

**PENGARUH *HERDING BEHAVIOR* DAN *LOSS AVERSION* TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN MEDIASI *FEAR OF MISSING OUT*
(FOMO) PADA MAHASISWA SE-KARESIDENAN PEKALONGAN**

Dita Ayu Oktaviani¹⁾

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Peradaban

E-mail: ditaoktavn275@gmail.com

Mokhamad Kodir²⁾

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Peradaban

E-mail: ukhaodi@yahoo.com

ABSTRACT

This study was conducted to determine the influence of herding behavior and loss aversion on investment decisions, with Fear Of Missing Out (FOMO) as a mediating variable among university students in the Pekalongan Residency area. The research employed a quantitative approach as its primary method. Data were collected through the distribution of Likert scale questionnaires (ranging from 1 to 5) via google forms to students in the Pekalongan Residency area. The sampling method used was non-probability sampling with a total of 96 respondents. Data analysis was carried out using the SEM-PLS method with the assistance of SmartPLS version 4.0 software. The findings indicate that herding behavior has a positive and significant effect on both investment decisions and FOMO. FOMO also shows a positive and significant influence on investment decision-making. Mediation testing reveals that FOMO can serve as a positive and significant mediator in the relationship between herding behavior and loss aversion on investment decisions.

Keywords: *Fear Of Missing Out, Herding Behavior, Investment Decision, Loss Aversion*

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *herding behavior* dan *loss aversion* terhadap keputusan investasi, dengan *Fear Of Missing Out* (FOMO) sebagai variabel mediasi pada mahasiswa di wilayah Karesidenan Pekalongan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif sebagai metode utama. Data dikumpulkan melalui penyebaran kuesioner skala Likert (1 hingga 5) menggunakan *google forms* kepada mahasiswa yang berada di wilayah Karesidenan Pekalongan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *non-probability sampling* dengan jumlah responden sebanyak 96 orang. Analisis data dilakukan menggunakan metode SEM-PLS dengan bantuan *software* SmartPLS versi 4.0. Temuan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *herding behavior* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi serta FOMO. FOMO turut memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Uji mediasi menunjukkan bahwa FOMO mampu menjadi mediator secara positif dan signifikan dalam hubungan antara *herding behavior* serta *loss aversion* terhadap keputusan investasi.

Kata Kunci: *Fear Of Missing Out, Herding Behavior, Keputusan Investasi, Loss Aversion*

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global yang pesat mendorong individu untuk memiliki perencanaan keuangan yang lebih layak guna mengakomodasi peningkatan kebutuhan hidup yang terus meningkat. Salah satu langkah strategis saat ini, investasi menjadi pilihan utama masyarakat sebagai strategi untuk memperoleh dividen di masa depan (Mumtazah & Anwar, 2022). Dalam perkembangannya, pasar modal Indonesia menunjukkan peningkatan yang pesat, baik dalam hal jumlah investor maupun volume transaksi. Fenomena ini menunjukkan adanya peningkatan kesadaran masyarakat terhadap pentingnya investasi sebagai bagian dari perencanaan keuangan jangka panjang. Peningkatan ini tidak terlepas dari berbagai faktor, seperti kemajuan teknologi, serta kemudahan akses terhadap informasi dan *platform* investasi.

Di Indonesia, peningkatan jumlah investor pasar modal menunjukkan antusiasme yang tinggi terhadap aktivitas investasi dalam beberapa tahun terakhir. Menurut data dari PT KSEI jumlah investor telah meningkat sebesar 92,99%, yaitu dari 3.880.753 orang di tahun 2020 menjadi 7.489.337 orang. Pada tahun 2022, bertambah 37,68% dibandingkan tahun 2021, mencapai 10.311.152 investor. Data terbaru yang diterbitkan oleh KSEI pada Desember 2023 menunjukkan adanya peningkatan jumlah investor menjadi 12.168.061, atau naik 18,01% dari tahun 2022 (KSEI, 2023). Meskipun jumlah investor terus meningkat, pengambilan keputusan investasi yang diambil akan bertambah juga.

Menurut (Ardini & Achyani, 2023) keputusan investasi adalah rangkaian proses yang dilalui investor, baik perorangan maupun emiten yang menentukan keputusan investasi berdasarkan modal serta fakta yang investor dapatkan. Namun, dalam praktiknya, proses pengambilan keputusan ini tidak selalu berjalan secara rasional. Banyak investor menunjukkan kecenderungan perilaku irasional yang dipengaruhi oleh faktor psikologis, seperti *herding behavior*, yaitu mengikuti keputusan mayoritas tanpa analisis mendalam, dan *loss aversion*, yaitu kecenderungan menghindari kerugian lebih kuat dibanding mengejar keuntungan. Dalam penelitian ini karena aspek tersebut dianggap sebagai fokus utama yang diyakini memiliki pengaruh signifikan terhadap cara investor membuat keputusan.

Penelitian terdahulu oleh (Theressa & Armansyah, 2022) menemukan variabel *herding behavior* memiliki dampak signifikan dan cenderung memberikan dampak positif pada keputusan investasi. Tetapi (Adil *et al.*, 2022) justru menyatakan bahwa variabel *herding* memberikan dampak negatif dalam *investment decision* perempuan, sebaliknya, pengaruh *herding behavior* pada laki-laki ditemukan tidak signifikan secara statistik. Selain *herding behavior*, penelitian mengenai *loss aversion* juga menunjukkan variasi dalam hasil keputusan investasi. Seperti temuan oleh (Humairo & Panuntun, 2022), ditemukan bahwa *loss aversion* memberikan dampak yang positif serta signifikan pada keputusan investasi. Temuan itu didukung oleh argumen (Yuwono & Elmadiani, 2021) yang juga menyatakan bahwa *loss aversion* mempunyai korelasi positif yang signifikan pada keputusan dalam berinvestasi yang umum digunakan oleh kalangan *Z generation*, berbeda dengan penelitian (Wijayanti *et al.*, 2022) yaitu *loss aversion* pengaruhnya cenderung lemah. Hal tersebut dimungkinkan karena keputusan investasi yang mana dipengaruhi oleh *loss aversion* menyebabkan investor cenderung bersikap defensif saat terjadi perubahan dalam aktivitas perdagangan saham yang berpotensi menyebabkan kerugian.

