BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kerangka Teori

1. Perilaku Keuangan dan Kognitif Bias

Perilaku keuangan merupakan salah satu disiplin ilmu ekonomi yang menggabungkan antara keuangan, psikologis dan sosiologis (Glaser, M., Nöth, M., & Weber, 2004). Dalam pendekatan perilaku keuangan, salah satunya dengan pendekatan psikologis yang menjadikan manusia mengalami kesalahan dalam mengambil keputusan karena didasari oleh preferensi yang dimiliki setiap manusia berbeda (Ritter, 2003). Perilaku keuangan memiliki fungsi untuk mengatur keuangan menjadi lebih baik sehingga dapat mencapai tujuan tertentu.

Dalam Islam mengajarkan manusia untuk bijak dalam mengelola harta benda, sebagaimana dalam Al Quran dalam surat Al Isra' ayat 26-27 :

وَاٰتِ ذَا الْقُرْبٰى حَقَّهٗ وَالْمِسْكِيْنَ وَابْنَ السَّبِيْلِ وَلَا تُبَذِّرْ تَبْذِيْرًا ٢٦

اِنَّ الْمُبَذِّرِيْنَ كَانُوْٓا اِخْوَانَ الشَّيٰطِيْنِ ۗوَكَانَ الشَّيْطٰنُ لِرَبِّهٖ كَفُوْرًا ٢٧

Artinya :" Berikanlah kepada kerabat dekat haknya, (juga kepada) orang miskin, dan orang yang dalam perjalanan. Janganlah kamu menghambur-

hamburkan (hartamu) secara boros. Sesungguhnya para pemboros itu adalah saudara-saudara setan dan setan itu sangat ingkar kepada Tuhannya”.

Dalam perilaku keuangan ketika seorang mengambil keputusan untuk investasi atau menabung akan dipengaruhi oleh kepercayaan atau agama yang dianut. Agama menjadi salah satu faktor yang sangat berpengaruh pada perilaku manusia (Alam, Mohd, dan Hisham, 2011). Menurut (Alam, Mohd, & Hisham, 2011) dalam penelitiannya, agama diartikan sebagai kepercayaan yang diajarkan dari sejak dini dan akan menerima ajaran agama setelah memahami dengan baik. Agama Islam mengajarkan manusia dalam semua aspek kehidupan mulai dari ibadah sampai muamalah, oleh karena itu Islam merupakan jalan hidup manusia yang dapat membentuk perilaku manusia (Alam, Mohd, dan Hisham, 2011; Yuana, 2021).

Teori perilaku keuangan pada tahun 1960-an ketika para ahli teori dalam psikologis kognitif, ekonomi dan keuangn mulai menghubungkan ketiga aspek tersebut. Teori perilaku keuangan dapat lebih menjelaskan perilaku investor, inefisiensi pasar, inkonsistensi pasar saham dan beberapa temuan lainnya yang bertentangan dengan asumsi teori keuangan standar. Menurut (Walter, Kellermanns, & Lechner, 2012) keputusan klasik atau proses pengambilan dengan menyarankan bahwa pilihan didasarkan oleh nilai-nilai individu, emosi, preferensi dan sifat. Dari hasil penelitian tersebut

dapat diketahui bahwa manusia tidak selalu bertindak rasional dalam aspek keuangan seperti pasar saham dan rentan terhadap kesalahan emosional.

Banyak akademisi yang telah melakukan kajian untuk memahami kombinasi pemikiran rasional dan emosional investor. Menurut Haritha dan Uchil (2020) manusia normal memiliki kecenderungan untuk berperilaku rasional dan cerdas tetapi juga sering terjebak dalam kesalahan-kesalahan kognitif dan afektif dimensi yang membuat individu melakukan banyak kesalahan.

Menurut Shefrin dan Statman (1984) perilaku keuangan dan kesalahan kognitif pada investor dapat mempengaruhi preferensi investor pada saham tertentu. Contoh pada situasi saat individu memperoleh hadiah dan membelanjakan uang tersebut dengan tanpa beban dan rasa bersalah, berbeda apabila seorang menjual saham yang diperoleh dan kemudian membelanjakan uang tersebut maka akan terasa berbeda.

Dalam perilaku keuangan, investor hanya menginginkan keuntungan yang tinggi dan tingkat risiko yang wajar dari ekuitas investasi mereka. Namun pada faktanya investor yang berperilaku normal menginginkan keuntungan yang lebih besar. Secara umum, investor menginginkan tiga jenis manfaat dari investasi di pasar saham seperti utilitarian, ekspresif dan emosional (Visa Tarjanne, 2020). Manfaat utilitarian dari suatu investasi adalah keuntungan yang dapat memiliki nilai kegunaan pada produk

investasi. Kedua adalah manfaat ekspresif, yang mampu mengkomunikasikan nilai, selera dan status investor kepada orang lain dan yang ketiga adalah manfaat emosional yang mampu menjelaskan perasaan investor atau individu ketika memiliki sesuatu.

2. *Anchoring bias*

Anchoring bias menggambarkan situasi di mana individu menggunakan "jalan pintas mental" ketika membentuk perkiraan numerik dalam situasi yang sulit dan tidak pasti (Baker, Filbeck dan Nofsinger, 2019), seperti memprediksi harga saham. Beberapa investor memperkirakan harga saham dengan menggunakan informasi masa lalu perusahaan tetapi informasi yang tidak memadai dapat terjadi jika digunakan untuk memprediksi nilai berdasarkan informasi historis (Theng *et al.*, 2019).

Investor secara teratur membentuk estimasi ini dengan memulai dengan nilai referensi yang mudah tersedia, misalnya 52 (tinggi atau rendah per minggu). Meskipun metode ini saja tidak bermasalah, berbagai penelitian telah mengungkapkan bahwa individu dan investor biasanya gagal untuk mengubah estimasi akhir mereka. dari titik awal yang menonjol tetapi terkadang bahkan tidak relevan, juga dikenal sebagai *anchor*, yang sering kali mengarah pada investasi atau hasil yang kurang optimal (Cen, Hilary dan Wei, 2013).

Bukti dari penelitian (Henrizi, Himmelsbach dan Hunziker, 2020) proses *anchor* dimulai dari investor menganggap bahwa jangkar sebagai kemungkinan jawaban yang masih berupa ekspektasi, informasi masa lalu atau informasi yang diberikan oleh orang lain. Setalah jangkar dianggap masuk akal, investor akan mulai berpikir untuk mengumpulkan informasi mengenai target-target investasi di masa depan. Proses akhir anchor adalah penggabungan antara target investasi dalam proses pengambilan keputusan. Dari penelitian (Thaler, Tversky, Kahneman dan Schwartz, 1997) investor mungkin berpendapat bahwa dari sudut pandang ekonomi, heuristik ini mungkin dianggap efektif. Namun, semua heuristik menanggung kesalahan sistematis dan dapat menyebabkan kesimpulan yang salah. Pemahaman yang lebih baik tentang heuristik ini dapat meningkatkan penilaian dan keputusan ketika berhadapan dengan ketidakpastian (Tversky dan Kahneman, 1974).

3. Loss aversion

Kualitas keputusan investasi di bawah pengaruh kognitif adalah proses bawah sadar terutama dalam mengidentifikasi keputusan dan memilih alternatif yang lebih disukai dan memuaskan tetapi belum tentu optimal (Bao, Meng, dan Wu, 2021). Dalam konteks keputusan investasi, penghindaran kerugian adalah evaluasi yang sering dilakukan untuk mengubah keputusan investasi jangka panjang investor. Saat mengevaluasi

kualitas keputusan investasi, investor lebih sensitif terhadap kerugian daripada keuntungan (Kinatta *et al.*, 2022).

Teori *loss aversion* mengacu pada investor yang lebih mementingkan usaha untuk menghindari kerugian daripada mencoba mencapai keuntungan (Visa Tarjanne, 2020). Saat seorang investor mengalami kerugian yang nyata dalam hal nilai saham secara bersamaan investor sering mengalami kerugian emosional. Sebuah sentimen yang dapat mempengaruhi investor dalam jangka panjang.

