dan komunitas *online* yang semakin luas. Di mana investor kalangan ritel sering mengandalkan opini orang lain melalui *platform* digital dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini terjadi karena pengaruh informasi dari media sosial yang menyebar secara cepat dan luas, sehingga semakin memperkuat efek *herding*.

Perilaku *herding* dalam pengambilan keputusan investasi ternyata lebih sering terjadi di negara berkembang. Aydin (2023) di Turki dan Bhutto *et al.* (2025) di Pakistan menemukan bahwa investor di negara berkembang lebih rentan mengikuti keputusan mayoritas karena adanya keterbatasan dalam literasi keuangan, akses informasi yang tidak merata, dan ketidakpastian pasar yang sangat tinggi. Hasil tersebut serupa dengan penelitian ini yang dilakukan di Indonesia sebagai negara berkembang. Di mana mayoritas investor menunjukkan kecenderungan untuk mengikuti pilihan investasi orang-orang di sekitarnya, seperti teman, keluarga, atau rekomendasi dari media lain yang turut mendorong keyakinan dalam mengambil keputusan. Meskipun investor menunjukkan tingkat *herding* yang tinggi dan cenderung mengikuti keputusan orang lain, mereka tetap memperlihatkan tingkat keyakinan yang tinggi terhadap keputusan investasinya. Hal ini dapat dilihat dari kesesuaian hasil investasi dengan

target yang ditetapkan, adanya pengetahuan yang memadai, dan mempertimbangkan kinerja masa lalu perusahaan sebelum berinvestasi. Hal ini dapat diperoleh investor melalui informasi di lingkungan sosialnya sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi. Dapat disimpulkan bahwa *herding* tidak selalu bersifat irasionalitas, melainkan dapat menjadi strategi untuk mengurangi risiko.

Berdasarkan karakteristik demografis, perilaku *herding* tidak hanya terjadi pada kelompok usia tertentu, melainkan dapat dialami oleh kalangan usia 18-54 tahun. Di era digital seperti saat ini, kemudahan akses terhadap informasi, melalui media sosial, komunitas *online*, maupun rekomendasi dari teman, keluarga serta *influencer* menjadikan investor dari berbagai kalangan usia akan lebih mudah terpapar oleh keputusan investasi orang lain. Arus informasi yang cepat dan melimpah ini, mendorong investor untuk mencari pembanding atau validasi saat menghadapi ketidakpastian. Sehingga kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan mayoritas tidak hanya dialami oleh investor yang masih berada di tahap eksplorasi dan pembelajaran saja, melainkan mereka yang telah memiliki pengalaman berinvestasi juga dapat mengalaminya. Hal ini menunjukkan bahwa *herding* merupakan respons yang umum dapat terjadi pada siapa saja, sebagai bentuk adaptasi terhadap dinamika pasar yang terus berkembang dan berubah-ubah.

4.5.3 Pengaruh *Fear of Missing Out (FoMO)* terhadap Keputusan Investasi

Dari hasil pengolahan data, *Fear of Missing Out (FoMO)* terbukti mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi. Dengan ini, hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa *FoMO* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi diterima. Temuan ini menunjukkan semakin tinggi tingkat *FoMO* yang dialami oleh investor, maka semakin besar kecenderungan mereka untuk mengambil keputusan investasi.

Peran *FoMO* pada investor mendorong mereka untuk segera mengambil keputusan investasi supaya tidak tertinggal dari peluang, seperti yang dilakukan oleh investor lain. *FoMO* membuat investor berkeinginan untuk selalu memperoleh informasi terbaru, memunculkan rasa cemas, dan rasa takut akibat tekanan psikologis serta tekanan sosial. Penelitian ini sejalan dengan Gupta dan Shrivastava (2021) yang menyatakan bahwa *FoMO* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan *social comparison theory* yang dikemukakan oleh Festinger (1954), perilaku membandingkan keaadaan diri dengan orang lain memiliki keterkaitan dengan munculnya *Fear of Missing Out (FoMO)*. Ketika seseorang melakukan *upward comparison*, yaitu membandingkan diri mereka dengan individu yang dianggap lebih sukses, *FoMO* dapat terjadi sebagai reaksi psikologis, terutama ketika hasil atau pencapaian yang dimiliki dirasa tidak setara dengan orang yang dijadikan pembanding. *FoMO* dianggap sebagai salah satu bentuk dampak emosional yang timbul dari perbandingan sosial. Proses perbandingan sosial ini memicu munculnya rasa cemas dan rasa takut apabila tidak mengikuti tindakan yang sama seperti orang lain.

Hasil ini diperkuat oleh sejumlah penelitian dengan hasil yang serupa. Menurut Altundal *et al.* (2024) *Fear of Missing Out (FoMO)* terjadi karena investor terpapar oleh media sosial yang menciptakan tekanan sosial, sehingga muncul rasa takut akan tertinggal peluang keuntungan. Investor yang *FoMO* dapat terlihat dari tingginya transaksi, yaitu menjadi lebih impulsif. Kemudian, Candra *et al.* (2024) melalui kajian literaturnya mengemukakan bahwa *FoMO* rentan terjadi pada generasi muda karena mereka sering mengabaikan analisis fundamental dan hanya mengikuti tren pasar. Idris (2024) dan Laungratanamas dan Nuangjamnong (2022) sepakat bahwa *FoMO* terjadi karena ketergantungan individu terhadap media sosial sebagai sumber informasi utamanya, meskipun informasi yang diberikan

belum tentu akurat dan kebanyakan menggunakan narasi yang terlalu sensasional.

Meskipun investor mengalami *Fear of Missing Out (FoMO)*, mereka tetap mampu mengambil keputusan investasi dengan mempertimbangkan target keuntungan, pengetahuan yang dimiliki, dan analisis kinerja perusahaan di masa lalu. Temuan ini menunjukkan bahwa *FoMO* dapat berperan sebagai faktor pendorong investor dalam memengaruhi kecepatan dalam membuat keputusan investasi. Di mana dorongan emosional dari *FoMO* dapat mempercepat proses pengambilan keputusan dalam memilih berbagai jenis investasi. Hal ini menunjukkan jika pengaruh *FoMO* dapat memperkuat dorongan investor untuk segera mengambil keputusan investasi, walaupun dalam realitasnya mereka tetap menjalankan proses evaluasi yang rasional.

Pada penelitian ini, ditemukan jika *Fear of Missing Out (FoMO)* rentan terjadi pada investor muda, khususnya kalangan usia 18-34 tahun. Kondisi ini dapat terjadi karena investor pada rentang usia tersebut lebih aktif dalam menggunakan media sosial, sehingga mereka memiliki keterpaparan informasi yang lebih tinggi untuk membandingkan diri mereka dengan orang lain dari berbagai kanal digital. Hal ini dapat menciptakan dorongan emosional dan sosial, seperti munculnya rasa takut untuk melewatkan peluang investasi yang sedang populer atau banyak dipilih oleh investor lain. Namun, keberadaan *FoMO* mampu mendorong mereka untuk tetap aktif, serius, dan terlibat dalam mengelola investasinya. Hal ini dapat terjadi karena investor muda lebih akrab dengan teknologi informasi. Akses ini tentu tidak hanya berperan dalam meningkatkan literasi keuangan saja, melainkan menjadi media bagi investor untuk termotivasi dalam mengambil keputusan yang lebih terinformasi dan berbasis data. Pada akhirnya, para investor tetap merasa puas dengan keputusan investasi yang dipilihnya. Sebaliknya, investor dari kalangan usia tua cenderung lebih stabil secara

emosional, seperti lebih selektif terhadap informasi dan memiliki pendekatan yang lebih rasional serta berjangka panjang.

4.5.4 Pengaruh *Loss Aversion* terhadap *Fear of Missing Out (FoMO)*

Dari hasil pengolahan data, *loss aversion* terbukti tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Fear of Missing Out (FoMO)*. Dengan ini, hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa *loss aversion* berpengaruh positif terhadap *FoMO* ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa kecenderungan investor dalam menghindari kerugian belum secara langsung mendorong munculnya *FoMO.* Individu yang memiliki perilaku *loss aversion* cenderung akan berfokus untuk melindungi dirinya dari kerugian. Sikap ini dilakukan secara hati-hati dan membuat mereka tidak akan mengambil tindakan secara impulsif, termasuk mengikuti tren investasi yang sedang ramai dipilih oleh kebanyakan orang. Sedangkan, *FoMO* lebih menekankan pada dorongan emosional dan sosial untuk mengejar peluang. Maka dari itu, sikap kehati-hatian investor pada *loss aversion* dapat menahan individu untuk tidak terbawa arus *FoMO*. Penelitian ini tidak sejalan dengan Gupta dan Shrivastava (2021) yang menyatakan *loss aversion* memiliki pengaruh signifikan terhadap *FoMO*.

Hasil ini diperkuat oleh penelitian sebelumnya dengan hasil yang serupa. Menurut Pratiknjo *et al.* (2024), *loss aversion* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Fear of Missing Out (FoMO).* Hal ini dikarenakan tingkat literasi keuangan yang tinggi dan pengalaman investasi yang dimiliki investor mampu mengurangi respons emosional terhadap potensi kerugian. Selain itu, faktor usia dan latar belakang pendidikan turut memengaruhi pola pikir investor untuk lebih rasional dalam menghadapi risiko, sehingga tidak mudah untuk merasa takut kehilangan peluang.

4.5.5 Pengaruh *Herding* terhadap *Fear of Missing Out (FoMO)*

Dari hasil pengolahan data, *herding* terbukti mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Fear of Missing Out (FoMO)*. Dengan

ini, hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa *herding* berpengaruh positif terhadap *FoMO* diterima. Hasil ini menunjukkan kecenderungan investor dalam mengikuti tindakan investor lain memicu terjadinya *FoMO,* karena individu melihat banyak orang lain bertindak sama dan hal ini memicu rasa takut tertinggal peluang yang terlihat menguntungkan. Rasa takut tertinggal dan keinginan yang kuat untuk terus mengikuti perkembangan tren investasi semakin menguat akibat pengaruh sosial dari orang lain, baik secara interaksi langsung maupun paparan di berbagai *platform* digital. Penelitian ini sejalan dengan Gupta dan Shrivastava (2021) yang menyatakan bahwa *herding* memiliki pengaruh signifikan terhadap *FoMO*, di mana investor semakin merasa khawatir jika tertinggal peluang yang sama dengan investor lain jika tidak segera bertindak mengikuti kelompok mayoritas.

Hasil temuan ini juga diperkuat oleh sejumlah penelitian dengan hasil yang serupa. Menurut Chi *et al.* (2025), Gultom dan Kamaludin (2025), dan Jowey *et al.* (2024), investor yang sering mengikuti perilaku kolektif akan rentan mengalami kecemasan jika kehilangan peluang investasi, terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil. Di mana kedua perilaku ini tidak hanya saling berkaitan saja, melainkan memperkuat satu sama lain. Kemudian, Pratiknjo *et al.* (2024) menekankan bahwa di era digitalisasi saat ini, tekanan yang dirasakan oleh investor semakin tinggi. Fenomena ini disebabkan oleh kemudahan dalam memperoleh informasi dan mengikuti tren investasi yang sedang berkembang di masyarakat, yang pada akhirnya secara tidak langsung memperkuat pengaruh *herding* terhadap *Fear of Missing Out (FoMO)*. Sementara itu, Saryadi (2024) menambahkan jika perilaku *herding* terhadap *FoMO* tidak hanya sebatas pada instrumen saham saja, tetapi dapat terjadi pada instrumen reksa dana yang dikelola oleh manajer investasi.

Adapun alasan yang dapat dijelaskan dengan melihat karakteristik demografis responden. Mayoritas responden dari kelompok usia 18-34

tahun sangat rentan terhadap pengaruh sosial dan paparan tren di era digital seperti saat ini. Pada usia tersebut, setiap individu hidup berdampingan dan aktif di media sosial sebagai pusat informasi, sehingga mereka akan dengan mudah memperoleh informasi seputar investasi dan memiliki kebutuhan yang tinggi untuk tidak ingin tertinggal dari lingkungan sekitarnya maupun orang lain. Ketika mereka melihat teman, keluarga maupun *public figure* berinvestasi pada instrumen tertentu, maka akan muncul dorongan untuk mengikuti apa yang dilakukan oleh orang-orang tersebut.

Selain itu, dapat dijelaskan bahwa investor dari kalangan generasi muda cenderung masih berada di tahap eksplorasi dan pembelajaran dalam berinvestasi, sehingga mereka lebih terbuka pada informasi yang ada di lingkungan sekitar. Pada fase ini, investor belum memiliki pola pengambilan keputusan yang cukup matang, sehingga masih harus bergantung dengan orang lain yang berujung menjadi bentuk kecemasan apabila tidak mengikuti tindakan investor di luar sana. Dengan orientasi utama pada kestabilan pendapatan dari pekerjaan utama, investor dalam kelompok usia ini cenderung mencari validasi dari keputusan orang lain guna meminimalkan risiko dan menghindari potensi kesalahan diri sendiri dalam pengambilan keputusan investasi sebagai alternatif pendapatannya.

4.5.6 Peran Mediasi *Fear of Missing Out (FoMO)* terhadap Hubungan *Loss Aversion* dan Keputusan Investasi

Dari hasil pengolahan data, *Fear of Missing Out (FoMO)* terbukti tidak berperan sebagai mediator dalam hubungan *loss aversion* terhadap keputusan investasi. Dengan ini, hipotesis keenam (H6) yang menyatakan bahwa *FoMO* memediasi hubungan *loss aversion* terhadap keputusan investasi ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa upaya investor dalam menghindari kerugian tidak secara langsung mendorong perasaan *FoMO* yang mendorong mereka untuk segera mengambil keputusan investasi.

Sikap *loss aversion* yang terjadi pada investor dapat ditahan oleh individu dengan tidak melakukan tindakan impulsif atau hanya sekadar

mengikuti tren investasi yang tidak pasti. Sedangkan, *FoMO* menggambarkan dorongan sosial dan emosional untuk membuat individu aktif serta secara cepat mengambil peluang, yang bukan terjadi akibat dari kekhawatiran akan kerugian. Dengan ini, *loss aversion* dan *FoMO* bergerak dalam arah psikologis yang berbeda. Sikap kehati-hatian investor justru menghambat terjadinya *FoMO*, sehingga tidak terbentuknya jalur mediasi yang kuat terhadap keputusan investasi. Penelitian ini tidak sejalan dengan Gupta dan Shrivastava (2021) yang menyatakan bahwa *FoMO* dapat memediasi hubungan *loss aversion* terhadap keputusan investasi.