Pada penelitian (Gupta & Shrivastava, 2022), ditemukan FOMO berfungsi menjadi mediasi, berpotensi guna memperjelas korelasi antara perilaku *herding behavior* dan *loss aversion* terhadap pengambilan sebuah keputusan investasi. Temuan tersebut,

mengungkapkan bahwa FOMO dapat berkontribusi pada perilaku *herding behavior* dan *loss aversion* yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi secara bias. Selain itu, (Dinh & Lee, 2021) mengkaji pengaruh FOMO pada niat beli produk yang dipromosikan dari *influencer* media sosial. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa FOMO memiliki dampak signifikan pada perbandingan sosial, materialisme, dan niat beli. Temuan ini mengindikasikan bahwa FOMO dapat memotivasi mahasiswa guna membuat keputusan investasi berdasarkan ketakutan akan kehilangan peluang yang ditawarkan oleh *influencer*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian (Gupta & Shrivastava, 2022) dengan menambahkan teori baru yaitu teori sinyal, kemudian penelitian ini berfokus pada mahasiswa yang berinvestasi di BEI, dan lokasi penelitian ini dilakukan di Karesidenan Pekalongan, Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa terdapat keputusan investasi menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari *loss aversion*, *herding behavior*, dan FOMO. Akan tetapi, terdapat perbedaan hasil penelitian yang ditemukan oleh pada variabel *loss aversion* dan *herding behavior* yang dinyatakan tidak berpengaruh signifikan (Adil *et al.*, 2022) serta (Wijayanti *et al.*, 2022). Melihat hal tersebut. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan guna menganalisis dampak *herding behavior* dan *loss aversion* terhadap keputusan dalam berinvestasi dengan mediasi FOMO pada mahasiswa se-Karesidenan Pekalongan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Behavioral Finance Theory

Behavioral Finance Theory dikembangkan pertama kali oleh Robert J. Shiller dan Richard H. Thaler pada tahun 1991. Teori tersebut berfokus pada bagaimana faktor psikologis memengaruhi keputusan dan manajemen keuangan seseorang. Menurut teori ini, investor sering kali tidak berpikir secara rasional sepenuhnya saat menentukan keputusan investasinya. Oleh karena itu, *behavioral finance* menelaah berbagai penelitian yang mengulas pengaruh faktor kognitif dan emosional terhadap proses pengambilan keputusan keuangan (Sadalia & Butar-butur, 2016). Perilaku *herding*, *loss aversion*, dan FOMO dalam teori *behavioral finance* diuraikan dengan mempertimbangkan unsur emosional, karakter, serta berbagai aspek pada manusia sebagai makhluk berpikir dan bersosialisasi, yang mempengaruhi pengambilan keputusan untuk bertindak.

Signaling Theory

Menurut teori pensinyalan oleh Michael Spence (1973), dalam keadaan di mana informasi tidak tersebar merata, pihak yang memiliki informasi lebih berpotensi menunjukkan indikasi tertentu kepada pihak lain, seperti investor, guna mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan (Eugene & Houston, 2013). Sinyal ini dapat berupa laporan keuangan, kebijakan perusahaan, atau bentuk komunikasi lain yang mencerminkan kondisi dan prospek perusahaan (Cahyaningtyas, 2022). Dalam konteks tersebut, investor menangkap dan menafsirkan sinyal sebagai dasar untuk mengambil keputusan, meskipun tidak selalu melalui proses analisis rasional. Bagi investor individu, termasuk mahasiswa, sinyal-sinyal eksternal ini kerap menjadi pemicu untuk mengikuti arus tanpa analisis mendalam. Dengan demikian, sinyal berperan sebagai faktor psikologis dan informasi yang memengaruhi keputusan investasi, terutama ketika investor bertindak berdasarkan persepsi kolektif ketimbang analisis fundamental.

Herding Behavior

Merupakan suatu tindakan yang mencerminkan seseorang membuat keputusan berdasarkan pengaruh dari orang lain. Investor yang memiliki sikap *herding behavior* cenderung mengambil keputusan tanpa terlebih dahulu melakukan analisis secara menyeluruh (Malem & Tarigan, 2023). Berdasarkan hasil penelitian (Afriani & Halmawati, 2019), investor cenderung memperlihatkan perilaku *herding* ketika lebih mengandalkan informasi yang telah dibenarkan oleh semua pihak daripada penilaiannya. Masalah tersebut disebabkan oleh pilihan investasi yang diambil oleh mayoritas kemungkinan besar tidak keliru.