Dalam dunia akademis menyatakan emosi psikologis dari kondisi kerugian dua kali lebih kuat daripada dalam kondisi mendapat keuntungan (Koban, Neureiter, Stevic dan Matthes, 2022). Ketika dibandingkan dengan keuntungan menghasilkan Rp 20.000.000 akan setara dengan dengan kerugian Rp 40.000.000 dalam portofolio yang terdiversifikasi. Apabila didokumentasikan kerugian yang datang setelah kerugian yang lain terasa lebih buruk daripada yang pertama, yang membuat individu menjadi lebih sensitif dan tidak menyukai kerugian lagi (Koban, Neureiter, Stevic dan Matthes, 2022).

Dalam keuangan tradisional, memberikan pilihan bahwa keuntungan dan kerugian memiliki sentimen yang sama di antara mereka. (Isidore & Christie, 2019) Individu dan rumah tangga dengan tingkat penghindaran kerugian yang lebih tinggi memiliki kemungkinan yang lebih rendah untuk

terlibat dalam investasi. *Loss aversion* juga secara signifikan mengurangi kemungkinan memiliki saham dibandingkan reksadana.

4. Mental accounting

Konsep lain yang sangat terkait dengan *loss aversion* adalah *mental accounting*, sebuah teori yang diciptakan oleh Richard Thaler pada tahun 1980. Konsep ini berkisar pada pertanyaan tentang keuntungan dan kerugian mana yang dihindari oleh investor (Visa Tarjanne, 2020). Ini adalah pertanyaan penting karena investor cenderung mencerminkan dan mengevaluasi investasi keuangan mereka secara berbeda.

Disisi lain, beberapa investor mungkin melihat keuntungan dan kerugian mereka atas perubahan portofolio mereka atau bahkan sepanjang perubahan nilai satu saham. Proses yang terakhir ini disebut pandangan sempit tentang kekayaan. Bukti dari beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa orang cenderung rentan terhadap pembingkaian yang sempit ketika melakukan akuntansi mental(Hsu, 2022). Investor individu mungkin mengalami penyesalan atas keputusan untuk membeli saham tertentu, jika misalnya ketika mulai menunjukan kinerja buruk. Selain itu, bukti menunjukkan bahwa investor menghindari kerugian atas volatilitas harga saham individu, dan keengganan pada saham atau portofolio tertentu bergantung pada kinerja masa lalu mereka (Maymin & Langer, 2021).

Artinya investor biasanya merasa lebih sakit ketika saham yang tidak menguntungkan kehilangan nilainya dibandingkan dengan ketika investasi yang sukses melihat penurunan harga saham.

5. Herding behavior

Herding behavior merupakan fenomena-fenomena di mana investor berperilaku serupa dengan orang-orang di sekitar mereka atau di mana mereka mengikuti investor lain daripada membuat keputusan sendiri (Dar dan Hakeem, 2015). Dengan kata lain, investor yang melakukan herding membeli dan menjual investasi hampir semata-mata berdasarkan fakta bahwa orang lain juga melakukan hal yang sama. Kekuatan pendorong yang biasa di balik perilaku tersebut adalah rasa takut kehilangan, biasanya pada investasi yang menguntungkan. Terkadang rasa takut ketinggalan begitu kuat sehingga investor mengabaikan informasi mereka sendiri tentang saham atau perusahaan tertentu, dan malah meniru tindakan orang lain. Perilaku tersebut memiliki sejarah memulai reli dan penjualan saham yang substansial (penurunan yang tidak memiliki dukungan fundamental. Penggembalaan juga dikatakan sebagai pendorong utama *financial bubbles* (Bikhchandani & Sharma, 2001).

Sebagian besar studi sebelumnya berfokus pada penggembalaan investor institusi, tetapi ada juga sejumlah studi investor individu yang terus

meningkat. Studi sebelumnya menunjukkan bahwa penggembalaan lebih umum di antara investor individu daripada investor institusional, dan investor berpengalaman kurang rentan terhadap perilaku tersebut (Goyal, Gupta dan Yadav, 2021; Kumari, Chandra dan Pattanayak, 2020) menyatakan bahwa perilaku penggembalaan meningkat dalam kondisi pasar yang bergejolak, sedangkan oleh Dar dan Hakeem (2015) menambahkan bahwa penggembalaan lebih sering terjadi pada investor yang memiliki bias perilaku lainnya. Investor individu yang baru-baru ini memiliki kinerja yang buruk di pasar saham, cenderung memilih untuk melakukan herding dalam waktu dekat.

6. Sosial Media dan *Fomo*

Sindrom *fomo* terkait dengan ketakutan dan kecemasan akan kehilangan informasi dan perkembangan penting karena tidak terhubung ke media sosial sepanjang waktu (Kang, He, & Shin, 2020). Orang dengan sindrom *fomo* juga menderita kepanikan, karena mereka sering memeriksa ponsel mereka untuk terus memperbarui diri dengan perkembangan terbaru di lingkungan sosial misalnya, keluarga, teman, dan tempat di sekitar mereka (Franchina *et al.*, 2018).

Oleh karena itu, pola perilaku individu *fomo* sangat mirip dengan individu Nomophobia, dan keduanya menderita perubahan suasana hati, dan tingkat kepuasan hidup yang lebih rendah. Studi yang dilakukan pada

individu *fomo* juga menemukan korelasi kuat antara penggunaan media sosial yang berlebihan dan tingkat stres yang tinggi, serta ketakutan akan kesepian (Potsaid & Venkataraman, 2022).

B. Kajian Pustaka

Tujuan dari kajian pustaka adalah untuk menunjukkan bagaimana perbedaan penelitian ini dari penelitian yang terdahulu agar menghindari plagiarisme dan menjelaskan realitas dalam penelitian. Peneliti melakukan kajian pustaka terhadap penelitian terdahulu yang relevan dengan masalah yang dikaji untuk mendukung penelitian saat ini. Berikut kajian pustaka yang digunakan oleh peneliti sebagai acuan dalam penelitian:

Penelitian pertama dilakukan oleh (Gavrilakis & Floros, 2020), dalam penelitiannya menjelaskan bahwa peneliti menemukan variabel heuristik mempengaruhi konstruksi portofolio investor ritel dan tingkat kepuasan kinerja secara positif. Uji ketahanan pada kelompok kedua, yang terdiri dari investor profesional, mengungkapkan bahwa bias heuristik dan *herding* mempengaruhi perilaku investasi saat membangun portofolio.

Penelitian kedua dilakukan oleh (Dhall & Singh, 2020), dalam penelitian ini, peneliti menunjukkan bahwa tidak adanya pembentukan *herding behavior* di tingkat industri. Selain itu, selama kondisi pasar *bull* and *bear*, peneliti menemukan bukti *herding behavior* selama periode wabah pasca *Covid-19* (1 Januari 2020 hingga 1 Juni 2020). Lebih lanjut, temuan menunjukkan bahwa

pandemi *Covid-19* menyebabkan pembentukan *herding behavior* di tingkat industri.

Penelitian ketiga dilakukan oleh (Afriani & Halmawati, 2019), dalam penelitiannya mengambil sampel dari mahasiswa Fakultas Bisnis Islam Universitas Negeri Padang. Dengan hasil penelitian ini menunjukan bahwa bias *cognitive dissonance bias* dan *overconfidence bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi saham. Sedangkan *herding bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham.

Penelitian keempat dilakukan oleh (Kang, Cui, & Son, 2019), penelitian ini membahas bahwa konsep kesesuaian konsumsi dapat dipengaruhi oleh kehadiran orang lain yang mengikuti karena *fomo* dengan didukung oleh peningkatan aktivasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keterasingan adalah penyebab utama konformitas konsumsi pakaian mahal di kalangan konsumen Korea. Rasa takut diasingkan dari kelompok arus utama menghasilkan peningkatan tingkat kepedulian yang tinggi terhadap merek melalui perubahan emosional, konsumen cenderung lebih tertarik pada merek yang terkait secara budaya yang mengarah pada konsumsi konformitas.