Hasil ini juga diperkuat oleh sejumlah penelitian dengan hasil yang serupa. Menurut Jowey *et al.* (2024) meskipun investor mengalami *loss aversion* dan mengalami *Fear of Missing Out (FoMO)*, rasa takut dan cemas tersebut tidak cukup kuat untuk mengubah atau memediasi perilaku investasi mereka. Di mana investor tidak membiarkan rasa takut kehilangan memengaruhi keputusan mereka dalam berinvestasi, sebab ada faktor lain yang lebih dominan dalam pengambilan keputusan. Hal ini dikarenakan masih adanya aspek rasionalitas di luar rasa takut tertinggal, sehingga tidak adanya pikiran untuk membuat keputusan secara impulsif. Kemudian Pratiknjo *et al.* (2024) menunjukkan jika investor dengan tingkat *loss aversion* yang tinggi cenderung menghindari risiko dan menahan diri untuk tidak terburu-buru dalam mengambil risiko walaupun masih ada rasa takut untuk tertinggal dari yang lain. Hal inilah yang membuat *FoMO* tidak mampu memediasi hubungan antara kehati-hatian menjadi aksi untuk mengambil keputusan investasi.

4.5.7 Peran Mediasi *Fear of Missing Out (FoMO)* terhadap Hubungan *Herding* dan Keputusan Investasi

Dari hasil pengolahan data, *Fear of Missing Out (FoMO)* terbukti berperan sebagai mediator dalam hubungan *herding* terhadap keputusan investasi. Dengan ini, hipotesis ketujuh (H7) yang menyatakan bahwa *FoMO* memediasi hubungan *herding* terhadap keputusan investasi diterima.

Hasil ini menunjukkan peran *FoMO* sebagai mediator dapat menjelaskan bagaimana *herding* dapat mendorong investor untuk mengambil keputusan investasi. Ketika investor melihat orang lain di sekitarnya melakukan investasi pada instrumen tertentu, mereka akan terdorong untuk mengikutinya karena merasa pilihan yang dipilih oleh orang lain merupakan pilihan yang dapat memberikan rasa aman dan dianggap benar. Namun, keputusan investasi tersebut tidak serta merta didorong oleh *herding* saja, *FoMO* memperkuat dorongan tersebut dengan sikap terhadap tekanan seperti rasa cemas apabila tidak segera mengambil tindakan yang dipilih orang lain. Penelitian ini sejalan dengan Gupta dan Shrivastava (2021) yang menyatakan bahwa *FoMO* dapat memediasi hubungan *herding* terhadap keputusan investasi.

Hasil ini diperkuat oleh sejumlah penelitian dengan hasil yang serupa. Menurut Gultom dan Kamaludin (2025) *Fear of Missing Out (FoMO)* menjadi peran mediasi parsial dalam hubungan antara *herding* dan keputusan investasi. Di mana kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan mayoritas mendorong timbulnya rasa takut tertinggal dari peluang pasar yang memengaruhi keputusan investasi. Investor cenderung meniru perilaku mayoritas untuk menghindari risiko dari hasil analisisnya sendiri. *FoMO* memperkuat dorongan ini untuk tidak membuat investor tertinggal dari momentum pasar yang berujung pada tindakan impulsif. Serupa dengan temuan Jowey *et al.* (2024) di mana investor dari kalangan generasi muda lebih mudah terpengaruh oleh opini masyarakat dan tren pasar karena adanya tekanan dari *FoMO*. Sementara itu, Kaur *et al.* (2023) menyatakan bahwa investor kerap membuat keputusan investasi secara cepat tanpa mempertimbangkan analisis informasi pribadi yang diperoleh sebelumnya, sehingga keberadaan *FoMO* memperkuat pengaruh *herding* dengan mendorong investor dalam mengambil keputusan secara emosional.

Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun para investor terdorong untuk mengikuti perilaku mayoritas dan mengalami

kecemasan, mereka tetap mampu memberikan sikap positif dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini terlihat dari tingkat kepuasan investor terhadap keputusan yang diambil, kepercayaan diri dalam memilih portofolio, dan kecermatan dalam melakukan diversifikasi investasi. Temuan ini memperkuat peran *FoMO* sebagai mediator bagi *herding* terhadap keputusan investasi tidak selalu mengarah pada keputusan yang merugikan.

Bagi sebagian investor, khususnya kalangan muda yang mendominasi perilaku tersebut, *herding* dan *FoMO* dapat dimaknai sebagai bagian dari proses adaptasi dan eksplorasi. Dengan akses yang mudah untuk memperoleh informasi dan semakin berkembangnya literatur keuangan, investor cenderung menjadikan tren pasar dan opini orang lain sebagai referensi awal dalam membentuk keputusan investasi tanpa mengabaikan aspek rasionalitas. Pada akhirnya, dapat disimpulkan bahwa *herding* mendorong perasaan *FoMO* pada investor, namun keputusan investasi yang diambil sebagai akibat dari *FoMO* tidak selalu berdampak negatif.

BAB V
KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *loss aversion* dan *herding* terhadap keputusan investasi dengan *Fear of Missing Out (FoMO)* sebagai variabel mediasi, dapat disimpulkan berlandaskan landasan teoritis dan hasil analisis statistik pada bab sebelumnya, sebagai berikut:

1. *Loss aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Investor yang mengalami *loss aversion* akan berhati-hati dalam memilih instrumen investasi. Pengalaman kerugian sebelumnya menjadi pembelajaran bagi investor dalam menentukan strategi investasi di masa depan.
2. *Herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Dalam kondisi keterbatasan terhadap informasi dan waktu, investor menjadikan tindakan investor lain sebagai acuan. Berbeda dengan *herding* yang selalu digambarkan sebagai hal negatif, temuan ini menemukan bahwa *herding* dapat digunakan sebagai strategi untuk mengurangi risiko dalam pengambilan keputusan investasi.
3. *Fear of Missing Out (FoMO)* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Adanya rasa takut tertinggal mendorong investor untuk segera bertindak secara langsung demi mengejar peluang yang sama seperti investor lain. Namun, tekanan psikologis dan sosial dari *FoMO* tidak selalu berdampak negatif, karena dapat memotivasi investor untuk terlibat aktif dan merasa puas dengan keputusan investasi yang sudah dipilihnya.
4. *Loss aversion* tidak berpengaruh terhadap *Fear of Missing Out (FoMO).* Sikap investor yang menghindari kerugian belum secara langsung mendorong munculnya *FoMO.* Hal ini disebabkan investor cenderung fokus melindungi dirinya dari kerugian, sehingga tidak terdorong untuk bertindak secara impulsif, termasuk mengikuti tren investasi yang sedang terjadi.

5. *Herding* berpengaruh positif terhadap *Fear of Missing Out (FoMO).* Ketika individu mengikuti tindakan investor lain, hal ini akan memicu terjadinya *FoMO,* karena mereka melihat banyak orang turut mengejar peluang yang terlihat menguntungkan.
6. *Fear of Missing Out (FoMO)* tidak memediasi hubungan *loss aversion* terhadap keputusan investasi. Meskipun investor memiliki kecenderungan dalam menghindari kerugian, hal tersebut tidak secara langsung menimbulkan perasaan *FoMO* yang mendorong pengambilan keputusan investasi secara cepat. Sikap *loss aversion* membuat investor berhati-hati dan tidak mudah terpengaruh oleh tekanan sosial. Dengan sikap kehati-hatian tersebut dapat menghambat munculnya *FoMO,* sehingga peran sebagai mediator menuju keputusan investasi tidak signifikan.
7. *Fear of Missing Out (FoMO)* memediasi hubungan *herding* terhadap keputusan investasi. Peran *FoMO* sebagai mediator dapat menjelaskan bagaimana *herding* tidak hanya didorong oleh keinginan untuk merasa aman, melainkan diperkuat oleh perasaan cemas dan takut tertinggal. Ketika investor melihat banyak orang memilih instrumen investasi tertentu, mereka terdorong untuk mengikutinya, bukan sekedar keputusan tersebut benar, tetapi karena tekanan untuk tidak melewatkan peluang yang sama.

5.2 Manfaat dan Implikasi Penelitian

Hasil penelitian ini memberikan manfaat dan implikasi secara teoritis serta praktis dalam memahami perilaku investasi dari sudut pandang psikologis dan sosial. Secara teoritis, penelitian ini memberikan perspektif baru dalam literatur perilaku keuangan, khususnya dengan mengangkat *Fear of Missing Out (FoMO)* sebagai variabel mediasi yang menghubungkan antara bias perilaku dan keputusan investasi.

Hasil temuan bahwa *Fear of Missing Out (FoMO)* menjadi penghubung *herding* dan keputusan investasi menguatkan faktor sosial dan

tekanan informasi melalui digitalisasi yang menjadi kunci dalam proses pengambilan keputusan. Hal ini juga menunjukkan bahwa tekanan sosial tidak lagi hanya berasal dari lingkungan nyata saja, melainkan dapat terjadi dari paparan konten dan aktivitas finansial orang lain di media sosial. Pendekatan ini masih jarang dikaji, terlebih *FoMO* lebih sering dikaji dalam konteks psikologi secara umum, bukan dalam konteks investasi secara spesifik. Penempatan *FoMO* sebagai variabel mediasi membuka ruang bagi penelitian lain bahwa *FoMO* tidak selalu memberikan dampak buruk bagi investor di segala kalangan, khususnya investor muda.

Secara praktisi, hasil penelitian ini dapat membantu para pelaku pasar modal, perusahaan sekuritas, dan penyedia *platform* investasi digital untuk dapat memanfaatkan temuan ini dalam menyusun strategi yang adaptif. Temuan bahwa *Fear of Missing Out (FoMO)* dapat memediasi hubungan *herding* terhadap keputusan investasi menunjukkan bahwa investor masa kini sangat dipengaruhi oleh dinamika sosial dan paparan informasi secara *real time*. Terutama di era digital saat ini, masyarakat dapat memperoleh berita secara cepat, mengetahui yang sedang ramai dibicarakan, bahkan dapat mengetahui siapa saja yang terlibat atau mengikuti suatu tren. Maka dari itu, strategi komunikasi yang dibangun oleh perusahaan sekuritas perlu mempertimbangkan aspek psikologis dan sosial supaya melekat pada investor dalam konteks edukasi maupun promosi. Dengan dibangunnya edukasi berbasis komunitas, konten digital yang informatif, serta dikembangkannya fitur sosial pada aplikasi investasi menjadi sangat penting untuk mendorong interaksi yang sehat antar pengguna. Hal ini dapat mengarahkan investor untuk dapat menciptakan ruang diskusi untuk saling berbagi informasi dan pengalaman secara bijak, sehingga investor tidak hanya mengandalkan tren maupun tekanan sosial kembali dalam mengambil keputusan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak terlepas dari sejumlah keterbatasan, khususnya berkaitan dengan aspek metodologi, ruang lingkup kajian, dan desain pengumpulan data. Adapun beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan pengumpulan data berbasis kuesioner *online*. Meskipun metode ini dapat secara mudah menjangkau responden secara luas di seluruh wilayah Indonesia, namun terdapat potensi keterbatasan dalam validitas subjektif dari jawaban responden. Kemudian, penggunaan teknik *self-assessment* dapat menimbulkan bias atau kecenderungan responden untuk memberikan jawaban yang dianggapnya paling benar secara umum.
2. Data penelitian ini hanya diperoleh dari satu titik waktu tertentu, sehingga temuan yang dihasilkan belum mencerminkan perubahan perilaku investor dalam jangka panjang. Padahal bias *loss aversion*, *herding*, dan *Fear of Missing Out (FoMO)* sangat mungkin untuk terus berubah seiring mengikuti situasi pasar, pengalaman investasi, dan paparan informasi digital dari waktu ke waktu.
3. Penelitian ini hanya berfokus pada tiga variabel utama, *yaitu loss aversion*, *herding*, dan *Fear of Missing Out (FoMO)*, sehingga belum mencakup bias perilaku yang dapat memengaruhi keputusan investasi. Hal ini membuat model penelitian masih terbatas dalam menjelaskan kompleksitas perilaku pengambilan keputusan investor.
4. Penelitian ini belum memberikan peran moderasi, seperti literasi keuangan dan intensitas penggunaan media sosial. Padahal, beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa variabel tersebut dapat memengaruhi kekuatan arah hubungan antara bias perilaku dengan keputusan investasi.

5. Penelitian ini memiliki nilai *R-Square* yang tergolong rendah, yaitu sebesar 0,184 untuk *FoMO* dan 0,226 untuk keputusan investasi. Nilai ini menunjukkan jika model penelitian, terutama variabel independen yang digunakan, hanya mampu menjelaskan sebagian kecil dari variabilitas masing-masing variabel dependen.

5.4 Saran

Berdasarkan hasil temuan dan keterbatasan penelitian ini, terdapat beberapa saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya untuk memperluas kontribusi terhadap literatur keuangan, khususnya dalam bidang perilaku investasi. Disarankan bagi peneliti yang akan meneliti hal serupa, untuk menggabungkan pendekatan kuantitatif dan kualitatif *(mixed methods)* melalui kuesioner, wawancara, serta eksperimen guna menggali lebih jauh dinamika psikologis di balik bias perilaku seperti *loss aversion*, *herding*, dan *Fear of Missing Out (FoMO)* yang tidak sepenuhnya dapat dijelaskan melalui kuesioner kuantitatif. Selain itu, mengingat nilai *R-Square* yang dihasilkan tergolong rendah, maka penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel-variabel independen yang relevan, seperti literasi keuangan, *risk tolerance*, *overconfidence* atau faktor eksternal lain, seperti media sosial. Selanjutnya, penelitian berikutnya disarankan untuk dapat bekerja sama dengan lembaga keuangan guna membantu meningkatkan validitas temuan dan mempermudah proses pengumpulan data melalui penyebaran kuesioner langsung ke pengguna yang aktif.

DAFTAR PUSTAKA

Ahmad, U., Keulen, M. Van, Briassouli, A., & Saad, M. (2025). Cognitive biases, Robo advisor and investment decision psychology: An investor's perspective from New York stock exchange. *Acta Psychologica*, *256*. https://doi.org/10.1016/j.actpsy.2025.105048

Ahn, K., Cong, L., Jang, H., & Kim, D. S. (2024). Business cycle and herding behavior in stock returns: theory and evidence. *Financial Innovation*, *10*(6), 1–14. https://doi.org/10.1186/s40854-023-00540-z

Altaf, H., & Jan, A. (2023). Generational theory of behavioral biases in investment behavior. *Borsa Istanbul Review*, *23*(4), 834–844. https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.02.002

Altundal, V., Argan, M. T., & Argan, M. (2024). The Effect of FoMO, Uncertainty Avoidance and Impulsiveness on Financial Investment Decisions of Individual Investors. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, *27*(2), 673–695.