Loss Aversion

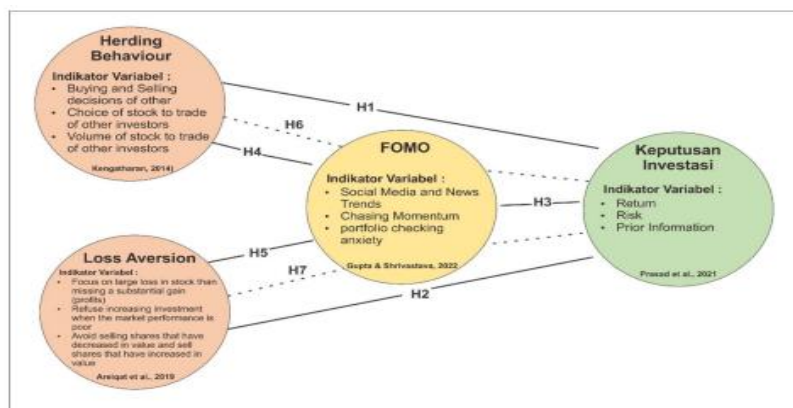
Loss aversion merujuk pada kecenderungan individu untuk mengambil risiko lebih besar demi menghindari kerugian dibandingkan untuk memperoleh keuntungan. Menurut (Gupta & Shrivastava, 2022) sikap *loss aversion* mencerminkan perilaku investor yang merasakan kekecewaan akibat kerugian investasi lebih intens dibandingkan kepuasan yang dirasakan dari keuntungan yang didapat. Hal tersebut mendorong investor agar lebih fokus terhadap upaya menghindari rugi daripada mengejar keuntungan.

Keputusan Investasi

Kemampuan untuk mendistribusikan modal guna mendapatkan keuntungan di waktu mendatang dikenal sebagai keputusan investasi. Keputusan investasi terbaik menghasilkan pengembalian modal tertinggi bagi seseorang. Berdasarkan pendapat (Ardini & Achyani, 2023) keputusan investasi adalah rangkaian tahapan yang di kerjakan seseorang untuk menentukan pilihan investasi dengan menggunakan modal, informasi serta sumber daya yang tersedia.

Fear Of Missing Out (FOMO)

Perkembangan teknologi yang semakin maju serta kemudahan akses informasi telah meningkatkan intensitas penggunaan media sosial. Tingginya pemanfaatan sosial media ini diiringi juga oleh munculnya fenomena FOMO. Pada media sosial FOMO merujuk pada kecemasan akan ketidakberdayaan dalam melihat dan menanggapi konten *virtual* serta interaksi orang lain secara tepat waktu. Fenomena tersebut bisa menyebabkan risiko, seperti kegelisahan, gangguan tidur, minimnya konsentrasi & lebih mengandalkan pada sosial media agar mendapatkan rasa puas (Alutaybi *et al.*, 2020).



Sumber: (Gupta & Shrivastava, 2022)

Gambar 1. Model Penelitian

Pengaruh *Herding Behavior* Terhadap Keputusan Investasi

Perilaku *herding* mengacu kepada kebiasaan investor untuk mengikuti keputusan investor lain tanpa mempertimbangkan kemampuan atau toleransi risiko investor (Banerji *et al.*, 2021). Penelitian oleh (Kartini & Nahda, 2021) menunjukkan bahwa perilaku *herding* sering terjadi di pasar negara berkembang, di mana investor lebih cenderung meniru keputusan kelompok daripada melakukan analisis independen. Berdasarkan temuan ini, dibuat hipotesis berikut:

H₁: *Herding behavior* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

Pengaruh *Loss Aversion* Terhadap Keputusan Investasi

(Gupta & Shrivastava, 2022) serta (Hossain & Siddiqua, 2022) menyatakan bahwa *loss aversion* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, karena investor cenderung menghindari risiko dan mencari peluang investasi untuk mengimbangi potensi kerugian. Temuan dari (Adil *et al.*, 2022) menyatakan hal yang serupa, menunjukkan jika investor yang menghindari kerugian seringkali lebih aktif berinvestasi dan memilih instrumen yang lebih hati-hati untuk mengurangi risiko. Berdasarkan temuan ini, hipotesis dapat dirumuskan:

H₂: *Loss aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

Pengaruh FOMO Terhadap Keputusan Investasi

(Gupta & Shrivastava, 2022) mengungkapkan bahwa *Fear Of Missing Out* (FOMO) memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. FOMO muncul ketika seseorang takut kehilangan peluang sosial, mendorong seseorang untuk selalu terhubung dan mengikuti tren terkini, termasuk dalam konteks keputusan investasi. Penelitian menunjukkan bahwa investor yang dipengaruhi oleh FOMO cenderung lebih aktif dalam perdagangan untuk menghindari rasa tertinggal dan kehilangan kesempatan (Chiang & Zheng, 2020). Berdasarkan temuan ini, hipotesis dapat dirumuskan:

H₃: *Fear Of Missing Out* (FOMO) berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

Pengaruh *Herding Behavior* Terhadap FOMO

(Kang & Ma, 2020) menemukan bahwa faktor sosial memicu perilaku *herding* di pasar saham, dengan FOMO sebagai salah satu pengaruh utama, terutama pada investor muda. (Gupta & Shrivastava, 2022) menegaskan bahwa *herding behavior* memiliki dampak signifikan terhadap FOMO, karena kecenderungan mengikuti tindakan kolektif meningkatkan rasa cemas akan kehilangan peluang investasi. Berdasarkan hal ini, hipotesis berikut dibuat:

H₄: *Herding behavior* berpengaruh positif terhadap *Fear Of Missing Out* (FOMO)

Pengaruh *Loss Aversion* Terhadap FOMO

(Gupta & Shrivastava, 2022) menemukan bahwa *loss aversion* secara signifikan memengaruhi FOMO, di mana investor lebih khawatir terhadap potensi kerugian daripada merasa puas dengan keuntungan yang diperoleh. Ketakutan terhadap kerugian ini mendorong investor untuk lebih berhati-hati dan aktif dalam mencari peluang investasi yang dianggap aman atau menguntungkan. Berdasarkan hal ini, hipotesis berikut dibuat:

H₅: *Loss aversion* berpengaruh positif terhadap *Fear Of Missing Out* (FOMO)