Penelitian kelima dilakukan oleh (Kang, He, & Shin, 2020), dalam penelitian ini menjelaskan keterlibatan konsumen China dengan produk kosmetik mewah Korea memiliki pengaruh positif pada konsumsi kawanan merek tersebut. Individu relatif mudah dipengaruhi oleh pilihan orang lain dan cenderung

mengikuti keyakinan umum dan gaya hidup kelompok arus utama. Dengan demikian, banyak karya telah meneliti sikap dan gagasan orang lain dan pilihan tren arus utama dalam konteks pengambilan keputusan. Peneliti menunjukkan bahwa tingkat *fomo* konsumen mempengaruhi hubungan antara motivasi psikologis mereka dan tingkat keterlibatan mereka. Kuatnya ketakutan orang akan dikucilkan dari suatu kelompok berarti individu menunjukkan kecenderungan dan kemauan yang lebih kuat untuk mengubah perilakunya mengikuti perilaku kelompok.

Penelitian keenam dilakukan oleh (Sihotang & Pertiwi, 2021), dari penelitian ini mengenai keputusan investor di Surabaya yang menjelaskan bahwa perilaku *overconfidence* yang memberikan dampak positif signifikan terhadap keputusan investasi investor saham, *Loss aversion* yang dilakukan oleh investor saham di kota Surabaya tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dan *Herding Behavior* memberikan kontribusi positif signifikan terhadap keputusan investasi investor saham.

Penelitian ketujuh dilakukan oleh (Shiva, Narula, & Shahi, 2020), hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa terdapat kecenderungan untuk menunjukkan *overtrading* oleh investor ritel dalam keadaan takut tidak ada informasi investasi dan kurangnya kenyamanan karena berita di *smartphone.* Fenomena dialami di mana Nomophobia mengarah secara luas ke *i-fomo* yang memediasi hubungan *No-mobiles* dan perilaku investor.

Penelitian kedelepan dilakukan oleh (Espinosa Méndez & Arias, 2021), dari hasil penelitian ini menjelaskan bahwa selama periode dari 03 Januari 2020 hingga 19 Juni 2020, penulis menemukan bukti kuat bahwa pandemi *Covid-19* meningkatkan *herding behavior* di pasar modal Eropa yang terdiri dari lima negara yaitu Prancis, Inggris, Italia, Jerman dan Spanyol.

Penelitian kesembilan dilakukan oleh (Charissa, 2018), penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perilaku bias investor di Yogyakarta. Dari penelitian ini menjelaskan bahwa *anchoring bias* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi investor dan *loss aversion* juga memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi investor di Yogyakarta.

Penelitian kesepuluh dilakukan oleh (Puspawati & Yohanda, 2022), penelitian ini untuk menjelaskan pengaruh hubungan perilaku bias terhadap keputusan investasi pada investor muda. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *overconfidence bias* dan *anchoring bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan *disposition effect, representativeness bias,* dan *herding bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Penelitian kesebelas dilakukan oleh (Gupta & Shrivastava, 2021), dari penelitian ini menjelaskan bahwa keputusan investasi dipengaruhi secara signifikan oleh *loss aversion, herding behavior* dan *fom*o. Penilaian dampak loss aversion dan herding behavior terhadap keputusan investasi dapat dilihat dari kehadiran dan ketidakhadiran *fomo* sebagai variabel mediasi. Mediasi *fomo*

bersifat komplementer karena kehadiran *fomo* meningkatkan pengaruh *loss aversion* dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Gupta dan Shrivastava, 2021) menggunakan variabel *herding behavior* dan *loss aversion* sebagai variabel independen serta variabel *fear of missing out* sebagai variabel mediasi terhadap keputusan investasi. Dalam perilaku keuangan didasarkan pada psikologi yang menunjukkan bahwa proses keputusan manusia tunduk pada beberapa ilusi kognitif. Ilusi ini dibagi menjadi dua kelompok sebagai ilusi yang disebabkan oleh proses keputusan heuristik dan ilusi yang berakar dari adopsi kerangka mental yang dikelompokkan dalam teori prospek (Thaler, Tversky, Kahneman dan Schwartz, 1997; Waweru, Munyoki dan Uliana, 2008).

Sehingga pada perbedaan dari penelitian sebelumnya, peneliti menambahkan variabel dari *heuristic theory* dan *prospect theory* yaitu *anchoring bias* dan *mental accounting* serta *fomo* sebagai variabel mediasi terhadap keputusan investasi. Perbedaan juga terletak pada populasi penelitian, pada penelitian sebelumnya hanya terbatas di salah satu daerah negara bagian India tetapi untuk penelitian ini mengambil populasi investor ritel di Negara Indonesia.

C. Hipotesis

Hipotesis merupakan hubungan yang diperkirakan secara logis di antara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pertanyaan yang dapat diuji (Sekaran & Bougie, 2017).

1. **Pengaruh *anchoring bias* terhadap keputusan investor ritel pasar saham syariah**

Anchoring bias didefinisikan sebagai situasi ketika orang membuat perkiraan berdasarkan nilai awal yang disebut sebagai titik referensi. *Anchoring* mengacu pada kecenderungan manusia untuk mempercayai informasi terbatas seperti berita atau volume perdagangan atau pengembalian satu hari saat melakukan investasi (Jain, Walia, Kaur, & Singh, 2021a). Bias ini mampu menarik investor untuk menghubungkan kepentingan-kepentingan investasi pada titik referensi yang merupakan harga atau trend pada masa lalu(Parveen *et al*., 2021).

Hal yang mendasari dalam menentukan strategi dan keputusan investasi adalah konsep *trade off* antara risiko dan *return.* Ketika membahas keputusan investasi sering terjadi disposisi emosional sehingga keputusan yang diambil kurang optimal sehingga dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi (Isidore & Christie, 2019).

Penelitian sebelumnya membuktikan bahwa *anchoring bias* dapat mempengaruhi keputusan investasi (Quaicoe & Eleke-Aboagye, 2021). Bahkan anchoring bias ditemukan lebih berpengaruh pada usia milenial dalam mengambil keputusan investasi. Dari penjelasan teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H1 : ***Anchoring bias*** **berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor ritel.**

2. **Pengaruh** ***loss aversion*** **terhadap keputusan investor ritel pasar saham syariah**

Dalam bidang perilaku keuangan, *loss aversion* merupakan gagasan bahwa kerugian memiliki dampak yang lebih besar daripada keuntungan yang setara. Bias ini membuktikan bahwa investor adalah *loss aversion* yang memilih menyimpan modal daripada menambah modal (H. Thaler, 1999; R. Thaler, Tversky, Kahneman, & Schwartz, 1997).

Pola pikir seperti ini kadang tidak disadari oleh investor akan memunculkan bias perilaku. Bias *loss aversion* muncul dari pengalaman investor yang sebelumnya mengalami kegagalan atau kerugian di pasar saham sehingga seorang investor lebih sensitif terhadap kerugian daripada memfokuskan strategi untuk memperoleh keuntungan dari investasi. Hal ini dapat menyebabkan kegagalan pada tujuan dari investasi (Septiani, Maharani, & Ermayda, 2021).

Penelitian sebelumnya loss aversion berpengaruh terhadap keputusan investasi (Gupta & Shrivastava, 2021; Valaskova, Bartosova, & Kubala, 2019).Dalam penelitiannya menegaskan bahwa perilaku investor dan pengambilan keputusannya sangat dipengaruhi oleh *loss aversion*, dimana investor cenderung menjual saham yang telah mencapai nilai lebih tinggi dan

mempertahankan saham yang telah turun nilainya. Dari penjelasan teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H2 : *Loss aversion* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor ritel.

3. **Pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investor ritel pasar saham syariah**

Investor sering cenderung mengikuti keputusan investor lain, terlepas dari daya dukung risiko atau toleransi risiko mereka sendiri (Waweru, Munyoki, & Uliana, 2008). Fenomena ini disebut sebagai perilaku kawanan, juga dikenal sebagai efek *bandwagon*, di kalangan investor. Investor yang tidak terinformasi dengan baik merasa aman ketika mereka meniru pola investasi investor lain (Dar & Hakeem, 2015; Gupta & Shrivastava, 2021).

Herding behavior merupakan salah satu perilaku investasi irasional yang dapat menyebabkan risiko kerugian dan keuntungan abnormal di pasar saham syariah. Fenomena pembentukan kawanan ini dapat berdampak pada memperburuk volatilitas pada return dan nilai aset dapat menyimpang dari nilai fundamental (Javaira & Hassan, 2015).