Amudha, Dr. R., & Chander, R. N. (2024). An Impact of Behavioral Bias on Investment Decision Making of Individual Investors. *International Journal of Innovative Research in Engineering and Management*, *11*(2), 62–65. https://doi.org/10.55524/ijirem.2024.11.2.12

Anggini, N. D., Wardoyo, C., Wafaretta, V., Akuntansi, J., & Ekonomi, F. (2020). Pengaruh Self-Attribution Bias, Mental Accounting, dan Familiarity Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Mahasiswa Akuntansi. *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, *6*(3).

Annur, C. M. (2022, September 21). *Survei: Warga Paling Percaya dengan Influencer di Media Sosial Sebelum Berinvestasi*. Databoks. https://databoks.katadata.co.id/keuangan/statistik/2fedb270aad693e/survei-warga-paling-percaya-dengan-influencer-di-media-sosial-sebelum-berinvestasi

Anwar, R. M., Wijaya, H., & Amelinda, R. (2024). Peran bias perilaku investor dalam proses pengambilan keputusan dan kinerja investasi. *Journal of Business and Banking*, *14*(1), 39–57. https://doi.org/10.14414/jbb.v14i1.4618

Aprilia, E., Apriliani, H. J., Murdila, Ridiansyah, M. H. R., & Djasuli, M. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi bagi Investor Millenial. *Jurnal Ekonomi Manajemen (JEKMa)*, *28*(5), 89–98.

Aristiwati, I. N., & Hidayatullah, S. K. (2021). aristiwati2021. *Jurnal Among Makarti*, *14 No. 1*.

Aydin, S. (2023). Kayıptan Kaçınma, Ġyimserlik ve Sürü Eğilimleri Ġle Kaybetme Korkusunun Yatırım Kararına Etkisinin Analizi. *Uluslararası Akademik Birikim Dergisi*, *6*, 75–90. https://www.researchgate.net/publication/375187605

Aziz, M. F. A. (2023). *Dampak Fenomena FOMO Terhadap Investasi Saham pada Generasi Milenial di Lampung*. Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Metro.

Banerjee, A. V. (1992). A Simple Model of Herd Behavior. In *Source: The Quarterly Journal of Economics* (Vol. 107, Issue 3). http://www.jstor.orgURL:http://www.jstor.org/stable/2118364Accessed:27/05/200802:04http://www.jstor.org/page/info/about/policies/

Bhutto, S. A., Nazeer, N., Saad, M., & Talreja, K. (2025). Herding behavior, disposition effect, and investment decisions: A multi-mediation analysis of risk perception and dividend policy. *Acta Psychologica*, *255*, 1–12. https://doi.org/10.1016/j.actpsy.2025.104964

Bikhchandani, S., Hirshleifer, D., & Welch, I. (1992). A Theory of Fads, Fashion, Custom, and Cultural Change as Informational Cascades. *Journal of Political Economy*, *100*(5), 992–1026.

Bikhchandani, S., & Sharma, S. (2001). Herd Behavior in Financial Markets. *IMF Staff Papers*, 279–310.

BNILife. (2021, December 23). *Pentingnya Menyiapkan Investasi untuk Masa Depan dari Sekarang!* https://www.bni-life.co.id/id/lifeblog/pentingnya-menyiapkan-investasi-untuk-masa-depan-dari-sekarang

Bodie, Zvi., Kane, Alex., & Marcus, A. J. . (2013). *Essentials of investments*. McGraw-Hill/Irwin.

Budiman, J., Yodiputra, J., Candy, & Agustin, I. N. (2025). How overconfidence and mental accounting influence investments? The moderating role of financial literacy. *Asian Management and Business Review*, *5*(1), 1–18. https://doi.org/10.20885/AMBR.vol5.iss1.art1

Cabedo-Peris, J., Merino-Soto, C., Chans, G. M., & Martí-Vilar, M. (2024). Exploring the Loss Aversion Scale's psychometric properties in Spain. *Scientific Reports*, *14*. https://doi.org/10.1038/s41598-024-66695-6

Candra, R., Aisah, A., Nugraha, N., & Purnamasari, I. (2024). Fear of Missing Out (FOMO) & Investment Decision: A Systematic Literature Review. *Proceedings of the 8th Global Conference on Business, Management, and Entrepreneurship*, 68–74. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-443-3_11

Chi, V. M., Anh, N. T., & My, N. H. (2025). The correlation between herd behavior and fear of missing out in the Vietnamese security market. *International Journal of Innovative Research and Scientific Studies*, *8*(1), 1412–1420. https://doi.org/10.53894/ijirss.v8i1.4639

Christopher, A., & Thomas, C. (2025). A Study on the Influence of Loss Aversion on Investment Decisions among Gen Z. *International Journal of Research Publication and Reviews*, *6*(1), 5440–5443. www.ijrpr.com

Dewan, P., & Dharni, K. (2019). Herding Behaviour in Investment Decision Making: A Review. *Journal of Economics, Management and Trade*, *24*(2), 1–12. https://doi.org/10.9734/jemt/2019/v24i230160

Dolder, V. D., & Vandenbroucke, J. (2024). Behavioral risk profiling: Measuring loss aversion of individual investors. *Journal of Banking and Finance*, *168*. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2024.107293

Fattah, M. W. (2023). Pengaruh Kemajuan Teknologi Investasi, Sosial Media Edukasi Saham, dan Motivasi terhadap Minat Investasi di Pasar Modal Indonesia. *Journal of Economics and Business UBS*, *12*(4), 2026–2042.

Festinger, L. (1954). A Theory of Social Comparison Processes. *Sage Journals*, *7*(2). https://doi.org/https://doi.org/10.1177/001872675400700202

Firmansyah, Winarno, A., & Siswanto, E. (2023). The Influence of Overconfidence Bias, Herding Effect, and Loss Aversion on Investment Decisions in The Capital Market with Financial Literacy as A Moderating Variable. *Journal of Business and Management Review*, *4*(11), 871–897. https://doi.org/10.47153/jbmr411.8252023

Groenestein, E., Willemsen, L., Koningsbruggen, G. M. van, Ket, H., & Kerkhof, P. (2024). The relationship between fear of missing out, digital technology use, and psychological well-being: A scoping review of conceptual and empirical issues. *PloS One*, *19*(10), 1–29. https://doi.org/10.1371/journal.pone.0308643

Gultom, I. N. F., & Kamaludin. (2025). Behavioral Finance dalam Keputusan Investasi: Peran FoMO sebagai Mediasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, *14*(4), 571–584. https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/index

Gupta, S., & Shrivastava, M. (2021). Herding and loss aversion in stock markets: mediating role of fear of missing out (FOMO) in retail investors. *International Journal of Emerging Markets*. https://doi.org/10.1108/IJOEM-08-2020-0933

Hadady, H., & Mustafa, R. D. (2022). Investor Herding Behavior in Infrastructure Companies on the IDX: Data Panel Approach. *Society*, *10*(2), 474–488. https://doi.org/10.33019/society.v10i2.483

Hadita, F., Nabhani, I., & Firdaus, O. M. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investor Untuk Investasi Aset Kripto Di Indonesia.

Journal of Entrepreneurship and Strategic Management, *2*(2), 10–17. www.jurnal.pps.uniga.ac.id

Hair, J., & Alamer, A. (2022). Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) in second language and education research: Guidelines using an applied example. *Research Methods in Applied Linguistics*, *1*. https://doi.org/10.1016/j.rmal.2022.100027

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate Data Analysis* (8th ed.). Pearson Education. www.cengage.com/highered

Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* (2nd ed.). Sage.

Hidayat, F., Siregar, S. R., & Nugroho, A. W. (2023). Efek Financial Management Behavior, Self Efficacy, Herding Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z (Effects of Financial Management Behavior, Self-Efficacy, Herding on Generation Z Investment Decisions). *Akuntansi Bisnis & Manajemen (ABM)*, *30*(1). https://doi.org/10.35606/jabm.v30i1.1192

Hodkinson, C. (2016). 'Fear of Missing Out' (FOMO) marketing appeals: A conceptual model. *Journal of Marketing Communications*. https://doi.org/10.1080/13527266.2016.1234504

Humairo, A., & Panuntun, B. (2022). *Perilaku Overconfidence, Loss Aversion, dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pasar Modal pada Generasi Z. 01*(06), 213–226. https://journal.uii.ac.id/selma/index

Idris, H. (2024). The Effects of FOMO on Investment Behavior in the Stock Market. *Golden Ratio of Data in Summary*, *4*(2), 879–25887. https://doi.org/10.52970/grdis.v4i2.460

Imai, T., & Schmidt, K. M. (2023). *Standard-Nutzungsbedingungen*. https://hdl.handle.net/10419/296861

Ingalagi, S. V, & Mamata. (2024). Implications Of Loss Aversion And Investment Decisions. *Journal of Scientific Research and Technology*, *2*(3), 34–40. www.jsrtjournal.com

Joshi, A., Kale, S., Chandel, S., & Pal, D. K. (2015). Likert Scale: Explored and Explained. *British Journal of Applied Science & Technology*, *7*(4), 396–403. https://doi.org/10.9734/bjast/2015/14975

Jowey, G. F. M., Ferli, O., Wijaya, E., & Haryanti, E. (2024). Influence Herding and Loss Aversion to Stock Investment Decisions with Fear of Missing Out (FOMO) as a Mediating Variable in the Young Generation in Jakarta. *Greenation International Journal of Economics and Accounting*, *2*(2), 189–201. https://doi.org/10.38035/gijea.v2i2

Kaddouhah, M. (2024). An economic definition of 'Fear of Missing Out' (FOMO). *Finance Research Letters*, *63*. https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105344

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrica*, *47*(2), 263–292.

Kaur, M., Jain, J., & Sood, K. (2023). "All are investing in Crypto, I fear of being missed out": examining the influence of herding, loss aversion, and overconfidence in the cryptocurrency market with the mediating effect of FOMO. *Quality and Quantity*, *58*(3), 2237–2263. https://doi.org/10.1007/s11135-023-01739-z

Khan, O., Daddi, T., Slabbinck, H., Kleinhans, K., Vazquez-Brust, D., & Meester, S. De. (2020). Assessing the determinants of intentions and behaviors of organizations towards a circular economy for plastics. *Resources, Conservation and Recycling*, *163*. https://doi.org/10.1016/j.resconrec.2020.105069

Khofifa, A., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2022). 1988-194-17782-1-10-20240504. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*, *3*, 4. https://unars.ac.id/ojs/index.php/jme/article/view/1988/3111

Komarudin, M. N., Lestari, E. A., Djuniardi, D., & Maulana, Y. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Saham di Kalangan Mahasiswa.

Festival Riset Ilmiah Manajemen & Akuntansi, *6*, 609. https://prosidingfrima.digitechuniversity.ac.id/index.php/prosidingfrima/article/view/491/464

KSEI. (2025, March). *Statistik Pasar Modal Indonesia*. https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Maret_2025.pdf

Kumar, S., & Chaurasia, A. (2024). The relationship between emotional biases and investment decisions: a meta-analysis. *IIMT Journal of Management*, *1*(2), 171–185. https://doi.org/10.1108/iimtjm-03-2024-0034

Laungratanamas, K., & Nuangjamnong, C. (2022). Behavioral Biases and Fear of Missing Out Impact Investment Decisions in Thailand during COVID-19 Pandemic. *International Journal of Advanced Multidisciplinary Research and Studies*, *5*(2), 593–604. https://doi.org/10.37256/ujfe.2120231811

Limarus, V. H., & Pamungkas, A. (2023). Pengaruh Herding Behavior, Loss Aversion, dan Financial Literacy terhadap Investment Decision. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, *7*(2), 389–401. https://doi.org/10.24912/jmieb.v7i2.23380

Maheshwari, H., & Samantaray, A. K. (2025). Beyond instinct: the influence of artificial intelligence on investment decision-making among Gen Z investors in emerging markets. *International Journal of Accounting and Information Management*. https://doi.org/10.1108/IJAIM-10-2024-0371

Marlinda. (2023). *Pendeteksian Perilaku Herding di Pasar Modal Indonesia*. Universitas Islam Negeri Ar-Raniry.

McGinnis, P. J. (2010, January 10). *Social Theory at HBS: McGinnis' Two FOs*. WordPress.Com.

MNC. (2025). *Ini Bedanya Investasi Saham Zaman Dulu Vs Sekarang, Kian Mudah Pakai MotionTrade!* Mncsekuritas.Id. https://www.mncsekuritas.id/pages/ini-bedanya-investasi-saham-zaman-dulu-vs-sekarang-kian-mudah-pakai-motiontrade/

Nadya, N. :, Putri, E., & Salsabila, A. (2020). *Pengaruh Overconfidence, Illusion of Control, Loss Aversion Bias, dan Regret Aversion Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.

Nalurita, F., Leon, F. M., & Hady, H. (2020). Factor Influencing Investor's Decision Making in Indonesia: Moderating the Role of Locus of Control. *International Journal of Business and Applied Social Science*, *6*(4), 49–56. https://doi.org/10.33642/ijbass.v6n4p6

Ngoc, L. T. B. (2013a). Behavior Pattern of Individual Investors in Stock Market. *International Journal of Business and Management*, *9*(1). https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n1p1

Ngoc, L. T. B. (2013b). Behavior Pattern of Individual Investors in Stock Market. *International Journal of Business and Management*, *9*(1). https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n1p1

Nielsen, K. R., Kaiser, M., & Glückstad, F. K. (2024). The effect of macroscopic herd inputs on individual investment behaviour. *Scientific Reports*, *14*(1), 1–11. https://doi.org/10.1038/s41598-024-53946-9

OJK. (2025, May 2). *Siaran Pers Bersama: Indeks Literasi dan Inklusi Keuangan Masyarakat Meningkat, OJK dan BPS Umumkan Hasil Survei Nasional Literasi Dan Inklusi Keuangan (SNLIK) Tahun 2025*. OJK. https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/OJK-dan-BPS-Umumkan-Hasil-Survei-Nasional-Literasi-Dan-Inklusi-Keuangan-SNLIK-Tahun-2025.aspx

Oyetade, J. A., Igbalawole, O., & Johnson-Rokosu, S. (2025). An Empirical Analysis of Loss Aversion and Investment Decisions: Evidence from Emerging Markets. *Journal of Accounting and Financial Management E*, *11*(3), 17–35. https://doi.org/10.56201/jafm.vol.11.no3.2025.pg17.35

Pancha Resyita, C., & Khoiriyah, R. (2023). Pengaruh Digitalisasi, Literasi Keuangan, dan Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Investasi. *Journal of Economics and Business Research*, *2*(2), 204–213.