Pengaruh FOMO Memediasi *Herding Behavior* Terhadap Keputusan Investasi

Menurut (Gupta & Shrivastava, 2022), FOMO sebagian memediasi hubungan

antara *herding behavior* dan keputusan investasi dengan menciptakan dorongan psikologis untuk mengikuti tren pasar. Perasaan takut ketinggalan memperkuat *herding behavior*, mendorong investor bertindak impulsif demi menghindari kehilangan peluang. Hal ini menunjukkan peran FOMO dalam memengaruhi hubungan keduanya. Sehingga munculah hipotesis berikut:

H₆: *Fear Of Missing Out* (FOMO) memediasi hubungan antara *herding behavior* dengan keputusan investasi

Pengaruh FOMO Memediasi *Loss Aversion* Terhadap Keputusan Investasi

(Gupta & Shrivastava, 2022) menyatakan bahwa FOMO sebagian memediasi hubungan antara *loss aversion* terhadap keputusan investasi dengan memperkuat sensitivitas pada kerugian. Ketakutan kehilangan peluang membuat investor cenderung bertindak impulsif atau mengikuti mayoritas, menciptakan siklus yang saling memperkuat antara FOMO dan *loss aversion*. Berdasarkan hal ini, hipotesis berikut dibuat:

H₇: FOMO memediasi hubungan antara *loss aversion* dengan keputusan investasi

METODE ANALISIS

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data primer yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner. Responden yang dilibatkan merupakan mahasiswa dari berbagai daerah di Karesidenan Pekalongan yang dijadikan sebagai populasi penelitian, kemudian memakai teknik *purposive sampling* dengan adanya beberapa kriteria yaitu mahasiswa berdomisili pada wilayah Karesidenan Pekalongan, memiliki rekening dana nasabah (RDN), dan memiliki pengalaman dalam berinvestasi atau pernah melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia. Jumlah responden dalam penelitian yaitu 96 orang. Skala pengukuran pada kuesioner menggunakan skala Likert dari angka 1 hingga 5. Analisis data dilakukan dengan bantuan aplikasi SmartPLS 4.0 menggunakan pendekatan metode SEM-PLS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Responden

Pada penelitian ini, mayoritas responden adalah perempuan dengan presentase 68,75% dan laki-laki sebesar 31,25%. Rata-rata usia responden kurang dari 25 tahun. Sebanyak 52,08% responden berasal dari Universitas Pekalongan, sedangkan 47,02% lainnya berasal dari universitas lain. Selain itu, responden yang berasal dari program studi manajemen mencapai 57,29%, sementara sisanya, yakni 42,71%, berasal dari program studi lainnya.

Pengujian *Outer Model*

a. Uji Validitas Konvergen

Berdasarkan tabel 1, maka ditemukan bahwa seluruh indikator memperoleh hasil *loading factor* lebih dari 0,70 kemudian jumlah nilai AVE melebihi 0,50. Sehingga, bisa diambil kesimpulan seluruh indikator bisa dikatakan telah lolos kriteria pengujian validitas konvergen.

Tabel 1. Nilai *Loading Factor* dan AVE

Variabel	Kode Indikator	<i>Loading Factor</i>	AVE	Keterangan
Herding Behavior	X1.1	0.821	0.625	Valid
	X1.2	0.797		Valid
	X1.3	0.796		Valid
	X1.4	0.787		Valid
	X1.5	0.788		Valid
	X1.6	0.804		Valid
	X1.7	0.790		Valid
	X1.8	0.751		Valid
	X1.9	0.781		Valid
Loss Aversion	X2.1	0.851	0.667	Valid
	X2.2	0.795		Valid
	X2.3	0.806		Valid
	X2.4	0.806		Valid
	X2.5	0.885		Valid
	X2.6	0.807		Valid
	X2.7	0.803		Valid
	X2.8	0.772		Valid
	X2.9	0.816		Valid
Keputusan Investasi	Y1.1	0.814	0.598	Valid
	Y1.2	0.778		Valid
	Y1.3	0.760		Valid
	Y1.4	0.785		Valid
	Y1.5	0.772		Valid
	Y1.6	0.757		Valid
	Y1.7	0.745		Valid
	Y1.8	0.755		Valid
	Y1.9	0.793		Valid
FOMO	Z1.1	0.736	0.552	Valid
	Z1.2	0.721		Valid
	Z1.3	0.715		Valid
	Z1.4	0.730		Valid
	Z1.5	0.802		Valid
	Z1.6	0.740		Valid
	Z1.7	0.735		Valid
	Z1.8	0.755		Valid
	Z1.9	0.750		Valid

Sumber: Data diolah SmartPLS 4.0 (2025)

b. Uji Validitas Diskriminan

Untuk menguji validitas diskriminan, dilakukan analisis melalui *cross-loading* serta pendekatan *fornell-larcker*, dengan hasil yang dapat dilihat pada tabel 2 serta 3.

Tabel 2. Uji *Fornell-Lacker*

	FOMO	<i>Herding Behavior</i>	Keputusan Investasi	<i>Loss Aversion</i>
FOMO	0.743			
<i>Herding Behavior</i>	0.671	0.791		
Keputusan Investasi	0.732	0.788	0.773	
<i>Loss Aversion</i>	0.516	0.391	0.509	0.816

Sumber: Data diolah SmartPLS 4.0 (2025)

Pada tabel 2, dapat diketahui nilai uji *fornell lacker* perilaku herding sebesar 0,791.

Kemudian variabel *loss aversion* sebesar 0,816, variabel FOMO 0,743 dan variabel keputusan investasi 0,773. Sehingga berdasarkan tabel tersebut nilai setiap variabel lebih besar dari korelasi kuadrat dengan kuadrat konstruk lainnya. Dengan demikian semua variabel telah memenuhi uji *fornell-lacker*.