Dalam penelitian sebelumnya (Espinosa Méndez & Arias, 2021; Gupta & Shrivastava, 2021) mengidentifikasi bahwa meskipun lazim di pasar bearish dan bullish, dampak dari efek herding lebih dominan di pasar bearish.

Dari penjelasan teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H3 : *Herding behavior* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor ritel.

4. Pengaruh *mental accounting* terhadap keputusan investor ritel pasar saham syariah

Bidang perilaku keuangan yang berangkat untuk melihat bias akuntansi mental dan bagaimana hal itu mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan mereka dengan meringkas keadaan pengetahuan saat ini (H. Thaler, 1999). Akuntansi mental adalah konsekuensi dari kebingungan yang timbul karena basis versus data kasus dan penerapan perhitungan dasar yang buruk (Baker, Filbeck, & Nofsinger, 2019).

Bias mental accounting memberlakukan pengelompokan dana yang dapat membantu individu untuk meringankan beban pengambilan keputusan keuangan. Namun, hal itu memiliki implikasi pada bagaimana investor memilih untuk menyimpan dan membelanjakan uangnya. Oleh karena itu, individu yang menderita bias ini mungkin berakhir melakukan kesalahan sistematis (Kinatta *et al*., 2022; Yun & Suk, 2022).

Penelitian sebelumnya (Quaicoe & Eleke-Aboagye, 2021) melihat frekuensi akun yang dievaluasi, serta “bracketing pilihan”. Studi ini menemukan bahwa masing-masing dari tiga aspek atau komponen akuntansi mental melanggar

kesepadanan sebagai prinsip ekonomi, dan karenanya, akuntansi mental dapat dikatakan mempengaruhi pilihan pengambil keputusan. Dari penjelasan teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H4 : *Mental accounting* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi investor ritel.

5. **Pengaruh *anchoring bias* terhadap *fear of missing out* pada investor ritel.**

Anchoring bias merupakan penilaian seseorang terhadap sesuatu hal dengan jawaban yang memiliki ketidakjelasan oleh karena itu mayoritas orang akan memulai dengan nilai awal atau nilai *anchor* yang diketahui, kemudian mencocokan nilai awal apakah naik atau turun dan menjadikan penilaian akhir. Tapi sebaliknya jika seseorang mengetahui nilai awal adalah nilai yang tidak memiliki hubungan dengan penilaian akhir yang harus dibuat. Penilaian yang kadang belum cukup akan menyebabkan penilaian akhir menjadi bias ke arah nilai *anchor* yang diketahui (Henrizi, Himmelsbach, & Hunziker, 2020).

Dalam menentukan keputusan investasi yang berdasarkan informasi historical harga saham sebelumnya, seorang investor kemungkinan mendapatkan informasi yang kurang akurat. Oleh karena itu investor harus mengolah banyak informasi dengan benar sehingga menghasilkan keputusan yang akurat dan mendapatkan hasil keuntungan investasi (Jain, Walia, Kaur, & Singh, 2021; Putri, 2019).

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Akhtar & Das, 2019; Dennison, 2018) menjelaskan bahwa perilaku bias pada manajemen keuangan didorong oleh keinginan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dan ketakutan akan kehilangan kesempatan untuk mengikuti orang lain dalam memperoleh keuntungan. Dari penjelasan teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H5 : *Anchoring bias* berpengaruh signifikan terhadap *fear of missing out* pada investor ritel.

6. **Pengaruh loss aversion terhadap *fear of missing out* pada investor ritel.**

Dalam teori perilaku keuangan terdapat teori prospek yang merupakan pendekatan untuk mengambil keputusan dari perspektif yang berbeda. Menurut (Dar & Hakeem, 2015; Thaler, Tversky, Kahneman, & Schwartz, 1997; Waweru, Munyoki, & Uliana, 2008) salah satu teori prospek adalah *loss aversion* yang dapat mempengaruhi keputusan investor. Kerugian merupakan hal yang dihindari oleh semua investor sehingga dalam mengambil keputusan investor sering memunculkan perilaku bias (Maymin & Langer, 2021).

Perilaku bias investor muncul karena ketidakmauan atas kerugian yang dialami oleh investor, investor cenderung menyesal memegang saham yang harganya turun cukup lama. Sejalan dengan penelitian (Valaskova, Bartosova, & Kubala, 2019) menjelaskan bahwa investor masih mengalami kekhawatiran

terkait potensi kerugian dibanding dengan potensi keuntungan yang didapat dari modal investasi.

Dalam studi oleh (Kang, He, & Shin, 2020) mempelajari tentang perilaku keputusan konsumen dengan munculnya fenomena *fomo*, hal ini dapat dikaitkan dengan perilaku keputusan investor terhadap fenomena *fomo*. Pengaruh keengganan rugi dan mendapatkan keuntungan yang tinggi sehingga merasa kehilangan peluang potensial apabila tidak segera mengambil keputusan. Dewasa ini investor mengembangkan *fomo* dengan potensi keuntungan ketika melihat investor lain memperoleh keuntungan dari berinvestasi di pasar saham(Hershfield, 2020). Dari penjelasan teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H6 : *Loss aversion* berpengaruh signifikan terhadap *fear of missing out* pada investor ritel.

7. **Pengaruh *herding behavior* terhadap *fear of missing out* pada investor ritel.**

Menurut (Visa Tarjanne, 2020) *herding behavior* merupakan kecenderungan investor mengikuti orang-orang di sekitarnya untuk membeli atau menjual suatu saham. *Fear of missing out* merupakan fenomena yang muncul dari diri konsumen atau investor karena muncul rasa ketakutan yang disebabkan oleh ketertinggalan informasi yang didapatkan oleh orang lain.

Perilaku kawanan atau *herding behavior* dapat memicu investor untuk

mengambil keputusan membeli saham yang terlalu tergesa-gesa untuk memastikan bahwa telah mengikuti rekan-rekannya (Dennison, 2018; Gupta & Shrivastava, 2021).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Dennison, 2018; Gupta & Shrivastava, 2021; Kang, Cui, & Son, 2019; Visa Tarjanne, 2020) menjelaskan bahwa *herding behavior* menjadi pengaruh signifikan terhadap *fomo* yang mengarahkan kepada konsumsi kolektif. Hal ini juga relevan dengan yang disampaikan oleh (Kuchler, T. and Stroebel, 2021) bahwa pembelian saham dapat dipengaruhi oleh rekan-rekan sekitar sehingga memunculkan kenyamanan psikologis. Dari penjelasan teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H7 : *Herding behavior* berpengaruh positif terhadap *fear of missing out* pada investor ritel

8. Pengaruh *mental accounting* terhadap *fear of missing out* pada investor ritel.

Mental accounting merupakan salah satu faktor perilaku dalam keputusan investasi (Dar & Hakeem, 2015). Konsep bias pada *mental accounting* memiliki arti bahwa investor memperlakukan setiap elemen portofolio investasi mereka secara terpisah.

Investor menetapkan biaya yang berbeda untuk transaksi yang berbeda, dan mereka mengevaluasi transaksi ini dengan menganalisis dampak

mental dari biaya ini. Investor biasanya cenderung menghindari kerugian karena sentimen mereka jauh lebih kuat jika terjadi kerugian daripada jika terjadi keuntungan (Jain, Walia, Kaur, & Singh, 2021a; H. Thaler, 1999).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Hsu, 2022) menjelaskan bahwa investor yang memiliki tingkat kepercayaan diri tinggi berpengaruh negatif terhadap informasi yang diberikan oleh orang lain sedangkan investor yang memiliki tingkat kepercayaan diri yang rendah lebih cenderung mengalami ketakutan apabila mengalami kerugian dan lebih memilih mencari informasi dari orang lain. Dari penjelasan teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H8 : *Mental accounting* berpengaruh positif terhadap *fear of missing out* pada investor ritel.