Pham, M., Vo, N. K. T., Tran, S. S. T., To, H. H. T., & Lam, B. Q. (2023). How does herd behaviour impact the purchase intention? Explore the moderating effect of risk aversion in the context of Vietnamese consumers. *Acta Psychologica*, *241*, 1–10. https://doi.org/10.1016/j.actpsy.2023.104096

Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*. John Wiley & Sons.

Pramukti, A. M., Magdalena, M., Isfaatun, E., & Kholisoh, L. (2024). 3),4) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Nusa Megarkencana. *Simposium Manajemen dan Bisnis III*, *3*(1).

Pratiknjo, M. L., Wijaya, L. I., & Marciano, D. (2024). Pengaruh Bias Perilaku terhadap Keputusan Investasi dengan Fear of Missing Out (FOMO) sebagai Mediator di Indonesia. *Jurnal Manajemen STIE Muhammadiyah Palopo*, *10*(2), 489–502.

Przybylski, A. K., Murayama, K., Dehaan, C. R., & Gladwell, V. (2013). Motivational, emotional, and behavioral correlates of fear of missing out. *Computers in Human Behavior*, *29*(4), 1841–1848. https://doi.org/10.1016/j.chb.2013.02.014

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 (IIJSE)*, *7*(3), 8461–8482. https://doi.org/https://doi.org/10.31538/iijse.v7i3.5608

Ramashar, W., Sandri, S. H., & Hidayat, R. (2022). Faktor Psikologi dan Keputusan Investasi Mahasiswa di Pasar Modal. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *10*(1), 93–102. https://doi.org/10.17509/jrak.v10i1.36709

Riordan, B. C., Flett, J. A. M., Hunter, J. A., Scarf, D., & Conner, T. S. (2015). Fear of missing out (FoMO): the relationship between FoMO, alcohol use, and alcohol-related consequences in college students. *Journal of Psychiatry and Brain Functions*, *2*, 9. https://doi.org/10.7243/2055-3447-2-9

Santoso, A., Syahputri, A., Puspita, G., Nurhikmat, M., Dewi, S., Arisandy, M., Nugraha, A., Anggraeni, I. S. K., Azizi, E., Yulaikah, Novyarni, N., Nurlia, Zahara, V. M., & Sasmiyati, R. Y. (2023). *Manajemen Investasi dan Portofolio* (Fachrurazi, Ed.). CV. Eureka Media Aksara.

Sapkota, M. P. (2023). Emotional Biases and Equity Investment Decision of Individual Investors. *Journal of Business and Management Review*, *4*(1), 036–049. https://doi.org/10.47153/jbmr41.5682023

Saryadi. (2024). *Peran Mediasi Fear of Missing Out (FoMO) dalam Pengaruh Hubungan Herding Behaviour, Loss Aversion dan Financial Literacy terhadap Keputusan Investasi Reksa Dana Syariah pada Gen Z di Indonesia*. Universitas Islam Negeri Salatiga.

Schmidt, U., & Zank, H. (2005). What is Loss Aversion? *Journal of Risk and Uncertainty*, *30*(2), 157–167. https://about.jstor.org/terms

Shahzad, M. A., Jianguo, D., Jan, N., & Rasool, Y. (2024). Perceived Behavioral Factors and Individual Investor Stock Market Investment Decision: Multigroup Analysis and Major Stock Markets Perspectives. *SAGE Open*, *14*, 1–4. https://doi.org/10.1177/21582440241256210

Shiller, J. R. (2019). *Narrative Economics: How Stories Go Viral & Drive Major Economic Events* (P. Dougherty & A. Chekanov, Eds.). Princeton University Press.

Shiva, A., Narula, S., & Shahi, S. K. (2020). What drives retail investors' investment decisions? Evidence from no mobile phone phobia (Nomophobia) and investor fear of missing out (I-FoMo). *Journal of Content, Community and Communication*, *11*(6), 2–22. https://doi.org/10.31620/JCCC.06.20/02

Siddiqui, Z., & Rivera, C. A. (2022). FinTech and FinTech Ecosystem: A Review of Literature. *Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*, *12*(1), 63–73. https://doi.org/10.22495/rgcv12i1p5

Sindhu, K. P., & Kumar, S. R. (2014). Influence of Risk Perception of Investors on Investment Decisions: An Empirical Analysis. *Journal of Finance and Bank Management*, *2*(2), 15–25.

Sun, X., Li, T., Zhu, H., & Zhu, J. (2024). Market memory, advance reaction, and retail investor herding. *Pacific-Basin Finance Journal*, *83*, 1–28. https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2024.102251

Theressa, T. D., & Armansyah, R. F. (2022). Pengaruh herding, overconfidence, dan endowment bias pada keputusan investasi investor pasar modal. *Journal of Business and Banking*, *12*(1), 35–51. https://doi.org/10.14414/jbb.v12i1.2989

Trisno, B., & Vidayana. (2023). Understanding herding behavior among Indonesian stock market investors. *E3S Web of Conferences*, *426*. https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342601088

Usman, B., Sari, W., & Amalia, W. (2023). Perilaku Investor Individu terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Judicious Journal of Management*, *4*(2), 224–234. https://doi.org/10.37010/jdc.v4i2

Vasquez, H., & Cross, D. (2024). *The Effects of Social Media on Investment Decisions within an Online Community*. https://doi.org/10.2139/ssrn.4765619

Vera Maria, Fina Shofia Irpani, Nazwa Alifia Khariza, & Vinny Ramadhani. (2024). Analisis Fear of Missing Out (FoMO) Labubu terhadap Pembelian Impulsif di Kalangan Masyarakat Indonesia. *MENAWAN : Jurnal Riset Dan Publikasi Ilmu Ekonomi*, *3*(1), 128–135. https://doi.org/10.61132/menawan.v3i1.1130

Wardani, I., Faisal, & Sakir, A. (2025). The Effect of Overconfidence, Risk Tolerance, Herding Behavior, and Loss Aversion on Investment Decision in the Capital Market. *International Journal of Business Management and Economic Review*, *8*(1), 111–128. https://doi.org/10.35409/IJBMER.2025.3647

Widyari, N. Y. A., Putri, P. A. D. W., & Sari, I. A. K. T. P. (2024). Herding Behavior in Stock Investment Decision Making. *Jurnal Revenue Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 906–919. https://doi.org/10.46306/rev.v4i2

Wijaya, Y. H., & Elgeka, H. W. S. (2024). Herding Behavior and Its Impact on Purchasing Decisions Among Beginner Crypto Investors: An Experimental Analysis. *Gadjah Mada Journal of Psychology (GamaJoP)*, *10*(2), 91–99. https://doi.org/10.22146/gamajop.84536

Yasa, W., Upadana, A., & Trisna Herawati, N. (2020). Pengaruh Literasi Keuangan dan Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, *10*(2).

Zeif, D., & Yechiam, E. (2022). Loss aversion (simply) does not materialize for smaller losses. *Judgment and Decision Making*, *17*(5), 1015–1042.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Kuesioner Penelitian

Bagian 1: Pembukaan Kuesioner

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Perkenalkan, saya Athaya Ariella Galvani, mahasiswi Program Studi Manajemen, Universitas Islam Indonesia yang saat ini sedang menyusun tugas akhir dengan judul penelitian "Pengaruh *Loss Aversion* dan *Herding* Terhadap Keputusan Investasi Investor dengan Peran *Fear of Missing Out (FoMO)* sebagai Variabel Mediasi".

Untuk kepentingan penelitian tersebut, saya memohon ketersediaan waktu saudara/i untuk mengisi kuesioner di bawah ini. Adapun kriteria responden yang dibutuhkan sebagai berikut:

1. Berusia di atas 18 tahun
2. Pernah atau sedang berinvestasi pada saham, reksa dana maupun instrumen lainnya

Seluruh data dan infromasi yang diberikan akan dijaga kerahasiaannya dan hanya digunakan untuk keperluan akademik. Dengan ini, saya meminta bantuan kepada saudara/i agar berkenan meluangkan waktunya untuk mengisi kuesioner. Atas perhatian dan ketersediannya, saya ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Bagian 2: Profil Responden

No.	Pertanyaan	Opsi Jawaban
1	Nama	
2	Jenis kelamin	Laki-laki
		Perempuan
3	Usia	18-24 tahun
		25-34 tahun
		35-54 tahun
		≥ 55 tahun
4	Pekerjaan	Pelajar/Mahasiswa
		Pegawai (PNS/Swasta)
		Wirausaha/Pengusaha
		Freelance/Pekerja Lepas
		Pensiunan
		Lainnya
5	Pendapatan bulanan	< Rp1.500.000
		Rp1.500.001-Rp3.000.000
		Rp3.000.001-Rp5.000.000
		Rp5.000.001-Rp10.000.000
		> Rp10.000.000
6	Pengalaman menjadi investor	< 1 tahun
		1-3 tahun
		3-5 tahun
		> 5 tahun
7	Jenis instrumen investasi yang pernah digunakan	Saham
		Reksa dana
		Obligasi
		Lainnya
8		< 10%

	Persentase dari pendapatan yang biasa diinvestasikan dalam setiap bulan	10%-30%
		> 30%

Bagian 3: Variabel Penelitian

Pilihlah pada angka yang sesuai dengan tingkat persetujuan Anda terhadap setiap pernyataan berikut:

1 = Sangat Tidak Setuju

2 = Tidak Setuju

3 = Agak Tidak Setuju

4 = Netral

5 = Agak Setuju

6 = Setuju

7 = Sangat Setuju

Loss Aversion								
No.	**Item Pernyataan**	**Skor Penilaian**						
		1	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**
1	Saat membuat keputusan, saya lebih fokus pada kemungkinan kerugian dibandingkan keuntungan yang bisa didapat.							
2	Saya merasa kehilangan uang lebih menyakitkan dibandingkan rasa senang saat mendapatkan uang dalam jumlah yang sama.							

3	Saya merasa khawatir saat harus mengambil keputusan yang bisa menyebabkan kerugian.							
4	Pengalaman mengalami kerugian besar jauh lebih membekas di ingatan saya dibandingkan saat memperoleh keuntungan besar.							
5	Potensi kegagalan terasa lebih menakutkan bagi saya daripada harapan akan keberhasilan.							
6	Pengalaman rugi di masa lalu membuat saya lebih berhati-hati dalam mengambil risiko.							
7	Saya tidak ingin menjual investasi yang nilainya turun karena berharap nilai tersebut akan naik kembali.							
8	Saya langsung menjual investasi yang nilainya naik karena takut akan turun kembali.							
Herding								
No.	**Item Pernyataan**	**Skor Penilaian**						
		1	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**

1	Saya cenderung memilih investasi yang juga dipilih oleh teman atau keluarga saya.							
2	Saya mempertimbangkan preferensi pelanggan dari suatu perusahaan sebelum memutuskan berinvestasi di perusahaan tersebut.							
3	Saya mengikuti pergerakan pasar saat membeli atau menjual investasi.							
4	Rekomendasi dari investor lain memengaruhi keputusan saya dalam berinvestasi.							
5	Saya mempertimbangkan volume transaksi dari investor lain sebelum membuat keputusan investasi.							
6	Saya merespons dengan cepat jika terdapat perubahan keputusan investor di pasar modal.							
7	Saya cenderung mengikuti keputusan orang lain dalam berinvestasi.							
8	Saya biasanya mengikuti perubahan keputusan							

	investasi yang dilakukan teman-teman saya.							
9	Saya mempertimbangkan saran dari teman, penasihat keuangan, atau media saat memilih investasi.							
10	Jika saya mendengar kabar buruk mengenai pasar modal, maka saya akan segera menjual aset dan menempatkan dana di instrumen yang berisiko rendah.							
Fear of Missing Out (FoMO)								
No.	**Item Pernyataan**	**Skor Penilaian**						
		1	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**
1	Saya selalu ingin mendapatkan informasi terbaru mengenai tren investasi yang saya ikuti.							
2	Saya merasa tidak tenang jika tidak mendengar kabar terbaru tentang investasi saya.							
3	Saya merasa cemas kalau tidak tahu rencana apa yang sedang dibuat oleh perusahaan tempat saya berinvestasi.							

4	Saya merasa khawatir jika tidak memeriksa portofolio investasi saya secara berkala.							
5	Saya takut menjadi orang terakhir yang mengetahui kabar penting yang berkaitan dengan investasi saya.							
6	Saya merasa cemas jika melewatkan peluang investasi yang muncul.							
7	Saya merasa tertinggal dibandingkan dengan orang lain ketika melewatkan peluang investasi.							
8	Saya merasa cemas karena merasa ada hal penting yang saya lewatkan ketika tidak ikut investasi.							
9	Saya merasa sedih jika tidak dapat ikut berinvestasi karena sibuk dengan hal lain.							
10	Bagi saya sangat penting untuk selalu tahu informasi terbaru tentang investasi yang saya minati.							
11	Saat liburan, saya tetap ingin terus mengikuti							

	perkembangan investasi saya.							
12	Saya lebih suka mendapat kabar terbaru soal investasi saya secepatnya, meskipun sedang sibuk.							
13	Saya cemas kalau baterai handphone saya habis saat sedang menunggu kabar penting tentang investasi.							
14	Saya merasa kesal apabila melewatkan berita investasi mengenai industri yang saya minati.							
Keputusan Investasi								
No.	**Item Pernyataan**	**Skor Penilaian**						
		1	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**
1	Saya merasa puas dengan keputusan investasi yang saya pilih selama ini.							
2	Hasil investasi saya baru-baru ini sesuai dengan target keuntungan yang saya harapkan.							
3	Investasi saya memiliki risiko lebih rendah dibandingkan kondisi pasar secara umum.							

4	Keuntungan investasi saya lebih tinggi dibandingkan rata-rata keuntungan pasar.							
5	Saya merasa memiliki pengetahuan yang cukup untuk mengambil keputusan investasi.							
6	Saya percaya bahwa untuk memperoleh keuntungan yang besar, saya harus cermat dalam memilih portofolio investasi.							
7	Saya membuat keputusan investasi dengan mempertimbangkan portofolio yang beragam.							
8	Saya percaya bahwa portofolio investasi yang memiliki risiko lebih tinggi akan memberikan keuntungan yang besar.							
9	Saya memperhatikan kinerja investasi suatu perusahaan di masa lalu sebelum memutuskan untuk berinvestasi.							
10	Sifat pasar modal yang tidak dapat diprediksi membuat saya enggan berinvestasi.							