Tabel 3. Uji Cross Loading

	<i>Herding Behavior (X1)</i>	<i>Loss Aversion (X2)</i>	Keputusan Investasi (Y)	FOMO (Z)	Keterangan
X1.1	0.821	0.282	0.716	0.512	Valid
X1.2	0.797	0.260	0.589	0.478	Valid
X1.3	0.796	0.219	0.585	0.550	Valid
X1.4	0.787	0.274	0.644	0.549	Valid
X1.5	0.788	0.272	0.658	0.567	Valid
X1.6	0.804	0.402	0.673	0.589	Valid
X1.7	0.790	0.356	0.574	0.492	Valid
X1.8	0.751	0.396	0.590	0.439	Valid
X1.9	0.781	0.331	0.559	0.581	Valid
X2.1	0.329	0.851	0.471	0.504	Valid
X2.2	0.275	0.795	0.363	0.311	Valid
X2.3	0.238	0.806	0.359	0.364	Valid
X2.4	0.362	0.806	0.466	0.447	Valid
X2.5	0.361	0.885	0.449	0.494	Valid
X2.6	0.384	0.807	0.480	0.445	Valid
X2.7	0.326	0.803	0.342	0.353	Valid
X2.8	0.378	0.772	0.399	0.348	Valid
X2.9	0.199	0.816	0.366	0.461	Valid
Y1.1	0.622	0.507	0.814	0.604	Valid
Y1.2	0.608	0.402	0.778	0.601	Valid
Y1.3	0.660	0.325	0.760	0.480	Valid
Y1.4	0.556	0.356	0.785	0.489	Valid
Y1.5	0.648	0.297	0.772	0.581	Valid
Y1.6	0.573	0.460	0.757	0.611	Valid
Y1.7	0.607	0.412	0.745	0.551	Valid
Y1.8	0.601	0.400	0.755	0.614	Valid
Y1.9	0.603	0.371	0.793	0.548	Valid
Z1.1	0.406	0.260	0.439	0.736	Valid
Z1.2	0.513	0.286	0.542	0.721	Valid
Z1.3	0.416	0.289	0.453	0.715	Valid
Z1.4	0.501	0.394	0.474	0.730	Valid
Z1.5	0.523	0.449	0.480	0.802	Valid
Z1.6	0.483	0.335	0.511	0.740	Valid
Z1.7	0.485	0.423	0.593	0.735	Valid
Z1.8	0.472	0.492	0.640	0.755	Valid
Z1.9	0.628	0.448	0.677	0.750	Valid

Sumber: Data diolah SmartPLS 4.0 (2025)

Mengacu pada tabel 3, nilai *loading factor* tiap indikator memenuhi persyaratan nilai yang lebih besar dibanding nilai *loading factor* tiap indikator dilihat secara horizontal. Dengan demikian, maka tiap indikator dinyatakan telah memenuhi kriteria uji *discriminant validity*.

c. Uji Reliabilitas

Berdasarkan hasil uji reliabilitas yang ditampilkan di tabel 4, nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability* pada setiap variabel penelitian menunjukkan lebih dari

0,70 sehingga bisa ditarik kesimpulan bahwa instrumen penelitian ini dapat dikatakan konsisten serta bisa dipakai pada saat tahapan uji berikutnya.

Tabel 4. *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*

Variabel	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Composite Reliability</i>	Keterangan
<i>Herding Behavior</i> (X1)	0.925	0.938	Reliabel
<i>Loss Aversion</i> (X2)	0.937	0.947	Reliabel
Keputusan Investasi (Y)	0.916	0.930	Reliabel
FOMO (Z)	0.899	0.917	Reliabel

Sumber: Data diolah SmartPLS 4.0 (2025)

Pengujian Inner Model

a. Uji *R-square* (R^2)

Berdasarkan tabel 5 berikut, dapat diketahui jika *r-square* FOMO yakni 0,526. Nilai ini mengindikasikan adanya pengaruh langsung variabel *herding behavior* dan *loss aversion* sebesar 52,6%, sementara itu, 47,4% lainnya berasal dari variabel yang tidak dianalisis dalam penelitian ini. Kemudian nilai R^2 variabel keputusan investasi sebesar 0,712 menunjukkan adanya pengaruh langsung variabel *herding behavior*, *loss aversion*, dan *fear of missing out* sebesar 71,2% sementara 28,8% sisanya disebabkan oleh faktor lain di luar lingkup studi ini.

Tabel 5. Uji *R-square*

	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
FOMO (Z)	0,526	0,516
Keputusan Investasi (Y)	0,712	0,703

Sumber: Data diolah SmartPLS 4.0 (2025)

b. Uji *Effect Size* (F^2)

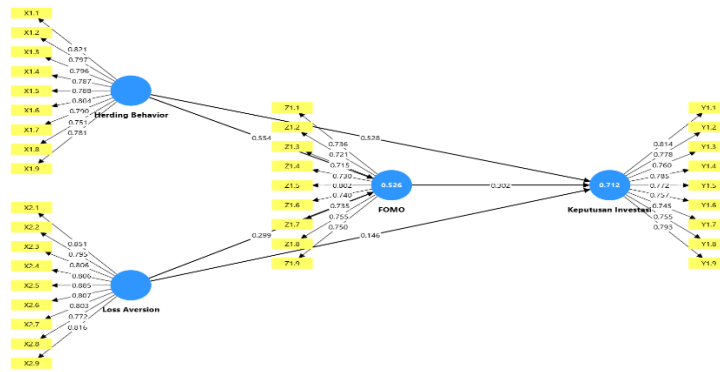
Effect size berfungsi untuk mengukur dan menguji pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Terdapat kriteria ketika menentukan *effect size* terdiri dari nilai 0,002 untuk pengaruh kecil, 0,15 untuk pengaruh sedang, dan 0,35 untuk pengaruh besar. Pada tabel 6, memperlihatkan nilai variabel *herding* terhadap FOMO dan keputusan investasi dikategorikan tinggi, variabel *loss aversion* terhadap FOMO dikategorikan sedang, sedangkan variabel *loss aversion* terhadap keputusan investasi dikategorikan kecil, dan variabel FOMO terhadap keputusan investasi dikategorikan menengah.