9. Pengaruh mediasi *fear of missing out* pada investor ritel antara *anchoring bias* dengan keputusan investasi

Anchoring bias adalah kecenderungan seorang investor yang terlalu mengandalkan informasi awal seperti historis harga, volume perdagangan dan berita (Jain, Walia, Kaur, & Singh, 2021). *Anchoring bias* merupakan salah satu komponen faktor *heuristic* (R. Thaler, Tversky, Kahneman, & Schwartz, 1997), istilah ini merupakan proses dimana seorang investor membuat kesimpulan yang biasanya dari informasi yang tersedia. Ketika *fomo* seorang investor didorong oleh keinginan untuk mendapatkan keuntungan sehingga

mengabaikan sumber informasi yang lain(Gupta & Shrivastava, 2021; Kang, Cui, & Son, 2019).

Anchoring menjadi titik referensi investor dalam menjadikan keputusan, ekspektasi dan penilaian investasi. *Anchoring bias* dapat menyebabkan investor mengabaikan dasar-dasar aset dan hanya memperhatikan harga aset, yang mengarah ke keputusan keuangan yang salah, seperti membeli aset yang overweight atau menjual aset yang underweight (Choudhary & Yadav, 2021). Dalam penelitian (Gavrilakis & Floros, 2020; Hershfield, 2020; Khawaja & Alharbi, 2021) menyatakan bahwa *anchoring bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi, dengan berpegang dari informasi tersedia dapat meningkatan *fomo* pada investor tanpa melihat informasi yang lain. Hal ini dapat berdampak pada portofolio investor. Sehingga di sisi lain seorang investor harus mengatasi bias perilaku untuk merencanakan portofolio investasi. Dari penjelasan teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H9 : *Fear of missing out* pada investor ritel memediasi hubungan antara *anchoring bias* dengan keputusan investasi

10. Pengaruh mediasi *fear of missing out* pada investor ritel antara *loss aversion* dengan keputusan investasi

Seorang investor cenderung mengalami pengaruh emosional apabila mengalami kerugiaan. Hal ini disebabkan oleh investor yang memiliki

perilaku bias, karena sebagian besar investor lebih cenderung menghindari kerugian daripada memikirkan bagaimana mendapatkan keuntungan dari investasi (Agustin & Lysion, 2021). Menurut (Thaler, Tversky, Kahneman, & Schwartz, 1997) dan (Visa Tarjanne, 2020) apabila investor mendapat keuntungan melalui hasil investasi dia akan senang tetapi jika investor mengalami kerugian dengan nominal yang sama seorang investor akan merasa paling tertekan dibandingkan untung maka hukuman mental disebut *loss aversion*.

Didasari oleh keinginan untuk mendapatkan keuntungan yang besar dan proses yang cepat, justru investor akan cenderung mengambil keputusan yang tergesa-gesa. Dengan informasi yang terbatas, investor memilih keputusan investasi untuk memastikan bahwa telah mengikuti investor yang lain. Dengan didorong rasa kekhawatiran akan tertinggal tidak menikmati keuntungan yang didapat oleh investor lainnya (Dennison, 2018; Gartner, Fink, & Maresch, 2022).

Sejalan dalam dengan penelitian (Gupta & Shrivastava, 2021; Potsaid & Venkataraman, 2022) keengganan untuk rugi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. *fomo* menjadi faktor penting dalam mengambil keputusan investasi, saat investor dengan tingkat *fomo* yang tinggi lebih cenderung mudah melepaskan uang untuk perdagangan saham. Dari penjelasan teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H10 : *Fear of missing out* pada investor ritel memediasi hubungan antara *loss aversion* dengan keputusan investasi

11. Pengaruh mediasi *fear of missing out* pada investor ritel antara *herding behavior* dengan keputusan investasi

Penelitian terdahulu yang dilakukan dalam konteks keuangan perilaku dan keputusan investasi memberikan bukti bahwa ada beberapa variabel seperti *risk and different attributes of risk* (Saurabh & Nandan, 2018). Para peneliti di masa lalu telah mengidentifikasi hubungan antara fomo dan investor yang dapat berbentuk sebagai perilaku kawanan dan keengganan dalam bentuk keserakahan.

(Dennison, 2018) dalam studinya menetapkan *fomo* sebagai influencer signifikan yang mengarahkan investor membuat keputusan investasi tergesa-gesa untuk memastikan bahwa mereka dapat mengikuti rekan dan tetangga mereka. Fenomena FOMO menunjukkan bahwa para investor ini sangat didorong oleh keinginan mereka untuk mendapatkan lebih banyak pengembalian dengan cepat dan dengan demikian menghindari kerugian di masa depan (Kang, Cui, & Son, 2019; Kang, He, & Shin, 2020; Visa Tarjanne, 2020) mendukung hubungan antara FOMO dan perilaku kawanan.

Mereka menyiratkan bahwa FOMO mengarahkan konsumen ke konsumsi kolektif produk untuk memunculkan kenyamanan psikologis di dalamnya. Keputusan konsumsi kolektif seseorang seringkali dipengaruhi oleh

orang lain di sekitarnya. Dari penjelasan teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H11 : *Fear of missing out* pada investor ritel memediasi hubungan antara *herding behavior* dengan keputusan investasi

12. Pengaruh mediasi *fear of missing out* pada investor ritel memediasi hubungan antara *mental accounting* dengan keputusan investasi

Menurut (Waweru, Munyoki, & Uliana, 2008) dalam konsep perilaku keuangan berdasarkan dari proses psikologis dalam pengambilan keputusan yang tunduk pada ilusi kognitif. Teori ilusi kognitif dibagi menjadi dua sumber yaitu psikologis dan mental, salah satu dari teori tersebut adalah *mental accounting* (Dar & Hakeem, 2015).

Mental accounting merupakan proses kognitif yang dilakukan investor untuk mengatur pendapatan dan pengeluaran uang, lalu mengevaluasi hasil aktivitas keuangannya sehingga dapat memastikan keputusan investasi yang berkualitas (Thaler, 1999; Tversky, Kahneman, & Schwartz, 1997).

Bagi investor dengan tujuan jangka panjang lebih memilih untuk mencari informasi dari individu yang profesional di bidang pasar saham. Disisi lain investor yang memiliki informasi terbatas lebih cenderung ke arah *fomo* karena pengambilan keputusan yang tergesa-gesa (Kang, He, & Shin, 2020; Kinatta *et al*., 2022). Sejalan dengan penelitian(Hsu, 2022; Kang, Cui, & Son, 2019; Kinatta *et al*., 2022) menunjukan bahwa *mental accounting*

memiliki pengaruh dominan terhadap keputusan investasi. Dalam pengambilan keputusan investasi secara tidak langsung investor mengalami kekhawatiran yang berlebih atau *fomo* sehingga keputusan investasi kurang berkualitas. Dari penjelasan teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H12 : *Fear of missing out* pada investor ritel memediasi hubungan antara *mental accounting* dengan keputusan investasi

13. Pengaruh *fomo* terhadap keputusan investor ritel pada pasar saham syariah

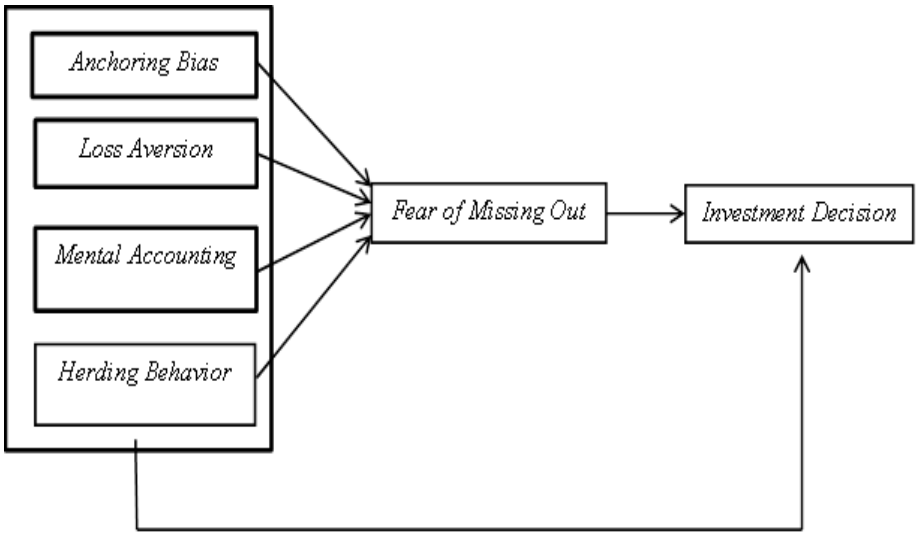
*Fom*o berlaku pada individu ketika mereka melihat, membaca atau belajar tentang tindakan orang lain dan merasa seperti mereka (Abel, Buff, & Burr, 2016). *Fomo* juga telah dipelajari dalam konteks perilaku konsumen dan bagaimana pengaruhnya terhadap proses pengambilan keputusan konsumen (Kang, He, & Shin, 2020).