Lampiran 2 Tabulasi Data Responden *Pilot Test*

No	LA1	LA2	LA3	LA4	LA5	LA6	LA7	LA8	HE1	HE2	HE3	HE4	HE5	HE6	HE7	HE8	HE9	HE10	FO1	FO2	FO3	FO4	FO5	FO6	FO7	FO8	FO9	FO10	FO11	FO12	FO13	FO14	KI1	KI2	KI3	KI4	KI5	KI6	KI7	KI8	KI9	KI10
1	4	5	4	3	4	6	5	3	5	5	5	4	5	5	4	4	5	5	5	4	5	5	5	6	5	5	5	5	6	5	5	5	5	5	5	5	5	7	7	5	5	5
2	5	3	4	1	3	7	7	1	1	1	7	4	4	4	1	1	1	1	7	4	7	3	7	7	7	7	7	7	7	7	2	7	7	6	5	1	1	7	7	4	7	1
3	5	5	5	5	6	7	6	5	4	6	7	6	6	6	6	6	7	6	6	5	6	6	6	6	6	6	6	7	6	5	6	6	6	6	6	6	7	6	7	6	7	6
4	2	5	3	5	2	5	4	3	3	5	7	4	3	4	2	3	5	5	6	5	7	7	4	3	5	3	3	6	4	3	3	3	6	5	2	6	4	7	7	5	7	4
5	4	7	6	6	6	7	6	5	6	6	6	6	6	6	6	6	6	5	7	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	5	6	6	6	6	6	6	6	6	6
6	2	7	7	7	7	7	7	7	4	6	7	7	7	7	7	7	7	7	7	5	6	6	6	6	5	6	6	7	7	7	7	7	5	5	5	3	3	6	6	7	7	6
7	7	1	6	7	1	7	1	3	3	5	7	5	7	6	2	1	6	5	7	5	7	6	7	5	5	4	6	7	6	5	3	7	6	6	3	5	6	7	6	7	7	2
8	3	5	7	4	5	5	4	2	6	6	6	6	6	6	6	6	6	4	7	5	5	5	5	5	5	5	6	5	5	7	4	6	6	6	6	6	4	6	6	6	6	6
9	4	6	6	6	6	6	6	4	6	6	6	6	6	6	5	5	6	6	6	4	4	6	6	5	5	4	3	6	3	4	4	5	5	4	3	4	3	6	6	4	6	6
10	6	7	7	6	6	7	5	5	6	7	7	6	6	5	5	5	6	6	6	5	5	6	4	5	5	4	4	6	6	6	3	4	6	5	4	4	4	7	7	6	7	4
11	5	2	6	3	5	6	3	3	3	6	7	5	6	7	3	4	5	6	5	4	6	3	3	4	5	3	5	6	6	5	6	5	6	6	3	5	5	6	6	3	5	5
12	6	7	5	6	5	7	4	4	5	6	6	4	6	4	3	4	6	6	7	6	4	5	6	6	5	4	7	7	5	5	4	6	3	6	6	4	5	7	7	6	7	5
13	4	4	3	3	4	4	3	3	5	6	5	5	5	5	5	4	5	5	6	5	5	5	5	6	6	5	6	6	6	6	5	5	5	5	5	5	5	5	5	6	6	5
14	6	4	6	5	5	6	6	3	3	5	6	5	2	4	2	2	3	3	5	5	5	6	2	2	2	2	1	5	3	4	1	1	5	4	5	3	5	7	5	3	5	4
15	3	3	2	2	3	5	6	6	3	3	5	6	6	2	2	2	6	5	6	3	2	5	2	6	3	5	5	6	6	6	2	6	6	5	3	3	5	6	6	6	5	2
16	6	7	7	7	6	6	7	6	7	6	7	7	6	7	7	6	5	7	7	7	7	6	7	6	5	7	7	7	6	6	7	7	7	7	5	2	3	6	4	7	7	1
17	7	2	1	1	1	6	6	7	1	7	7	7	7	7	1	1	7	7	7	5	7	7	4	7	6	4	4	7	7	5	5	4	7	4	2	2	2	7	6	5	6	4
18	1	7	7	1	1	1	1	7	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	7	7	1	7	1	7	1	7	1	1
19	6	5	7	7	7	7	6	6	5	7	7	6	5	5	5	6	7	5	6	5	6	5	7	6	5	3	2	4	5	4	6	5	7	7	7	5	5	7	6	7	7	4
20	6	7	6	6	2	7	6	2	2	6	6	7	6	6	2	3	6	6	6	6	7	6	7	7	6	5	4	6	6	6	7	6	6	7	6	6	6	7	5	6	5	6
21	2	6	7	5	7	7	4	4	3	6	5	6	6	5	3	3	4	5	6	6	6	6	6	6	6	4	4	5	5	6	5	4	6	6	6	4	4	6	6	5	6	4
22	7	7	4	4	2	7	7	4	4	7	7	5	5	7	4	4	5	7	7	7	7	7	7	7	7	7	6	7	6	7	5	7	7	6	7	4	7	7	6	7	7	4
23	7	4	6	4	5	6	6	5	5	5	6	6	6	6	4	5	5	4	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	4	5	5	4	4	4	5	6	6	6
24	6	6	6	4	7	7	6	3	5	5	6	5	6	6	5	5	6	5	4	4	4	4	6	4	6	4	4	4	3	5	4	4	4	4	4	3	4	5	5	4	7	4
25	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
26	3	6	5	6	3	6	6	3	6	5	6	6	6	3	4	3	6	5	5	4	4	4	5	5	5	5	4	4	1	2	1	1	4	5	5	4	5	7	6	7	5	2
27	6	5	3	6	4	7	3	4	4	6	7	5	6	2	1	1	5	4	7	2	4	5	6	6	4	4	4	7	6	7	4	4	6	7	6	5	7	7	7	6	7	4
28	5	6	5	4	5	6	6	4	5	6	4	4	6	6	5	5	5	6	5	4	4	6	5	6	4	6	5	5	5	6	6	4	6	5	5	6	6	5	5	5	6	6
29	6	3	6	5	5	6	6	5	6	6	6	5	6	6	3	3	3	5	6	6	6	5	6	6	6	6	5	6	6	6	3	5	6	6	5	6	5	6	6	5	6	5
30	4	4	4	4	5	6	5	5	6	6	5	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	4	5	4	4	4	4	3	4	5	4	5	5	4	6	5	5	4	5
31	7	5	5	4	2	5	5	5	5	5	4	4	5	7	3	4	5	5	5	4	6	5	6	4	4	4	4	5	4	4	3	4	5	4	7	3	4	5	5	6	4	5
32	6	6	7	4	6	6	6	4	5	6	6	6	4	5	5	6	6	6	5	6	6	6	6	6	6	6	6	7	6	6	6	7	5	6	6	5	5	6	7	6	7	6	6
33	5	7	4	7	5	7	6	6	4	5	5	5	5	5	4	4	5	4	3	3	2	2	2	1	1	2	1	3	1	1	3	1	4	3	4	3	1	5	4	5	2	4
34	7	7	7	7	7	7	7	7	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
35	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	1	1	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	2	2	6	6	6	6	2	6	6	6	6	2
36	2	4	5	1	1	6	6	1	3	6	6	6	6	6	1	1	6	1	6	1	1	1	1	1	1	1	1	6	1	1	6	6	6	6	6	1	1	6	6	1	6	6
37	4	5	5	6	6	6	6	5	6	6	6	6	6	6	5	5	6	5	6	6	5	6	6	6	6	6	5	6	3	6	3	5	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
38	5	7	5	4	3	4	4	5	4	6	5	4	5	5	1	3	4	4	5	4	4	5	5	5	2	1	2	3	3	4	1	3	5	4	4	4	6	6	5	6	5	3
39	3	3	3	3	3	6	4	6	6	6	6	6	5	6	3	6	6	6	6	6	3	5	5	4	5	4	4	6	6	6	4	4	6	6	6	5	5	6	6	6	6	4
40	6	6	3	7	6	6	7	6	2	5	7	6	4	6	6	7	5	2	6	2	4	5	5	7	5	6	5	5	7	6	3	2	6	3	6	6	7	4	4	6	6	5
41	6	6	7	5	5	7	6	3	6	4	7	6	6	2	4	5	5	6	5	4	7	6	5	5	7	6	6	4	6	6	5	5	7	6	4	6	6	5	6	7	6	6
42	6	4	7	6	6	5	7	6	5	7	6	5	7	7	6	4	6	6	7	6	6	3	5	5	7	7	5	4	6	6	5	7	5	7	6	6	4	6	6	5	6	7
43	6	5	6	5	6	5	6	5	6	5	2	6	5	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	5	5	5	5	6	6	6	6	4	6	6	6	5	6	5	4	4	3	4
44	6	5	7	7	6	6	4	6	7	5	6	7	6	4	5	6	6	4	6	5	7	7	3	6	6	5	7	6	6	5	7	6	6	4	7	7	6	4	7	7	5	6
45	6	4	7	7	5	6	6	7	6	5	7	6	6	4	7	5	6	6	6	7	7	3	6	5	7	6	6	7	7	4	7	5	6	4	7	6	4	6	6	5	7	6
46	6	6	5	4	7	6	6	5	5	7	6	6	4	7	6	6	5	7	7	4	6	6	7	5	7	6	6	5	5	7	6	5	5	6	6	7	4	6	6	5	5	6
47	2	7	7	6	6	7	2	6	7	7	6	7	6	3	6	6	6	6	7	7	3	6	3	7	7	7	7	7	7	7	2	5	6	5	5	5	5	2	7	6	7	7	7
48	5	7	6	6	4	7	5	6	6	4	7	6	6	2	5	6	6	4	6	7	4	6	6	4	4	7	7	5	6	4	6	6	5	5	6	4	7	6	6	5	7	6
49	4	7	7	5	6	6	5	7	7	7	4	6	6	6	7	5	6	4	7	7	5	3	6	6	5	7	7	4	6	6	6	4	5	7	7	5	7	6	3	6	6	3
50	6	7	2	7	4	7	6	6	7	5	6	6	4	7	6	6	5	7	5	6	6	2	6	7	5	6	6	7	5	5	7	6	6	5	7	7	5	5	7	6	3	6

Lampiran 3 Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas *Pilot Test*

Bagian 1: *Loss Aversion*

Uji Validitas

Correlations

		LA1	LA2	LA3	LA4	LA5	LA6	LA7	LA8	TOTALLA
LA1	Pearson Correlation	1	-.099	.006	.293*	.122	.339*	.345*	.098	.447**
	Sig. (2-tailed)		.496	.969	.039	.400	.016	.014	.499	.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
LA2	Pearson Correlation	-.099	1	.308*	.412**	.344*	.104	.178	.245	.556**
	Sig. (2-tailed)	.496		.030	.003	.014	.474	.216	.087	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
LA3	Pearson Correlation	.006	.308*	1	.366**	.494**	.042	-.035	.080	.517**
	Sig. (2-tailed)	.969	.030		.009	<.001	.773	.811	.582	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
LA4	Pearson Correlation	.293*	.412**	.366**	1	.520**	.463**	.157	.339*	.784**
	Sig. (2-tailed)	.039	.003	.009		<.001	<.001	.276	.016	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
LA5	Pearson Correlation	.122	.344*	.494**	.520**	1	.337*	.332*	.307*	.772**
	Sig. (2-tailed)	.400	.014	<.001	<.001		.017	.019	.030	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
LA6	Pearson Correlation	.339*	.104	.042	.463**	.337*	1	.353*	-.116	.499**
	Sig. (2-tailed)	.016	.474	.773	<.001	.017		.012	.423	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
LA7	Pearson Correlation	.345*	.178	-.035	.157	.332*	.353*	1	.102	.508**
	Sig. (2-tailed)	.014	.216	.811	.276	.019	.012		.480	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
LA8	Pearson Correlation	.098	.245	.080	.339*	.307*	-.116	.102	1	.476**
	Sig. (2-tailed)	.499	.087	.582	.016	.030	.423	.480		<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
TOTALLA	Pearson Correlation	.447**	.556**	.517**	.784**	.772**	.499**	.508**	.476**	1
	Sig. (2-tailed)	.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Uji Reliabilitas

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.709	8

Bagian 2: *Herding*

Uji Validitas

Correlations

		HE1	HE2	HE3	HE4	HE5	HE6	HE7	HE8	HE9	HE10	TOTALHE
HE1	Pearson Correlation	1	.386**	.006	.377**	.318*	.098	.641**	.605**	.392**	.418**	.667**
	Sig. (2-tailed)		.006	.969	.007	.025	.498	<.001	<.001	.005	.003	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
HE2	Pearson Correlation	.386**	1	.289*	.487**	.466**	.563**	.349*	.325*	.614**	.573**	.726**
	Sig. (2-tailed)	.006		.041	<.001	<.001	<.001	.013	.021	<.001	<.001	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
HE3	Pearson Correlation	.006	.289*	1	.484**	.371**	.149	.076	.116	.334*	.256	.406**
	Sig. (2-tailed)	.969	.041		<.001	.008	.300	.598	.424	.018	.073	.003
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
HE4	Pearson Correlation	.377**	.487**	.484**	1	.563**	.296*	.445**	.442**	.672**	.440**	.736**
	Sig. (2-tailed)	.007	<.001	<.001		<.001	.037	.001	.001	<.001	.001	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
HE5	Pearson Correlation	.318*	.466**	.371**	.563**	1	.294*	.235	.132	.655**	.433**	.612**
	Sig. (2-tailed)	.025	<.001	.008	<.001		.038	.100	.360	<.001	.002	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
HE6	Pearson Correlation	.098	.563**	.149	.296*	.294*	1	.312*	.290*	.309*	.428**	.557**
	Sig. (2-tailed)	.498	<.001	.300	.037	.038		.027	.041	.029	.002	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
HE7	Pearson Correlation	.641**	.349*	.076	.445**	.235	.312*	1	.883**	.435**	.410**	.768**
	Sig. (2-tailed)	<.001	.013	.598	.001	.100	.027		<.001	.002	.003	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
HE8	Pearson Correlation	.605**	.325*	.116	.442**	.132	.290*	.883**	1	.436**	.399**	.744**
	Sig. (2-tailed)	<.001	.021	.424	.001	.360	.041	<.001		.002	.004	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
HE9	Pearson Correlation	.392**	.614**	.334*	.672**	.655**	.309*	.435**	.436**	1	.557**	.770**
	Sig. (2-tailed)	.005	<.001	.018	<.001	<.001	.029	.002	.002		<.001	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
HE10	Pearson Correlation	.418**	.573**	.256	.440**	.433**	.428**	.410**	.399**	.557**	1	.725**
	Sig. (2-tailed)	.003	<.001	.073	.001	.002	.002	.003	.004	<.001		<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
TOTALHE	Pearson Correlation	.667**	.726**	.406**	.736**	.612**	.557**	.768**	.744**	.770**	.725**	1
	Sig. (2-tailed)	<.001	<.001	.003	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Uji Reliabilitas