Tabel 6. Nilai *Effect Size*

Variabel	<i>Fear Of Missing Out</i> (FOMO)	Keputusan Investasi
<i>Herding Behavior</i>	0,548	0,530
<i>Loss Aversion</i>	0,160	0,054

Sumber: Data diolah SmartPLS 4.0 (2025)

Uji Hipotesis



Pada gambar diatas menjelaskan kekuatan penilaian setiap variabel laten. Untuk analisis model struktural akan digunakan untuk melihat hasil *path coefficient direct* dan *path coeffecient indirect* yang dilakukan menggunakan cara *bootstrapping* berikut.

Tabel 7. *Path Coefficient Direct*

Variabel	Original Sampel (O)	T-Statistic	P-Values	Keterangan	Total Effect
Herding Behavior > Keputusan Investasi	0,528	5,610	0,000	Diterima	0,695
Loss Aversion > Keputusan Investasi	0,146	1,494	0,135	Ditolak	0,236
FOMO > Keputusan Investasi	0,302	2,493	0,013	Diterima	-
Herding Behavior > FOMO	0,554	5,054	0,000	Diterima	-
Loss Aversion > FOMO	0,299	2,658	0,008	Diterima	-

Sumber: Data diolah SmartPLS 4.0 (2025)

Tabel 8. *Path Coefficient Indirect*

Variabel	Original Sampel (O)	T-Statistic	P-Values	Keterangan	Total Effect
Herding > FOMO > Keputusan Investasi	0,167	2,003	0,045	Diterima	0,695
Loss Aversion > FOMO > Keputusan Investasi	0,090	1,815	0,070	Diterima	0,236

Sumber: Data diolah SmartPLS 4.0 (2025)

Pembahasan

Herding Behavior Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis, diperoleh nilai *original sample* sebesar 0,528, maka *herding* terhadap keputusan investasi memiliki pengaruh positif 52,8%, kemudian nilai *t-statistic*nya 5,610 > 1,96, serta nilai *p-value* 0,000 < 0,05, menandakan bahwa variabel *herding behavior* berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Artinya semakin tinggi kecenderungan mahasiswa memiliki pengaruh *herding*, maka semakin besar pula kemungkinan mahasiswa mengikuti perilaku tersebut ketika melakukan keputusan terkait investasi. Oleh karena itu, bisa disimpulkan bahwa mahasiswa lebih condong meniru tindakan investor lain pada saat mengambil sebuah keputusan investasi.

Loss Aversion Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi

Pada pengujian hipotesis didapatkan nilai *original sample* menunjukkan angka 0,146 dengan t-statistik sebesar 1,494 yang lebih kecil dari 1,96 serta *p-value* sebesar 0,135 yang melebihi 0,05. Hal ini menandakan bahwa *loss aversion* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa *loss aversion* bukan merupakan unsur utama dalam proses membuat keputusan investasi pada mahasiswa di wilayah Karesidenan Pekalongan. Mahasiswa gen Z cenderung lebih adaptif terhadap perkembangan teknologi serta informasi yang berkaitan dengan seputar investasi. Mahasiswa menitikberatkan perhatian pada kemungkinan memperoleh keuntungan dibandingkan kekhawatiran akan kerugian, karena generasi Z lebih berani mengambil risiko, terutama jika berkaitan dengan peluang dengan keuntungan jangka pendek.

FOMO Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai *original sample* 0,302, maka FOMO terhadap keputusan investasi memiliki pengaruh positif 30,2%, kemudian nilai *t-statistic*nya 2,493 > 1,96, serta *p-value* 0,013 < 0,05. Kesimpulan yang diambil menunjukkan bahwa FOMO berkontribusi secara positif dan signifikan dalam proses pengambilan keputusan investasi. Yang berarti, makin tinggi tingkat FOMO yang dirasakan mahasiswa, maka akan semakin besar pula kecenderungan mahasiswa dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini konsisten dengan teori perilaku keuangan yaitu menyatakan bahwa keputusan dalam berinvestasi tidak semata-mata berdasarkan perhitungan rasional, melainkan juga disebabkan oleh aspek psikologis seperti emosi, persepsi sosial, serta tekanan lingkungan dan FOMO merupakan salah satu bentuk tekanan sosial.

Herding Behavior Berpengaruh Terhadap FOMO

Hasil pengujian hipotesis didapatkan nilai *original sample* sebesar 0,554, maka *herding* terhadap FOMO memiliki pengaruh positif 55,4%, kemudian *t-statistic* nya 5,054 > 1,96, serta *p-value* 0,000 < 0,05 yang menunjukkan jika *herding behavior* memiliki pengaruh positif serta signifikan pada FOMO. Artinya, semakin tinggi kecenderungan seseorang untuk mengikuti perilaku investor lain, maka semakin besar pula kemungkinan individu tersebut mengalami FOMO. Temuan ini menjelaskan bahwa FOMO merupakan fenomena psikologis yang muncul karena ketakutan individu akan tertinggal peluang yang telah diketahui orang lain, hal ini dapat mendorong seseorang untuk mengikuti keputusan orang lain yang dianggap telah lebih dahulu membuat keputusan yang tepat.