Hal yang sama dapat dikatakan tentang investor yang di bawah pengaruh keinginan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi dan merasa kehilangan peluang potensial jika mereka tidak mengambil tindakan segera (Dennison, 2018; Kang, Cui, & Son, 2019). Dari penjelasan teori dan penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H13 : *Fear of missing out* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor ritel.

D. Kerangka Berpikir

Dalam bukunya (Sekaran & Bougie, 2017) menjelaskan bahwa, kerangka berpikir adalah model konseptual tentang bagaimana hubungan dengan berbagai variabel yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Gambar kerangka teori dibawah menunjukan variabel Anchoring Bias (X1), Loss Aversion (X2), Mental Accounting (X3) dan Herding Behavior (X4) sebagai variabel eksogen. Variabel intervening yaitu Fear Of Missing Out (Z) dan Keputusan Investasi (Y) sebagai variabel endogen.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Menurut (Sugiyono, 2018) metode kuantitatif merupakan metode penelitian yang berdasar filsafat positivisme untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Analisa data bersifat kuantitatif statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang sudah diterapkan.

B. Sumber data

Penelitian ini menggunakan data primer, menurut (Ferdinand, 2014) data primer adalah data yang diperoleh secara langsung dengan cara memberikan kuesioner. Data primer yang digunakan untuk penelitian ini menggunakan skala likert skala 5.

C. Teknik pengumpulan data

Teknik yang akan digunakan dalam pengumpulan data pada penelitian ini adalah menggunakan kuesioner atau angket. Menurut (Wiyono, 2020) Kuesioner dapat dikenal sebagai *self administrated questioner*, merupakan teknik pengumpulan data melalui cara mengirimkan secara langsung atau secara elektronik daftar pertanyaan kepada responden dan kemudian akan diisi oleh

responden. Kuesioner tersebut diberikan kepada investor ritel di seluruh Indonesia sebagai sampel yang disesuaikan dengan tujuan penelitian seperti *anchoring bias, loss aversion, herding behavior, mental accounting* dan *fear of missing out* dalam keputusan investasi. Kuesioner disusun memakai skala likert yang memiliki sifat ordinal.

Tabel 2.1 Skala Likert

Kategori	**Bobot**	**Nilai**
Sangat Tidak Setuju	(STS)	1
Tidak Setuju	(TS)	2
Kurang Setuju	(KS)	3
Setuju	(S)	4
Sangat Setuju	(SS)	5

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi merupakan sekelompok subjek yang akan dikenai generalisasi hasil dari penelitian. Kelompok subjek yang harus memiliki karakteristik bersama sehingga mampu membedakan dengan kelompok subjek yang lain (Ferdinand, 2014). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah investor ritel pada pasar saham syariah di Indonesia.

2. Sampel

Sampel merupakan bagian populasi yang terwakili dan akan diteliti atau sebagian jumlah dari karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang terwakili (Ferdinand, 2014). Menurut (Hair, Hult, Ringle, & Sarstedt, 2017) dalam menentukan ukuran sampel agar dapat mewakili populasi dengan menggunakan asumsi dasar bahwa populasi tidak *homogeny* secara *relative* sempurna maka dengan cara sebagai berikut :

20 X jumlah indikator, 10 X jumlah indikator atau 5 X jumlah indikator. Dari rumus diatas peneliti ini menggunakan 10 x jumlah indikator. Pada penelitian ini terdapat 25 indikator jadi 10x 25 = 250 responden.

E. Teknik pengambilan sampel

Pendekatan sampling *non-probability* digunakan untuk pengambilan sampel. *Purposive sampling* adalah pendekatan non-probabilitas sampling yang digunakan dalam penelitian ini (Sugiyono, 2018). Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki karakteristik sebagai berikut:

1) Investor ritel di Jawa, Sumatra, Kalimantan, , Sulawesi

Menurut data dari Badan Pusat Statistik pada tahun 2021 realiasi investasi di Pulau Sumatra sebesar 106.924,60 milyar, Pulau Jawa sebesar 201.281,40 milyar, Pulau Kalimantan sebesear 62.227 milyar dan Pulau Sulawesi sebesar

24,301.50 milyar. Karena dari data diatas keempat pulau tersebut sudah mewakili sebesar 89% realisasi investasi di Indonesia.

2) Investor dengan transaksi min Rp 1.000.000

F. Definisi Operasional Variabel

Menurut (Ferdinand, 2014) definisi operasional variabel merupakan sifat atau nilai dari objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun variabel beserta operasionalnya dijelaskan dalam tabel sebagai berikut :

Table 2.2 Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator
1.	*Anchoring Bias* (X1)	*Anchoring bias* menggambarkan situasi di mana individu menggunakan "jalan pintas mental" ketika membentuk perkiraan numerik dalam situasi yang sulit dan tidak pasti (Baker, Filbeck, & Nofsinger, 2019).	1. Membandingkan harga saham saat ini dengan harga saham dimasa lalu sebelum melakukan pembelian 2. Tidak melakukan pembelian saham yang harganya lebih mahal dari tahun sebelumnya 3. Ketika melakukan penjualan, selalu mengingat harga belinya 4. Menahan sahamnya ketika mengalami kerugian pada saat pasar sedang jatuh hingga harganya kembali seperti ketika pembelian awal
2.	*Loss Aversion*	Teori loss aversion mengacu pada investor	1. Menghindari kerugian besar daripada

	(X2)	yang lebih mementingkan usaha untuk menghindari kerugian daripada mencoba mencapai keuntungan(Visa Tarjanne, 2020)	kehilangan keuntungan besar 2. Ketika melakukan investasi, tidak kehilangan modal (uang yang diinvestasikan) lebih penting daripada pengembalian (keuntungan) 3. Menghindari menjual saham yang nilainya turun dan menjual saham yang nilainya naik
3.	*Herding Behavior* (X3)	*Herding behavior* merupakan fenomena di mana investor berperilaku serupa dengan orang-orang di sekitar mereka atau di mana mereka mengikuti investor lain daripada membuat keputusan sendiri(Dar & Hakeem, 2015)	1. Melakukan konsultasi kepada orang lain ketika melakukan pembelian atau penjualan saham 2. Dipengaruhi keputusan investor lain ketika melakukan transaksi pembelian dan penjualan saham 3. Bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investor lain dan mengikuti reaksi mereka terhadap pasar saham 4. Melakukan konsultasi dengan orang lain sebelum membeli saham 5. Mengikuti blog atau forum sebelum melakukan pembelian atau penjualan saham
4.	*Mental Accounting* (X4)	tentang keuntungan dan kerugian mana yang dihindari oleh investor. Ini adalah pertanyaan penting karena investor cenderung	1. Investasi saya di saham A tidak mempengaruhi keputusan investasi saya di saham B 2. Keputusan saya membeli rumah tidak

		mencerminkan dan mengevaluasi investasi keuangan mereka secara berbeda (Visa Tarjanne, 2020)	mempengaruhi investasi saya di pasar saham 3. Mengikuti saham secara terpisah daripada mengikuti perkembangan portofolio secara keseluruhan
5.	*Fear Of Missing Out* (Z)	FOMO terkait dengan ketakutan dan kecemasan akan kehilangan informasi dan perkembangan penting karena tidak terhubung ke media sosial sepanjang waktu. Orang dengan sindrom FOMO juga menderita kepanikan (Kang, He, & Shin, 2020)	1. Menjadi khawatir ketika mengetahui teman-teman saya bersenang-senang tanpa saya. 2. Menjadi cemas ketika saya tidak tahu saham apa yang sedang populer di antara teman-teman saya 3. Penting bagi saya untuk tetap berhubungan dengan apa yang dilakukan teman-teman saya
6	*Investment Decision* (Y)	Keputusan investasi atau proses pengambilan dengan menyarankan bahwa pilihan didasarkan oleh nilai-nilai individu, emosi, preferensi dan sifat(Baker, Filbeck, & Nofsinger, 2019).	1. Memiliki pengetahuan tentang tujuan hidup 2. Memiliki pengetahuan tentang mengelola keuangannya 3. Memiliki pengetahuan tentang saham dan investasi 4. Memiliki pengetahuan tentang investasi uang dengan jumlah yang besar. 5. Memiliki pengetahuan tentang fluktuasi harga saham 6. Memiliki pengetahuan tentang cara menginvestasikan uang 7. Memiliki pengetahuan tentang penganggaran uang yang baik