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.860	10

Bagian 3: *Fear of Missing Out (FoMO)*

Uji Validitas

Correlations

		FO1	FO2	FO3	FO4	FO5	FO6	FO7	FO8	FO9	FO10	FO11	FO12	FO13	FO14	TTLFO
FO1	Pearson Correlation	1	.460**	.451**	.452**	.478**	.594**	.544**	.510**	.543**	.693**	.622**	.557**	.319*	.611**	.740**
	Sig. (2-tailed)		<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	.024	<.001	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
FO2	Pearson Correlation	.460**	1	.554**	.426**	.524**	.462**	.592**	.599**	.583**	.401**	.497**	.344*	.415**	.391**	.699**
	Sig. (2-tailed)	<.001		<.001	.002	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	.004	<.001	.014	.003	.005	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
FO3	Pearson Correlation	.451**	.554**	1	.497**	.622**	.521**	.706**	.457**	.487**	.444**	.576**	.543**	.394**	.408**	.740**
	Sig. (2-tailed)	<.001	<.001		<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	.001	<.001	<.001	.005	.003	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
FO4	Pearson Correlation	.452**	.426**	.497**	1	.371**	.472**	.440**	.311*	.334*	.409**	.443**	.457**	.149	.199	.565**
	Sig. (2-tailed)	<.001	.002	<.001		.008	<.001	.001	.028	.018	.003	.001	<.001	.301	.165	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
FO5	Pearson Correlation	.478**	.524**	.622**	.371**	1	.620**	.628**	.572**	.521**	.338*	.439**	.614**	.319*	.411**	.720**
	Sig. (2-tailed)	<.001	<.001	<.001	.008		<.001	<.001	<.001	<.001	.016	.001	<.001	.024	.003	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
FO6	Pearson Correlation	.594**	.462**	.521**	.472**	.620**	1	.709**	.694**	.683**	.540**	.728**	.667**	.341*	.480**	.819**
	Sig. (2-tailed)	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001		<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	.015	<.001	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
FO7	Pearson Correlation	.544**	.592**	.706**	.440**	.628**	.709**	1	.739**	.709**	.473**	.668**	.585**	.409**	.503**	.842**
	Sig. (2-tailed)	<.001	<.001	<.001	.001	<.001	<.001		<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	.003	<.001	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
FO8	Pearson Correlation	.510**	.599**	.457**	.311*	.572**	.694**	.739**	1	.853**	.412**	.663**	.582**	.424**	.522**	.811**
	Sig. (2-tailed)	<.001	<.001	<.001	.028	<.001	<.001	<.001		<.001	.003	<.001	<.001	.002	<.001	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
FO9	Pearson Correlation	.543**	.583**	.487**	.334*	.521**	.683**	.709**	.853**	1	.532**	.730**	.590**	.470**	.620**	.842**
	Sig. (2-tailed)	<.001	<.001	<.001	.018	<.001	<.001	<.001	<.001		<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
FO10	Pearson Correlation	.693**	.401**	.444**	.409**	.338*	.540**	.473**	.412**	.532**	1	.602**	.418**	.393**	.578**	.685**
	Sig. (2-tailed)	<.001	.004	.001	.003	.016	<.001	<.001	.003	<.001		<.001	.003	.005	<.001	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
FO11	Pearson Correlation	.622**	.497**	.576**	.443**	.439**	.728**	.668**	.663**	.730**	.602**	1	.693**	.469**	.551**	.839**
	Sig. (2-tailed)	<.001	<.001	<.001	.001	.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001		<.001	<.001	<.001	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
FO12	Pearson Correlation	.557**	.344*	.543**	.457**	.614**	.667**	.585**	.582**	.590**	.418**	.693**	1	.283*	.456**	.752**
	Sig. (2-tailed)	<.001	.014	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	.003	<.001		.046	<.001	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
FO13	Pearson Correlation	.319*	.415**	.394**	.149	.319*	.341*	.409**	.424**	.470**	.393**	.469**	.283*	1	.593**	.592**
	Sig. (2-tailed)	.024	.003	.005	.301	.024	.015	.003	.002	<.001	.005	<.001	.046		<.001	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
FO14	Pearson Correlation	.611**	.391**	.408**	.199	.411**	.480**	.503**	.522**	.620**	.578**	.551**	.456**	.593**	1	.711**
	Sig. (2-tailed)	<.001	.005	.003	.165	.003	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001		<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
TTLFO	Pearson Correlation	.740**	.699**	.740**	.565**	.720**	.819**	.842**	.811**	.842**	.685**	.839**	.752**	.592**	.711**	1
	Sig. (2-tailed)	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	<.001	
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Uji Reliabilitas

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.935	14

Bagian 4: Keputusan Investasi

Uji Validitas

Correlations

		KI2	KI3	KI4	KI5	KI7	KI8	KI9	KI10	TOTALKI
KI2	Pearson Correlation	1	.189	.192	.125	-.010	.185	.179	-.146	.450**
	Sig. (2-tailed)		.189	.181	.387	.944	.197	.213	.313	.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
KI3	Pearson Correlation	.189	1	.200	.401**	.219	.124	.192	.392**	.592**
	Sig. (2-tailed)	.189		.164	.004	.126	.393	.183	.005	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
KI4	Pearson Correlation	.192	.200	1	.437**	.006	.353*	-.200	.378**	.562**
	Sig. (2-tailed)	.181	.164		.002	.969	.012	.164	.007	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
KI5	Pearson Correlation	.125	.401**	.437**	1	.150	.276	.204	.245	.671**
	Sig. (2-tailed)	.387	.004	.002		.299	.053	.155	.086	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
KI7	Pearson Correlation	-.010	.219	.006	.150	1	-.045	.531**	.333*	.501**
	Sig. (2-tailed)	.944	.126	.969	.299		.756	<.001	.018	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
KI8	Pearson Correlation	.185	.124	.353*	.276	-.045	1	.073	-.131	.425**
	Sig. (2-tailed)	.197	.393	.012	.053	.756		.614	.364	.002
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
KI9	Pearson Correlation	.179	.192	-.200	.204	.531**	.073	1	.126	.494**
	Sig. (2-tailed)	.213	.183	.164	.155	<.001	.614		.383	<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
KI10	Pearson Correlation	-.146	.392**	.378**	.245	.333*	-.131	.126	1	.470**
	Sig. (2-tailed)	.313	.005	.007	.086	.018	.364	.383		<.001
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
TOTALKI	Pearson Correlation	.450**	.592**	.562**	.671**	.501**	.425**	.494**	.470**	1
	Sig. (2-tailed)	.001	<.001	<.001	<.001	<.001	.002	<.001	<.001	
	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Uji Reliabilitas

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.646	8

Lampiran 4 Tabulasi Data Responden *Post Test*

No	LA1	LA2	LA3	LA4	LA5	LA6	LA7	LA8	HE1	HE2	HE3	HE4	HE5	HE6	HE7	HE8	HE9	HE10	FO1	FO2	FO3	FO4	FO5	FO6	FO7	FO8	FO9	FO10	FO11	FO12	FO13	FO14	KI1	KI2	KI3	KI4	KI5	KI6	KI7	KI8
1	6	5	7	7	4	7	6	5	6	7	5	6	6	7	4	6	7	6	6	2	3	6	4	6	2	6	7	6	7	7	3	2	5	6	6	7	7	6	6	4
2	7	4	6	6	7	6	7	5	7	5	5	6	3	6	6	4	6	7	7	7	7	4	6	6	7	4	7	7	4	6	6	7	6	7	7	6	6	7	5	6
3	7	5	6	6	3	6	6	7	6	7	7	5	7	6	6	3	6	6	7	5	3	6	7	5	5	7	7	6	6	7	4	6	5	5	6	6	4	6	7	2
4	7	5	6	6	7	5	7	2	5	6	6	5	6	7	7	4	5	6	5	7	6	6	3	6	6	4	7	7	5	7	6	6	5	6	6	7	6	6	7	5
5	6	5	7	7	4	7	6	5	7	7	5	6	3	6	6	7	5	6	6	4	4	7	7	4	6	6	6	7	6	6	4	6	4	4	7	6	5	7	7	5
6	7	6	5	7	7	6	6	4	6	6	4	7	7	6	6	4	7	7	6	4	7	7	5	6	6	7	5	7	6	5	6	3	6	4	7	7	7	6	6	5
7	6	7	6	6	7	7	7	6	7	6	6	7	7	6	6	6	7	6	7	7	6	7	7	6	7	7	6	7	6	6	7	6	7	6	6	7	6	7	7	6
8	5	6	6	7	5	6	6	6	3	6	6	6	7	6	4	7	6	5	6	6	5	6	5	4	5	6	6	5	3	3	5	4	7	5	5	5	5	5	5	6
9	3	3	4	6	4	6	5	4	6	5	7	6	5	5	4	3	5	4	6	4	5	5	3	3	3	3	2	5	5	6	4	4	3	5	5	5	5	4	6	3
10	6	5	5	7	6	6	6	5	6	7	7	5	5	4	6	6	7	5	7	5	6	7	7	6	6	5	7	6	6	5	5	7	7	5	6	7	6	5	5	7
11	6	6	7	5	7	7	6	6	6	5	5	6	7	7	7	5	5	6	7	6	6	4	6	6	7	6	6	5	6	7	7	6	6	5	5	7	6	7	5	3
12	7	5	6	6	7	5	5	7	7	7	5	5	4	6	6	5	7	6	7	5	6	7	6	6	7	5	6	6	7	5	5	7	7	7	4	5	6	6	5	3
13	6	7	7	5	6	6	7	5	7	7	5	6	6	7	4	6	6	5	7	7	5	5	4	6	7	5	6	7	5	5	6	6	7	5	5	7	6	4	5	7
14	6	7	7	4	6	6	6	5	5	7	7	6	7	5	4	4	7	6	6	5	7	7	5	6	7	7	5	7	6	6	3	6	6	6	4	7	6	5	7	6
15	6	7	5	5	7	6	6	7	7	5	6	5	5	6	7	6	6	6	7	4	7	6	5	7	7	6	4	6	7	5	5	6	5	5	7	7	6	6	7	6
16	7	5	5	6	7	7	5	7	7	5	5	7	6	6	5	7	7	6	6	5	5	7	3	6	6	7	4	7	7	6	5	6	6	7	4	7	6	6	5	7
17	7	5	5	6	6	4	7	6	6	5	7	6	6	7	5	7	6	6	4	7	7	5	5	7	6	6	4	7	6	6	5	5	5	5	6	6	4	7	6	6
18	6	7	5	7	7	6	5	7	6	5	7	7	5	7	6	6	7	6	7	5	5	7	6	6	5	3	7	7	5	6	6	7	5	7	7	4	6	5	5	3
19	6	7	7	5	5	7	6	6	6	5	7	7	5	7	6	6	5	6	6	4	6	6	7	7	5	7	6	6	7	5	7	7	5	5	7	6	5	4	7	2
20	7	4	4	5	7	6	6	7	5	5	7	6	3	7	7	4	7	6	6	4	7	7	5	5	7	5	4	6	6	5	7	7	6	7	3	6	5	7	6	2
21	6	7	7	4	5	7	6	6	7	7	5	7	6	6	4	6	5	7	7	5	5	6	6	4	7	7	5	6	6	7	4	7	7	4	6	7	5	6	7	5
22	6	6	4	6	5	6	6	7	6	3	5	6	6	3	4	7	6	5	6	4	7	7	4	6	5	5	3	7	4	4	5	5	3	5	5	4	6	5	5	3
23	5	6	6	4	7	7	5	6	5	7	7	5	6	6	3	7	5	5	6	4	7	7	4	6	6	4	2	5	7	6	6	4	5	5	7	7	7	6	6	5
24	6	7	7	7	4	6	6	5	5	7	7	6	6	4	6	6	5	7	6	3	7	6	6	4	6	6	7	4	7	6	6	4	7	7	4	6	7	6	6	2
25	7	6	7	7	6	7	5	5	7	7	6	6	5	6	4	5	6	5	6	4	6	6	6	6	5	5	5	6	6	7	6	7	6	4	5	6	7	6	7	6
26	6	7	6	7	7	7	6	3	4	6	6	5	6	6	3	5	6	6	7	6	6	6	6	6	3	6	4	7	6	6	6	6	6	4	5	6	6	6	6	5
27	7	3	3	4	5	5	6	5	4	6	5	5	3	5	2	3	6	5	5	4	6	5	5	3	6	5	4	5	6	5	4	5	5	3	5	6	5	4	6	5
28	5	4	6	3	4	6	5	5	3	3	4	4	6	5	3	6	4	5	5	3	4	5	3	5	6	5	6	4	5	6	3	5	5	6	5	6	4	5	6	4
29	5	3	3	4	3	4	5	3	3	4	3	5	3	5	5	6	6	5	6	5	4	6	5	5	6	4	6	5	4	6	4	5	6	5	5	6	5	4	6	4
30	7	7	7	7	7	7	6	5	7	6	6	6	6	7	4	5	7	5	7	7	7	6	7	7	6	6	6	7	6	6	6	6	7	5	6	6	7	7	7	6
31	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	6	7	1	2	1	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	7	6	7	7	6	7	6
32	1	2	1	2	1	2	1	2	1	6	2	1	7	6	2	1	2	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	7	6	7	7	6	7	6	7
33	3	5	7	5	3	5	5	3	3	5	7	6	5	5	3	2	3	5	6	7	6	6	6	7	5	6	5	5	7	5	6	5	5	6	5	5	5	3	5	2
34	3	5	3	1	3	5	5	3	6	5	7	5	5	7	5	6	6	5	5	5	3	6	7	6	6	3	6	7	6	7	7	6	7	7	5	5	7	6	7	5	3
35	3	1	3	2	2	5	6	3	6	7	5	6	6	7	5	6	6	7	6	5	6	5	5	7	5	6	5	5	6	5	7	5	6	6	7	5	6	3
36	6	5	7	6	6	4	6	5	6	5	7	6	5	6	4	6	5	7	6	7	5	6	6	5	7	5	7	6	6	5	7	6	5	7	6	6	4	7	6
37	2	6	5	6	7	7	6	2	5	6	5	6	6	3	3	3	7	4	5	4	5	5	5	4	5	5	5	5	4	5	6	5	6	3	5	6	7	2	6	5
38	5	4	2	5	5	6	5	4	6	5	5	6	5	7	5	5	6	4	5	3	3	2	4	5	6	5	5	7	5	6	7	5	5	4	4	5	7	4	6	4
39	1	7	6	7	7	7	3	3	5	7	6	6	6	6	2	5	6	3	5	5	5	5	5	5	5	5	5	6	4	4	6	5	7	7	5	5	7	5	7	6
40	6	4	2	4	3	4	3	3	4	5	5	4	6	5	3	3	4	2	6	3	3	2	1	3	3	2	4	5	5	7	5	4	6	4	5	7	6	5	5	4
41	3	6	7	5	5	4	6	5	6	6	7	6	6	5	5	5	7	5	6	4	3	6	5	7	6	6	4	6	7	5	5	5	5	6	5	3	4	4	5	4
42	3	7	6	6	6	6	4	4	3	7	5	6	6	5	3	6	6	2	3	4	4	5	4	3	2	2	5	6	4	5	5	5	7	6	4	7	3	6	7	2
43	3	1	3	2	2	1	3	2	3	2	1	3	2	2	1	3	1	2	6	7	5	6	5	7	5	6	5	7	6	5	7	6	5	7	6	6	7	5	7	2
44	3	1	2	2	1	2	3	3	2	1	6	2	1	3	1	3	5	2	3	2	3	1	4	2	3	1	2	2	3	1	3	2	6	5	6	6	7	4	6	5
45	3	5	3	4	3	5	4	2	5	5	6	6	5	4	3	3	5	4	5	3	3	4	3	3	4	4	3	5	4	3	3	4	4	5	5	6	5	6	5	3
46	5	5	6	7	6	6	5	5	7	6	5	5	6	4	5	5	6	5	6	7	7	6	5	5	6	5	5	6	5	5	6	6	4	3	3	4	4	5	3	4
47	5	5	6	5	6	6	4	5	6	6	5	6	5	4	5	5	6	4	6	7	6	6	5	6	6	5	5	6	7	7	6	6	5	4	5	5	4	5	4	5
48	5	6	7	6	5	6	7	3	5	6	7	7	5	6	4	3	5	5	6	5	4	5	6	6	7	5	6	7	7	6	4	5	6	7	5	6	6	6	7	3
49	3	5	5	3	2	5	6	3	5	6	7	5	5	4	3	3	4	3	5	3	5	5	3	6	5	5	4	6	5	6	3	5	5	6	7	7	5	5	6	2
50	7	6	5	4	7	6	5	5	6	5	6	5	5	7	5	7	6	4	5	4	6	5	3	5	5	6	4	7	5	6	5	5	6	5	6	7	5	5	7	3
51	6	7	4	5	6	7	4	5	6	5	7	5	5	7	7	6	6	5	7	4	6	5	5	6	4	4	2	3	5	6	4	6	5	5	5	6	7	5	6	3
52	5	6	4	6	5	7	6	5	5	5	6	3	4	5	4	6	5	3	5	4	5	6	4	6	5	3	4	4	5	3	6	6	6	4	3	4	6	4	5	5
53	3	4	6	7	7	5	4	6	4	6	5	6	6	5	5	3	5	6	4	6	5	4	5	6	5	5	4	6	3	5	5	4	6	5	6	6	2	7	5	5	2
54	7	7	7	6	5	7	6	5	6	7	7	5	6	6	4	6	7	6	7	7	6	6	6	6	6	6	6	6	6	7	7	6	7	4	4	6	7	6	6	6
55	6	6	5	7	6	5	5	7	6	7	5	5	5	6	6	5	6	7	5	4	4	4	5	4	5	4	3	4	6	5	4	5	6	5	7	6	5	6	7	5