Loss Aversion Berpengaruh Terhadap FOMO

Menurut uji hipotesis diperoleh *original sample* sebesar 0,299, maka *loss aversion* terhadap FOMO memiliki pengaruh positif 29,9%, kemudian nilai *t-statistic*nya 2,658 > 1,96, dan *p-value* 0,008 < 0,05 yang artinya variabel *loss aversion* berpengaruh positif signifikan terhadap FOMO. Yang berarti, makin tinggi kecenderungan seseorang untuk menghindari kerugian, maka akan jauh besar pula dugaan individu untuk mengalami FOMO. Temuan ini menjelaskan bahwa ketika seseorang terlalu fokus pada upaya menghindari kerugian, maka menjadi lebih sensitif terhadap peluang yang dilewatkan, yang pada akhirnya memicu perasaan takut tertinggal dari orang lain dalam konteks pengambilan keputusan investasi.

FOMO Dapat Memediasi Herding Behavior Terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian hipotesis didapatkan *sample original* 0,167, kemudian *t-statistic*nya 2,003 > 1,96, *p-value* 0,045 < 0,05, jadi bisa diambil kesimpulan variabel FOMO bisa

menjadi mediator variabel perilaku *herding* pada keputusan investasi. Temuan ini menjelaskan yaitu semakin tinggi kecenderungan seseorang dalam menunjukkan perilaku *herding*, maka melalui dorongan FOMO, keputusan investasinya juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa FOMO dapat memediasi hubungan *herding behavior* terhadap keputusan investasi.

FOMO Dapat Memediasi *Loss Aversion* Terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan pengujian hipotesis yang didapat *original sample* sebesar 0,90, kemudian nilai *t-statistic*nya 1,815 dan nilai *p-value* 0,070. Dalam pengujian hipotesis ke tujuh yang merupakan jalur mediasi, digunakan tingkat signifikansi sebesar 10%, sesuai dengan pendekatan umum dalam analisis SEM-PLS untuk mengakomodasi dampak tidak langsung yang cenderung kurang daripada dampak langsung. Karena *t-statistic* 1,815 lebih besar dari *t-table* (1,645), dan *p-value* 0,070 yang berada dibawah nilai signifikansi 0,10 maka, hubungan antara *loss aversion* dan keputusan investasi melalui mediasi FOMO terbukti signifikan secara statistik. Temuan ini menjelaskan bahwa meskipun individu dengan tingkat *loss aversion* cenderung berhati-hati dan menghindari risiko kerugian, kehadiran FOMO dapat menjadi jembatan emosional yang mendorong individu tetap mengambil keputusan investasi. Perasaan takut tertinggal dari peluang atau sesuatu yang sedang tren yang dirasakan oleh mahasiswa sebagai investor muda mendorong mahasiswa untuk bertindak meskipun terhadap risiko.

Perbandingan *Total Effect* Pengaruh Langsung Dan Tidak Langsung

Hasil pengujian menunjukkan *herding behavior* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi, baik secara langsung ataupun dari FOMO sebagai mediator. Dampak langsung dari *herding behavior* tercatat lebih tinggi dibandingkan dengan dampak tidak langsungnya, yaitu dengan nilai masing-masing 0,528 dan 0,167. Total keseluruhan pengaruh *herding behavior* pada keputusan investasi adalah 0,695, yang menandakan bahwa dorongan investor lebih kuat berasal dari kecenderungan mengikuti perilaku mayoritas secara langsung dibandingkan melalui efek psikologis seperti FOMO.

Analisis Uji Coba Proporsi Gender Seimbang

Sebagai uji konsistensi model, dilakukan pengujian ulang dengan menyamakan proporsi gender responden, masing-masing 30 laki-laki dan 30 perempuan. Hasilnya menunjukkan bahwa efek langsung tetap signifikan, namun terjadi perubahan pada efek tidak langsung melalui mediasi FOMO. Pada pengujian awal, *herding behavior* memiliki pengaruh tidak langsung yang signifikan, sedangkan *loss aversion* tidak signifikan. Sebaliknya, dalam pengujian ulang, *herding behavior* menjadi tidak signifikan secara tidak langsung, sementara *loss aversion* menunjukkan pengaruh signifikan melalui FOMO. Temuan ini mengindikasikan distribusi gender memengaruhi jalur mediasi, terkait persepsi FOMO.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan guna menganalisis dampak perilaku *herding* serta *loss aversion* terhadap keputusan investasi, dengan FOMO sebagai variabel mediasi, pada mahasiswa yang berada di wilayah Karesidenan Pekalongan. Berdasarkan hasil pengujian, bisa disimpulkan bahwa *herding behavior* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap keputusan dalam berinvestasi. Selain itu, FOMO juga memberikan

dampak positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan lainnya menandakan bahwa *herding behavior* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap munculnya FOMO, begitu pula dengan *loss aversion* yang memiliki pengaruh signifikan terhadap FOMO. Di samping itu, FOMO terbukti mampu menjadi *mediator* parsial pada korelasi antara perilaku *herding* serta *loss aversion* terhadap keputusan dalam berinvestasi.

Keterbatasan

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada mahasiswa di wilayah Karesidenan Pekalongan. Situasi itu membuat temuan pada penelitian ini belum mewakili populasi secara menyeluruh, terutama di luar wilayah tersebut.
2. Responden dalam penelitian ini berasal dari berbagai jurusan tanpa pembatasan pada jurusan yang berkaitan langsung dengan bidang investasi, seperti ekonomi, akuntansi, atau manajemen. Padahal, pemahaman terhadap konsep investasi kemungkinan berbeda tergantung latar belakang pendidikan responden.
3. Penelitian ini Cuma fokus terhadap pengaruh *herding behavior*, dan *loss aversion* terhadap keputusan investasi dengan mediasi FOMO. Variabel psikologis lain yang juga berpotensi memengaruhi keputusan investasi belum dimasukkan dalam penelitian ini.
4. Fokus responden hanya pada kalangan mahasiswa dengan rentang usia tertentu dan kondisi ekonomi yang relatif homogen. Hal ini membatasi kemampuan penelitian untuk mengamati variasi perilaku investasi berdasarkan faktor usia dan latar belakang ekonomi yang lebih beragam.