G. Teknik Analisis Data

Teknik analisa data untuk memperoleh hasil pada penelitian ini menggunakan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) berbasis *Partial Least Square* (PLS). Aplikasi yang akan digunakan oleh penelitian ini adalah Smart PLS versi 3.29 sebagai alat bantu uji. Terdapat 2 tahapan yang harus dilakukan dalam teknik analisa menggunakan SEM PLS yaitu *outer model* dan *inner model* (Wiyono, 2020).

1) Model Pengukuran *(Outer Model)*

Model pengukuran atau disebut dengan outer model menyajikan kaitan setiap konstruk dengan indikator (Wiyono, 2020). Outer model adalah pengukuran yang dilakukan untuk menilai reliabilitas dan juga validitas model.

a. Uji Validitas

Pada uji validitas dilakukan melalui cara melihat indikator dari *discriminant validity* dan *convergent validity*. *Discriminant validity* diperoleh dari perbandingan nilai yang dihasilkan cross loading dari indikatornya dan *square root of average variance extracted*, persamaan *outer model*.

$$\mathbf{x} = \boldsymbol{\Pi}_{\mathbf{x}}\,\boldsymbol{\xi} + \boldsymbol{\varepsilon}_{\mathbf{x}}$$

$$\mathbf{y} = \boldsymbol{\Pi}_{\mathbf{y}}\boldsymbol{\eta} + \boldsymbol{\varepsilon}_{\mathbf{y}}$$

Uji validitas (*convergent validity*) dilakukan untuk menguji indikator dalam variabel laten agar penggunaan indikator dalam penelitian mampu dipahami

oleh responden. Oleh karena itu responden tidak akan salah paham dengan indikator yang digunakan. Pada uji validitas konvergen dapat dilihat dari nilai yang ditunjukan AVE >0,5 dan loading vactor >0,7. Persamaan *convergent validity*

AVE = $\frac{\boldsymbol{\Sigma\lambda_i^2}}{\Sigma\lambda_i^2+\Sigma_i var\ (\boldsymbol{\varepsilon}_i)}$

b. Uji Reliabilitas

Nilai yang dihasilkan *composite reliability* serta *cronbach's alpha* merupakan nilai yang akan dilihat ketika akan melakukan uji reliabilitas. Nilai yang ditunjukan *cronbach's alpha* adalah ukuran nilai reliabilitas terendah yang ditunjukan dari variabel, sedangkan *composite reliability* menunjukan ukuran nilai reliabilitas yang sebenarnya. Berikut persamaan *composite reliability.*

$\rho c = \frac{(\boldsymbol{\Sigma\lambda_i})^{\boldsymbol{2}}}{(\boldsymbol{\Sigma\lambda_i})^{\boldsymbol{2}}+\Sigma_i var\ (\boldsymbol{\varepsilon}_i)}$

2) Model Struktural (*Inner Model)*

Inner model menggambarkan hubungan antar laten berdasarkan pada teori substantif. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk konstruk dependen, *Q-square test* untuk predictive relevance, dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur structural (Wiyono, 2020). Dengan persamaan perhitungan inner model,

$$\eta = \beta\eta + \Gamma\xi + \zeta$$

a. R-*Square*

Ukuran proporsi variasi nilai variabel yang dipengaruhi (endogen) yang dapat dijelaskan oleh variabel yang mempengaruhinya (eksogen).

Kriterianya:

nilai R2 = 0,75 →substansial (besar/kuat)

nilai R2 = 0,50 →moderate (sedang)

nilai R2 = 0,25 →lemah (kecil)

b. F *Square*

Ukuran yang digunakan untuk menilai dampak relatif dari suatu variabel yang mempengaruhi (eksogen) terhadap variabel yang dipengaruhi (endogen).

Kriterianya:

nilai f2 = 0,02→Kecil/buruk

nilai f2 = 0,15→Sedang

nilai f2 = 0,35→Besar/baik

c. *Quality Index (Goodness of Fit Index)*

Pada tahap ini mengidentifikasi *criteria global oprimization* untuk mengetahui *goodness of fit* dengan *Gof index*. *Goodness of fit* atau *Gof index* digunakan untuk mengevaluasi model pengukuran dan model struktural selain itu juga menyediakan pengukuran sederhana untuk keseluruhan dari prediksi model. Kriteria nilai GoF adalah 0,10 (GoF *small*), 0,25 (GoF *medium*) dan

0,36 (GoF *large*). Untuk menghitung GoF digunakan akar kuadrat nilai *average communality index* dan *average R-squares* dengan rumus:

$$\textbf{GoF} = \sqrt{\boldsymbol{Com\ x\ R^2}}$$

3) Pengujian Efek Mediasi

Pada pengujian efek mediasi, output parameter uji signifikansi dilihat pada Total Effect. Karena pada efek mediasi tidak hanya dilakukan pengujian efek langsung variabel independen ke variabel dependen tetapi juga hubungan tidak langsung antara variabel independen dengan variabel dependen (indirect effect) melalui variabel mediasi. Karena itu Total Effect digunakan untuk melihat efek total prediksi (direct dan indirect effect) (Wiyono, 2020).

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Deskriptif

1. Karakteristik Umum

Penelitian ini menggunakan sampel yang diterima dari hasil penyebaran kuesioner *online* menggunakan *google form*. Kriteria responden dalam penelitian ini meliputi 1) Investor ritel di Jawa, Sumatera, Kalimantan, Bali, dan Sulawesi, 2) Investor dengan transaksi minimal Rp. 1.000.000. Didapatkan sebanyak 250 responden yang berpartisipasi. Adapun hasil data responden yang diperoleh akan disajikan dalam bentuk tabel-tabel seperti berikut:

Tabel 4.1 Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

Jenis Kelamin	Frekuensi	Persentase
Laki-laki	**121**	**48,4%**
Perempuan	**129**	**51,6%**
Jumlah	**250**	**100%**

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.1 terlihat responden didominasi oleh perempuan yaitu sebanyak 129 orang dengan prosentase 51,6%. Kemudian diikuti dengan responden dengan jenis kelamin laki-laki sebanyak 121 orang dengan persentase 48,4%.

Tabel 4.2 Karakteristik Responden Berdasarkan Umur

Umur	**Frekuensi**	**Persentase**
17-25	**221**	**88,4%**
26-35	**28**	**11,2%**
>35	**1**	**0,4%**
Jumlah	**250**	**100%**

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.2 terlihat responden didominasi rentang umur 17-25 tahun yaitu sebanyak 221 orang dengan prosentase 88,4%. Kemudian sisanya merupakan responden dengan rentang umur 26-35 tahun sebanyak 81 orang dengan prosentase 11,2% dan responden dengan rentang umur lebih dari 35 sebanyak 1 orang dengan persentase 0,4%.

Tabel 4.3 Karakteristik Responden Berdasarkan Domisili

Status Kepegawaian	**Frekuensi**	**Persentase**

Jawa	**163**	**65,2%**
Kalimantan	**28**	**11,2%**
Sulawesi	**40**	**16%**
Sumatera	**19**	**7,6%**
Jumlah	**250**	**100%**

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.3 terlihat responden didominasi yang berdomisili di pulau Jawa yaitu sebanyak 163 orang dengan prosentase 65,2%. Kemudian diikuti dengan responden yang berdomisili di pulau Sulawesi sebanyak 40 orang dengan prosentase 16%. Sisanya merupakan responden yang berdomisili di pulau Kalimantan sebanyak 28 orang dengan prosentase 11,2% dan responden berdomisili di pulau Sumatera sebanyak 19 orang dengan persentase 7,6%.