56	3	4	3	2	4	5	2	2	5	6	6	5	7	5	4	3	4	1	6	3	3	5	5	3	4	2	4	5	5	6	4	4	5	4	5	7	6	6	5	6
57	5	4	5	3	5	4	5	3	3	5	5	4	6	5	2	3	5	2	6	3	5	5	6	4	3	5	5	7	6	5	4	5	7	3	5	7	5	6	5	4
58	7	7	7	7	6	7	6	6	5	7	6	6	6	7	4	4	6	6	6	7	6	7	7	6	6	7	5	7	7	6	7	6	6	4	4	6	6	6	6	6
59	5	3	6	4	5	4	6	4	5	4	6	5	4	6	4	5	4	6	5	4	2	6	4	5	4	6	5	3	5	6	5	5	4	5	6	4	4	5	5	5
60	7	7	7	7	7	7	6	6	5	5	6	4	4	6	2	2	6	6	6	6	6	7	6	6	6	7	5	7	6	6	7	6	7	6	5	6	5	6	5	5
61	5	4	6	4	5	5	4	3	5	5	5	4	6	3	6	5	5	6	5	3	5	3	6	4	5	5	5	4	5	6	4	5	3	6	4	4	4	6	4	5
62	4	6	5	5	4	5	3	6	6	4	6	2	3	4	6	3	6	3	5	6	3	5	7	5	4	7	5	4	5	5	7	5	6	5	6	5	5	5	5	5
63	5	4	6	4	6	4	6	5	3	5	6	4	5	4	6	4	3	6	5	2	6	4	3	6	4	6	5	4	6	4	5	4	5	4	5	6	5	4	6	4
64	1	2	1	2	1	2	1	2	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	7	6	7	6	6	7	6	7
65	1	2	1	2	1	2	1	2	6	7	6	7	5	7	1	2	1	6	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	7	6	7	6	6	7	6	7
66	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2	6	1	7	6	2	1	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	7	6	6	7	6	7	7	6	7	7
67	7	6	7	6	7	6	4	4	1	5	6	6	7	6	4	6	7	6	6	7	4	6	4	4	7	6	5	5	5	6	7	6	7	6	6	7	6	6	6	2
68	7	5	6	6	7	5	6	7	7	7	6	6	6	7	7	5	6	7	6	7	6	6	7	6	7	6	6	6	7	6	6	7	7	6	7	6	2	3	6	1
69	6	6	7	7	5	6	6	6	7	6	7	5	7	6	6	7	7	6	7	7	6	6	7	6	6	7	7	6	7	6	6	6	7	6	5	3	4	5	4	1
70	7	5	7	6	5	7	6	4	6	7	5	7	4	6	5	7	5	6	7	5	7	5	6	6	7	5	7	6	7	4	7	5	7	4	7	5	5	6	6	2
71	6	7	5	7	7	5	7	6	7	5	7	6	7	5	7	6	6	5	7	5	7	6	6	5	7	6	7	4	6	5	7	6	7	5	6	7	7	5	6	3
72	6	7	5	4	6	5	7	5	7	6	7	7	6	5	4	7	5	6	6	7	5	7	6	5	7	5	6	6	7	5	7	6	5	7	6	6	6	7	6	3
73	5	6	7	6	4	5	6	6	6	6	7	6	6	7	6	7	7	7	6	5	6	5	5	6	7	7	7	6	4	6	3	3	7	6	5	6	6	6	7	4
74	6	6	7	5	6	5	6	6	7	6	7	7	7	5	4	6	7	7	7	6	6	7	6	7	7	6	6	7	4	5	5	3	7	6	7	5	6	7	6	7
75	4	6	7	6	7	7	4	6	4	6	7	6	6	7	4	4	6	5	7	7	6	6	6	7	7	5	7	6	6	7	7	6	7	7	7	6	5	6	7	4
76	5	7	6	5	5	6	6	7	4	5	5	6	7	6	6	6	7	6	7	6	5	6	5	7	5	6	6	7	5	4	6	7	6	7	7	6	7	6	6	5
77	7	5	7	6	4	6	5	7	6	7	5	6	4	6	5	7	5	6	6	7	5	6	4	6	5	6	6	7	5	6	7	6	6	7	6	6	6	5	7	6
78	7	6	5	7	5	6	4	6	6	5	6	5	7	4	2	3	7	6	6	5	7	5	6	5	7	4	6	7	5	7	5	6	7	5	6	6	6	7	5	6
79	5	6	6	6	4	5	5	6	5	4	4	4	6	7	5	3	2	1	5	4	5	6	5	4	5	6	3	3	5	6	5	5	5	5	5	6	4	5	3	7
80	5	6	4	6	4	5	2	5	5	5	5	4	5	6	4	6	5	2	4	6	5	4	4	6	6	4	4	2	4	6	4	5	6	6	5	4	6	5	4	2
81	6	7	7	7	6	7	4	3	5	6	6	5	5	6	5	5	4	5	7	5	4	5	5	5	5	6	2	5	5	6	5	4	7	6	6	4	6	5	5	2
82	5	3	3	4	3	5	5	2	2	5	6	6	6	5	4	3	5	1	5	3	5	3	3	4	2	3	3	4	3	5	2	3	7	5	5	6	7	5	5	3
83	4	5	6	6	6	7	5	1	4	6	6	6	6	6	1	3	6	5	6	7	6	6	5	4	3	4	4	6	5	5	4	7	5	5	5	5	6	6	7	6
84	6	7	7	6	5	7	3	3	4	5	6	5	5	6	4	5	4	6	7	7	6	5	7	6	6	7	6	5	5	7	6	7	6	6	7	7	7	6	5	6
85	5	4	6	7	5	7	4	3	4	5	6	6	5	6	3	3	5	4	6	3	3	4	6	7	3	5	4	5	6	7	5	6	7	6	7	5	6	4	5	5
86	6	5	5	4	5	4	7	6	3	6	4	5	5	3	6	4	5	6	3	6	4	5	2	5	6	3	6	5	6	4	5	3	5	3	6	4	3	5	5	3
87	6	5	6	5	5	5	3	5	5	4	6	6	3	5	4	3	6	3	6	4	5	4	4	2	5	6	4	4	6	5	4	4	4	5	2	4	3	4	4	5
88	7	5	4	6	3	4	4	3	6	6	4	4	5	3	5	5	5	4	5	6	4	5	3	5	5	4	6	6	4	5	4	5	5	5	4	4	5	5	4	5
89	3	7	6	6	6	7	6	3	5	6	7	7	7	6	3	2	7	3	7	6	6	5	5	5	5	4	4	5	5	5	5	5	6	5	4	6	6	4	7	4
90	6	7	7	7	7	7	6	3	5	7	6	6	6	6	3	3	6	3	6	5	5	6	7	6	6	6	7	7	6	5	5	5	6	5	5	6	6	6	7	4
91	6	7	7	6	5	5	4	4	6	5	5	4	5	4	5	6	4	6	6	7	7	6	5	5	6	5	5	6	7	7	6	6	4	5	5	6	5	4	5	6
92	7	7	6	6	5	6	6	4	7	6	5	5	4	5	4	7	5	4	7	6	6	5	6	6	7	6	5	5	6	6	7	6	6	6	4	5	4	5	5	6
93	6	7	6	6	6	7	6	7	6	6	7	6	6	3	2	3	6	6	6	7	7	6	6	7	6	7	6	6	7	7	6	7	7	7	2	6	6	6	7	7
94	2	6	7	6	7	6	7	7	6	7	7	6	7	2	1	2	6	7	6	6	7	6	7	7	6	7	6	6	6	7	6	7	6	2	3	7	6	7	7	7
95	6	7	7	5	6	7	3	2	6	6	7	6	7	7	2	1	7	6	6	6	7	7	6	7	6	7	6	7	7	6	7	5	6	2	7	7	6	7	6	7
96	7	7	5	7	5	7	6	6	6	7	5	7	6	6	5	7	6	7	6	7	5	7	7	6	5	7	6	7	6	6	5	7	6	5	7	6	5	7	6	7
97	7	5	7	6	6	5	7	6	7	7	5	6	7	6	6	5	7	6	6	7	5	6	7	7	6	7	5	6	6	7	6	7	5	7	6	7	7	6	6	7
98	7	5	6	7	5	7	6	6	6	7	5	6	6	7	6	6	5	7	6	7	6	6	5	7	6	7	7	5	7	6	7	6	7	7	7	5	6	7	5	6
99	6	6	5	6	3	3	5	4	5	3	6	4	6	5	6	5	5	4	5	7	5	6	4	5	6	3	4	5	6	4	3	5	4	6	4	5	4	5	6	5
100	3	5	3	4	3	6	6	4	5	4	5	5	4	6	4	3	5	4	4	6	5	4	5	6	4	5	5	4	6	5	3	5	6	5	5	4	5	4	4	6
101	6	5	5	6	7	7	6	5	7	6	5	5	4	5	5	6	5	4	6	6	7	6	5	5	6	6	7	6	5	5	6	6	6	5	5	4	4	4	5	5
102	5	4	1	6	4	7	7	6	7	6	6	5	7	7	6	7	7	6	7	3	6	7	7	5	7	6	7	5	7	6	6	7	5	7	6	6	5	5	6	6
103	6	5	5	6	7	6	6	4	5	5	6	6	5	6	7	7	6	6	6	5	5	4	5	5	6	5	5	4	5	5	6	6	4	4	5	5	5	4	4	5
104	6	6	7	6	6	5	5	4	6	6	5	5	4	5	6	6	4	4	6	7	7	5	5	6	5	5	6	6	7	6	6	7	4	5	5	4	5	6	5	6
105	6	7	6	7	2	7	6	1	3	6	7	6	7	5	2	6	6	1	6	2	2	1	3	4	2	1	2	7	6	7	2	1	7	2	6	6	6	6	5	1
106	3	5	3	5	6	5	5	3	3	5	6	5	5	6	3	3	5	6	6	5	6	6	7	5	6	5	5	6	5	6	3	5	5	6	6	5	5	6	5	3
107	5	6	5	2	4	7	5	6	5	7	6	4	6	7	2	3	5	3	7	5	6	4	7	6	4	3	3	6	3	6	5	5	6	4	6	7	7	6	7	4
108	4	6	4	5	6	7	2	5	5	4	5	5	4	5	4	5	4	5	5	6	6	3	5	5	5	5	6	3	5	6	4	4	4	6	3	5	4	3	5	4
109	5	2	3	4	3	5	6	2	6	5	7	6	7	7	5	5	6	6	7	5	6	6	5	7	5	6	6	7	7	6	7	5	7	7	5	7	6	7	7	1
110	3	2	2	2	3	5	6	2	5	6	5	5	5	6	6	6	4	5	6	3	3	3	4	3	2	3	3	4	3	4	2	3	4	5	5	6	6	6	6	3
111	7	7	5	6	6	7	5	2	4	6	6	6	7	5	3	3	5	1	5	3	4	2	4	3	3	5	3	4	4	5	3	4	6	4	4	3	7	5	5	1