Saran

1. Kajian terkait dampak bias terhadap keputusan investasi yang dimediasi dengan FOMO masih tergolong terbatas. Oleh karena itu, disarankan bagi penelitian mendatang untuk mengembangkan cakupan demografi responden, bukan hanya mahasiswa umum di wilayah Karesidenan Pekalongan.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memfokuskan pengambilan sampel pada mahasiswa dari jurusan yang berkaitan langsung dengan bidang investasi, seperti ekonomi, akuntansi, atau manajemen.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas penelitian dengan menambahkan variabel lain, seperti *overconfidence*, *risk tolerance*, *regret aversion*, dan *financial literacy*.
4. Mengingat penelitian ini hanya dilakukan di wilayah Karesidenan Pekalongan, disarankan agar penelitian selanjutnya mencakup wilayah yang lebih luas, seperti tingkat provinsi atau nasional. Alternatif lainnya adalah membandingkan responden berdasarkan kelompok usia dan latar belakang ekonomi yang berbeda untuk memperoleh hasil yang lebih representatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adil, M., Singh, Y., & Ansari, M. S. (2022). *How financial literacy moderate the association between behaviour biases and investment decision? Journal of Accounting Research*, 7(1), 17–30. <https://doi.org/10.1108/AJAR>
- Afriani, D., & Halmawati. (2019). *Pengaruh cognitive dissonance bias , overconfidence bias dan herding bias terhadap pengambilan keputusan investasi*. 1(4), 1650–1665.
- Alutaybi, A., Al-Thani, D., McAlaney, J., & Ali, R. (2020). *Combating fear of missing*

- out (Fomo) on social media: The fomo-r method. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(17), 1–28. <https://doi.org/10.3390/ijerph17176128>
- Ardini, F. S., & Achyani, F. (2023). *The Influence Of Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, and Herding Behavior On Investment Decision In The Capital Market With Tthe Moderating Role Of Risk Perception In Generation Z Students. International Journal of Social Science & Economic Research*, 08(05), 936–950. <https://doi.org/10.46609/ijsser.2023.v08i05.001>
- Banerji, J., Kundu, K., & Alam, P. A. (2021). *The Impact of Behavioral Biases on Individuals' Financial Choices under Uncertainty: An Empirical Approach*. 6.
- Cahyaningtyas, F. (2022). *Pera Moderasi Corporate Sosial Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan : Perspektif Teori Sinyal*. 202 2, 153–159.
- Chiang, T. C., & Zheng, D. (2020). *An empirical analysis of herd behavior in global stock markets. Journal of Banking and Finance*, 34(8), 1911–1921. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.12.014>
- Dinh, T. C. T., & Lee, Y. H. (2021). “I want to be as trendy as influencers” – how “fear of missing out” leads to buying intention for products endorsed by social media influencers. *Journal of Research in Interactive Marketing*, 16(3), 346–364. <https://doi.org/10.1108/JRIM-04-2021-0127>
- Eugene F, B., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Buku 1. Ed). Salemba Empat.
- Gupta, S., & Shrivastava, M. (2022). *Herding and loss aversion in stock markets: mediating role of fear of missing out (FOMO) in retail investors. International Journal of Emerging Markets*, 17(7), 1720–1737. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-08-2020-0933>
- Hossain, T., & Siddiqua, P. (2022). *Exploring the influence of behavioral aspects on stock investment decision-making: a study on Bangladeshi individual investors. PSU Research Review*. <https://doi.org/10.1108/PRR-10-2021-0054>
- Humairo, A., & Panuntun, B. (2022). *Perilaku Overconfidence , Loss Aversion , dan Herding Bias. Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 01(06), 213–226.
- Kang, I., & Ma, I. (2020). *A study on bandwagon consumption behavior based on fear of missing out and product characteristics. Sustainability (Switzerland)*, 12(6). <https://doi.org/10.3390/su12062441>
- Kartini, K., & Nahda, K. (2021). *Behavioral Biases on Investment Decision: A Case Study in Indonesia. Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1231–1240. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.1231>
- KSEI. (2023). *Pertumbuhan Investor Okt-23 Nov-23 Des-23 Pasar Modal Reksa Dana Saham dan Surat Berharga Lainnya SBN. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)*, 1–16. https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Desember_2023_v3.pdf
- Malem, S., & Tarigan, B. (2023). *Pengaruh Overconfidence, Loss Aversion, dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Di Universitas Mercu Buana*.
- Mumtazah, M. R., & Anwar, M. (2022). *Analisis pengaruh herding behavior dalam memoderasi keputusan investasi saham pada Mahasiswa UPN Veteran Jawa Timur*. 5(1), 115–123.
- Sadalia, I., & Butar-butur, N. A. (2016). *Perilaku Keuangan : Perilaku Keuangan: Teori dan Implementasi*. Pustaka Bangsa Press.
- Theresa, 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. <https://doi.org/10.14414/jbb.v12i1.2989>
- Wijayanti, S. H., Sihotang, K., Dirgantara, V. E., & Maytriyanti. (2022). Bentuk-Bentuk Etika Bermedia Sosial Generasi Milenial. *Jurnal Komunikasi*, 16(2), 129–146. <https://doi.org/10.20885/komunikasi.vol16.iss2.art3>
- Yuwono, W., & Elmadiani, C. (2021). *The Effect of Emotional Contagion, Availability Bias, Overconfidence, Loss Aversion, and Herding on Investment Decisions in the Millennial Generation During the Beginning of the Covid-19 Pandemic*. <https://doi.org/10.4108/eai.6-3-2021.2306475>