112	5	6	4	6	5	6	6	5	4	5	3	4	5	5	5	6	5	5	4	6	5	5	5	6	5	5	5	4	6	5	4	5	5	6	5	4	5	6	5	6
113	4	6	4	4	5	6	5	5	4	6	6	5	5	6	4	4	4	6	4	4	5	3	5	6	5	4	5	3	4	5	5	4	3	5	5	4	5	3	5	5
114	6	5	6	6	7	7	7	1	4	6	7	6	7	6	3	7	6	3	5	1	1	5	7	2	2	1	1	7	6	7	1	1	6	1	6	6	6	6	6	1
115	3	7	5	7	6	7	5	3	5	7	7	7	7	6	3	3	7	4	7	5	5	5	6	5	5	5	3	5	5	5	5	5	6	6	6	6	6	6	7	4
116	5	6	7	5	5	7	6	1	6	5	5	4	6	7	2	6	6	7	6	7	5	6	6	1	4	1	1	6	6	6	2	1	6	6	7	6	7	7	6	1
117	5	7	5	7	7	7	6	3	6	7	6	7	7	6	5	4	7	4	6	3	5	3	5	5	5	3	3	5	4	5	5	5	6	6	6	5	6	6	7	5
118	5	7	7	7	7	7	5	2	6	7	7	7	7	7	4	3	7	4	6	5	6	5	6	6	5	5	6	7	5	5	5	6	6	6	6	6	7	7	7	4
119	6	5	6	6	5	7	5	3	6	5	6	6	5	6	5	7	5	6	5	6	5	7	5	6	6	5	7	5	6	5	5	7	5	6	5	5	5	6	5	3
120	5	6	5	5	7	5	6	5	3	5	6	5	5	7	5	6	5	5	6	5	7	5	5	6	5	7	5	6	5	5	7	6	5	6	6	5	5	6	5	2
121	6	7	5	6	7	7	6	4	7	7	4	6	5	7	7	6	7	5	7	6	4	7	6	6	6	7	6	7	5	6	5	6	6	4	6	7	5	6	6	7
122	5	6	6	7	4	6	5	7	4	6	5	6	6	7	3	2	5	4	6	7	5	7	7	5	3	6	5	7	5	6	6	5	7	4	6	7	7	6	6	7
123	6	7	5	6	4	7	5	6	4	6	1	4	5	7	2	3	5	4	7	5	6	6	7	6	4	6	3	7	6	7	7	5	7	4	6	6	6	7	6	4
124	2	6	7	6	7	7	2	6	6	6	7	7	6	2	6	7	7	6	7	6	6	7	7	7	6	7	7	6	7	7	6	7	2	6	2	6	7	7	6	1
125	6	7	6	7	7	7	6	7	6	7	7	6	7	1	2	2	7	6	7	6	7	6	6	7	7	6	7	7	7	7	7	6	7	2	6	7	6	7	7	1
126	7	5	7	5	7	6	6	7	6	7	7	6	5	2	1	4	6	7	7	6	7	7	7	7	7	6	6	7	6	7	7	7	5	2	6	5	7	7	7	1
127	2	5	5	6	6	7	6	7	6	7	7	6	5	2	1	2	6	7	7	6	7	7	6	7	7	7	7	7	6	7	6	7	6	6	3	6	6	7	7	1
128	6	7	6	6	5	5	7	3	7	6	7	6	6	7	7	7	5	5	7	7	6	7	7	5	6	5	5	6	7	7	6	7	5	5	6	4	7	5	5	4
129	4	6	4	4	5	4	5	5	3	4	5	5	5	5	4	6	5	4	6	6	4	5	4	5	3	5	4	5	3	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	5
130	6	7	5	4	6	5	4	6	4	6	5	5	6	4	6	5	4	5	4	6	5	5	6	4	5	6	5	5	5	6	4	5	4	6	5	6	5	4	3	4
131	3	4	2	3	3	5	5	2	3	5	4	5	5	6	5	4	4	1	5	3	3	3	2	2	2	3	2	3	1	2	2	1	5	5	5	7	5	4	5	4
132	4	5	6	5	4	3	5	5	4	5	5	6	5	4	4	5	6	5	4	6	5	6	5	5	5	4	4	5	5	3	5	5	4	5	6	5	6	5	4	5
133	6	6	6	7	3	6	5	2	2	5	6	7	5	7	1	5	5	1	6	7	5	6	1	2	1	2	1	6	6	6	2	6	6	7	6	6	7	5	7	2
134	4	3	6	3	3	3	4	4	7	4	2	3	5	5	6	4	2	5	6	3	5	4	4	5	6	4	5	7	6	5	6	1	6	7	4	5	5	5	5	6
135	5	4	5	3	5	4	4	7	3	6	4	4	6	4	4	5	3	6	6	3	4	6	5	3	5	4	5	3	6	5	3	6	6	5	3	5	5	4	4	4
136	3	6	5	3	5	3	6	5	6	2	4	6	4	3	6	4	4	6	5	3	5	4	3	5	5	3	4	4	6	3	4	5	3	4	5	3	6	5	4	5
137	5	7	7	5	6	6	2	6	6	4	4	5	6	5	6	6	7	5	5	6	6	6	6	5	6	5	7	6	6	5	4	5	4	4	5	4	5	7	5	5
138	5	6	3	4	6	5	3	5	6	4	4	5	6	3	4	5	3	5	6	3	6	5	4	4	6	5	3	5	4	6	5	4	4	3	5	4	5	4	4	6
139	5	6	3	6	7	7	7	2	4	7	6	5	6	7	6	6	7	6	7	7	2	2	2	1	2	2	1	7	6	7	2	1	7	3	6	6	6	6	6	2
140	6	6	7	7	5	5	3	3	2	5	4	5	5	4	6	6	4	5	6	5	5	6	7	5	5	6	6	4	5	6	6	3	4	5	4	5	3	5	5	4
141	6	6	7	6	6	7	7	7	7	7	6	6	5	5	6	7	6	6	7	6	6	7	6	5	6	7	6	7	6	6	7	7	7	7	5	6	6	5	7	7
142	6	6	2	7	1	6	6	2	6	7	7	5	6	5	3	3	7	1	7	5	6	7	7	5	7	6	6	7	7	7	5	2	7	7	5	6	7	6	6	2
143	6	7	5	6	6	5	7	6	6	7	5	6	6	5	7	6	7	5	6	7	5	6	6	7	5	7	6	6	7	5	7	6	6	7	6	6	7	6	5	7
144	7	7	5	6	6	5	7	7	7	7	6	7	6	6	7	7	6	6	7	7	6	7	6	6	6	7	6	6	7	6	6	5	5	6	7	6	5	6	7	6
145	7	6	6	7	6	5	7	2	6	7	6	5	6	6	7	6	7	2	5	2	2	1	1	2	1	1	1	2	7	4	2	1	6	7	6	7	7	7	6	2
146	7	5	6	6	6	7	6	6	7	7	5	6	7	7	7	6	7	6	7	5	6	6	5	6	7	6	6	6	7	6	5	7	6	7	6	6	6	7	5	6
147	6	7	2	6	7	6	7	2	6	5	6	6	6	7	2	1	2	2	6	3	1	1	1	2	1	2	1	1	6	7	2	6	6	7	6	7	6	7	6	1
148	6	6	7	4	6	6	7	2	5	6	6	7	6	7	2	1	4	1	6	7	6	7	5	6	6	7	6	1	6	2	6	6	6	7	6	6	7	7	6	1
149	4	7	6	4	5	5	7	4	4	4	3	5	5	5	5	3	4	5	6	6	4	6	4	4	5	6	5	5	7	5	4	5	3	3	6	5	5	2	1	3
150	6	4	5	7	6	6	5	6	6	7	7	5	6	5	7	6	7	7	7	5	6	7	6	6	7	7	5	6	6	5	7	7	5	6	6	7	5	6	5	6
151	5	6	6	7	5	7	7	6	6	7	5	7	6	7	7	5	7	6	6	7	7	6	5	7	7	6	7	6	7	7	4	7	5	7	6	5	7	7	6	7
152	5	7	5	6	7	7	6	5	6	7	6	7	6	6	7	7	6	7	7	5	6	5	6	6	6	5	7	6	7	7	5	6	6	7	5	7	7	7	5	6
153	6	5	6	6	5	7	5	3	6	6	6	5	5	6	5	6	6	7	7	6	5	7	5	6	5	5	6	5	7	5	6	6	5	6	5	5	5	6	5	3
154	2	3	4	2	4	5	3	6	2	4	2	5	3	5	3	3	4	3	6	2	4	4	5	2	6	2	2	3	5	2	3	3	4	4	5	4	3	5	3	6
155	3	2	3	3	2	5	5	3	6	5	6	6	7	5	6	5	5	6	7	5	6	5	5	7	5	6	6	5	7	5	5	6	5	6	6	5	5	6	6	3
156	2	3	2	2	3	5	5	3	5	6	5	5	7	5	6	6	5	7	6	5	6	5	7	5	6	6	5	6	5	5	7	6	4	6	5	5	5	6	5	3
157	3	2	3	2	2	5	5	3	6	5	6	5	5	7	5	6	5	5	6	6	5	6	5	5	7	5	6	5	5	7	5	6	5	6	6	5	5	6	6	3
158	5	7	5	6	5	7	5	5	5	5	5	6	5	5	5	5	6	6	7	6	5	5	6	6	6	6	6	6	5	5	5	7	6	6	6	5	6	6	7	5
159	6	7	5	7	5	6	3	5	6	7	5	6	5	7	7	6	7	5	7	5	7	6	7	7	5	7	6	6	7	5	7	6	7	3	6	6	5	7	6	2
160	6	7	5	6	6	7	3	6	7	5	7	7	6	7	5	7	6	5	6	7	5	7	6	6	5	7	4	6	5	7	5	6	7	3	7	5	6	5	6	2
161	7	5	7	4	7	5	6	3	7	5	7	6	6	5	7	4	6	5	7	6	7	6	7	5	6	6	5	7	7	6	7	5	5	2	6	5	4	6	5	3
162	7	5	7	6	6	5	7	6	6	7	5	7	5	4	7	5	6	6	7	5	7	5	7	6	6	5	7	6	6	5	7	6	7	4	6	5	6	7	5	2
163	7	7	7	6	7	7	7	5	6	7	7	6	5	7	5	5	6	5	7	7	7	7	7	7	6	7	7	7	7	7	5	7	6	7	6	7	7	7	7	3
164	6	7	6	5	6	7	6	7	7	7	6	7	6	6	7	6	6	7	7	5	6	6	7	6	6	5	6	7	6	6	5	6	7	6	6	5	6	7	6	4
165	5	6	2	1	2	6	5	3	3	4	6	5	6	6	4	5	3	5	5	5	5	6	6	4	6	4	4	5	6	5	6	4	6	3	6	5	6	6	5	3
166	2	2	3	5	2	5	3	5	2	6	6	4	6	2	2	1	5	2	6	3	3	6	3	5	5	5	1	6	7	3	2	3	4	3	5	5	7	3	6	1
167	6	7	5	5	4	6	7	6	7	7	7	6	7	7	6	7	7	7	7	6	5	6	6	6	6	4	5	7	6	7	5	6	7	6	6	6	6	6	7	5

Lampiran 5 Hasil *Outer Model*

Bagian 1: *Outer Loading*

Outer loadings - Matrix

	FO	HE	KI	LA
FO1	0.614			
FO10	0.630			
FO13	0.747			
FO14	0.703			
FO2	0.633			
FO3	0.729			
FO4	0.757			
FO5	0.718			
FO6	0.774			
FO7	0.716			
FO8	0.765			
FO9	0.729			
HE1		0.738		
HE2		0.807		
HE4		0.739		
HE9		0.728		
KI1			0.690	
KI4			0.672	
KI6			0.762	
KI7			0.767	
LA1				0.703
LA2				0.777
LA3				0.780
LA4				0.775
LA5				0.782
LA6				0.713
LA8				0.607

Bagian 2: *Construct Reliability and Validity*

Construct reliability and validity - Overview

Copy to Excel/Word

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
FO	0.912	0.918	0.924	0.506
HE	0.749	0.762	0.840	0.568
KI	0.707	0.723	0.815	0.524
LA	0.859	0.863	0.892	0.542

Bagian 3: *Fornell-Larcker Criterion*

Discriminant validity - Fornell-Larcker criterion

	FO	HE	KI	LA
FO	0.711			
HE	0.417	0.754		
KI	0.379	0.384	0.724	
LA	0.339	0.627	0.151	0.736

Bagian 4: *Heterotrait-Monotrait Ration (HTMT)*

Discriminant validity - Heterotrait-monotrait ratio (HTMT) - Matrix

	FO	HE	KI	LA
FO				
HE	0.472			
KI	0.407	0.471		
LA	0.350	0.791	0.213	

Lampiran 6 Hasil *Inner Model*

Bagian 1: *Collinearity Statistics (VIF)*

Collinearity statistics (VIF) - Inner model - Matrix

	FO	HE	KI	LA
FO			1.225	
HE	1.648		1.787	
KI				
LA	1.648		1.667	

Bagian 2: *Path Coefficients*

Path coefficients - Mean, STDEV, T values, p values

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (|O/STDEV|)	P values
FO -> KI	0.282	0.285	0.100	2.837	0.005
HE -> FO	0.338	0.332	0.117	2.895	0.004
HE -> KI	0.381	0.390	0.087	4.359	0.000
LA -> FO	0.127	0.164	0.099	1.278	0.201
LA -> KI	-0.183	-0.178	0.102	1.793	0.073

Specific indirect effects - Mean, STDEV, T values, p values

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (|O/STDEV|)	P values
HE -> FO -> KI	0.095	0.093	0.046	2.081	0.038
LA -> FO -> KI	0.036	0.045	0.033	1.102	0.270

Bagian 3: *R-Square*

R-square - Overview

	R-square	R-square adjusted
FO	0.184	0.174
KI	0.226	0.211

Bagian 4: *Effect Size*

f-square - Matrix

	FO	HE	KI	LA
FO			0.084	
HE	0.085		0.105	
KI				
LA	0.012		0.026	

Bagian 5: *Q-Square*

PLSpredict LV summary - PLS-SEM

	Q^2predict	RMSE	MAE
FO	0.123	0.953	0.686
KI	0.114	0.957	0.746