Tabel 4.4 Karakteristik Responden Berdasarkan Pekerjaan

Jabatan	**Frekuensi**	**Persentase**
Pelajar/Mahasiswa	**154**	**61,6%**
Pegawai Swasta	**56**	**22,4%**

Pegawai Negeri	**2**	**0,8%**
Wirausaha	**5**	**2%**
Lainnya	**33**	**13,2%**
Jumlah	**250**	**100%**

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.4 terlihat responden didominasi pelajar/mahasiswa yaitu sebanyak 154 orang dengan prosentase 61,6%. Kemudian diikuti dengan pegawai swasta sebanyak 56 orang dengan prosentase 22,4%, pekerjaan lainnya sebanyak 33 orang dengan prosentase 13,2%, wirausaha sebanyak 5 orang dengan prosentase 2%, dan sisanya responden dengan pekerjaan sebagai pegawai negeri sebanyak 2 orang dengan persentase 0,8%.

Tabel 4.5 Karakteristik Responden Berdasarkan Pendapatan

Pendapatan	**Frekuensi**	**Persentase**
< Rp. 2.000.000	**168**	**67,2%**
Rp. 2.000.000 - Rp. 5.000.000	**74**	**29,6%**
Rp. 5.000.000 - Rp. 10.000.000	**5**	**2%**

> Rp. 10.000.000	**3**	**1,2%**
Jumlah	**250**	**100%**

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.5 terlihat responden dengan pendapatan kurang dari Rp. 2.000.000 merupakan responden terbanyak yaitu 168 orang dengan prosentase 67,2%. Kemudian diikuti responden dengan pendapatan antara Rp. 2.000.000 hingga Rp. 5.000.000 sebanyak 74 orang dengan prosentase 29,6%, responden dengan pendapatan antara Rp. 5.000.000 hingga Rp. 10.000.000 sebanyak 5 orang dengan prosentase 2%, dan sisanya responden dengan pendapatan lebih dari Rp. 10.000.000 sebanyak 3 orang dengan prosentase 1,2%.

2. Distribusi Frekuensi Variabel

a. Variabel *Anchoring Bias*

Hasil distribusi frekuensi penyebaran kuesioner didapatkan jawaban responden pada variabel independen *anchoring bias* sebagai berikut:

Tabel 4.6 Uji Statistika Deskriptif Variabel *Anchoring Bias*

Indikator	STS		TS		KS		S		SS		Total		Mean
	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%	

ANCR1	0	0	4	1,6	31	12,4	102	40,8	113	45,2	250	100	4,30
ANCR2	7	2,8	34	13,6	49	19,6	51	20,4	109	43,6	250	100	3,88
ANCR3	1	0,4	7	2,8	31	12,4	115	46	96	38,4	250	100	4,19
ANCR4	2	0,8	11	4,4	51	20,4	84	33,6	102	40,8	250	100	4,09

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel *anchoring bias* memiliki empat indikator. Indikator pertama dengan pernyataan "membandingkan harga saham saat ini dengan harga saham dimasa lalu sebelum melakukan pembelian" memiliki mean 4,30 yang memiliki arti responden cenderung setuju dengan pernyataan pada item tersebut. Kemudian indikator kedua dengan pernyataan "tidak melakukan pembelian saham yang harganya lebih mahal dari tahun sebelumnya" memiliki mean 3,88 yang memiliki arti responden cenderung kurang setuju dengan pernyataan tersebut. Pada indikator ketiga dengan pernyataan "ketika melakukan penjualan selalu mengingat harga belinya" memiliki mean 4,19 yang memiliki arti responden cenderung setuju dengan pernyataan tersebut. Sedangkan pada indikator keempat dengan pernyataan "menahan sahamnya ketika mengalami kerugian pada saat pasar sedang jatuh hingga harganya kembali seperti ketika

pembelian awal" memiliki mean 4,09 yang memiliki arti responden cenderung setuju dengan pernyataan tersebut.

b. Variabel *Loss Aversion*

Hasil distribusi frekuensi penyebaran kuesioner didapatkan jawaban responden pada variabel *loss aversion* sebagai berikut:

Tabel 4.7 Uji Statistika Deskriptif Variabel *Loss Aversion*

Indikator	STS		TS		KS		S		SS		Total		Mean
	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%	
LOSS1	0	0	7	2,8	38	15,2	104	41,6	101	40,4	250	100	4,20
LOSS2	3	1,2	22	8,8	42	16,8	78	31,2	105	42	250	100	4,04
LOSS3	2	0,8	8	3,2	43	17,2	87	34,8	110	44	250	100	4,18

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel *loss aversion* memiliki tiga indikator. Indikator pertama dengan pernyataan "menghindari kerugian besar daripada kehilangan keuntungan besar" memiliki mean 4,20 yang memiliki arti responden cenderung setuju dengan pernyataan tersebut. Kemudian indikator kedua dengan pernyataan "ketika melakukan investasi tidak kehilangan modal lebih penting daripada pengembalian" memiliki mean 4,04 yang memiliki arti responden cenderung setuju dengan pernyataan

tersebut. Sedangkan pada indikator ketiga dengan pernyataan "menghindari menjual saham yang nilainya turun dan menjual saham yang nilainya naik" memiliki mean 4,18 yang memiliki arti responden cenderung setuju dengan pernyataan tersebut.

c. Variabel *Herding Behavior*

Hasil distribusi frekuensi penyebaran kuesioner didapatkan jawaban responden pada variabel *herding behavior* sebagai berikut:

Tabel 4.8 Uji Statistika Deskriptif Variabel *Herding Behavior*

Indikator	STS		TS		KS		S		SS		Total		Mean
	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%	
HERD1	5	2	19	7,6	46	18,4	69	27,6	111	44,4	250	100	4,05
HERD2	13	5,2	34	13,6	40	16	56	22,4	107	42,8	250	100	3,84
HERD3	9	3,6	37	14,8	44	17,6	55	22	105	42	250	100	3,84
HERD4	8	3,2	16	6,4	52	20,8	65	26	109	43,6	250	100	4,00
HERD5	5	2	19	7,6	53	21,2	75	30	98	39,2	250	100	3,97

Sumber :Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel *herding behavior* memiliki lima indikator. Indikator pertama dengan pernyataan

"melakukan konsultasi kepada orang lain ketika melakukan pembelian atau penjualan saham" memiliki mean 4,05 yang memiliki arti responden cenderung setuju dengan pernyataan tersebut. Kemudian indikator kedua dengan pernyataan "dipengaruhi keputusan investor lain ketika melakukan transaksi pembelian dan penjualan saham" memiliki mean 3,84 yang memiliki arti responden cenderung kurang setuju dengan pernyataan tersebut. Pada indikator ketiga dengan pernyataan "bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investor lain dan mengikuti reaksi mereka terhadap pasar saham" memiliki mean 3,84 yang memiliki arti responden cenderung kurang setuju dengan pernyataan tersebut. Sedangkan pada indikator keempat dengan pernyataan "melakukan konsultasi dengan orang lain sebelum membeli saham" memiliki mean 4,00 yang memiliki arti bahwa responden cenderung setuju dengan pernyataan tersebut. Pada indikator kelima dengan pernyataan "mengikuti blog atau forum sebelum melakukan pembelian atau penjualan saham" memiliki mean 3,97 yang memiliki arti bahwa responden cenderung kurang setuju dengan pernyataan tersebut.

d. Variabel *Mental Accounting*

Hasil distribusi frekuensi penyebaran kuesioner didapatkan jawaban responden pada variabel *mental accounting* sebagai berikut:

Tabel 4.9 Uji Statistika Deskriptif Variabel *Mental Accounting*

Indikator	STS		TS		KS		S		SS		Total		Mean
	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%	
MENT1	3	1,2	10	4	50	20	84	33,6	103	41,2	250	100	4,10
MENT2	3	1,2	12	4,8	41	16,4	89	35,6	105	42	250	100	4,12
MENT3	5	2	24	9,6	52	20,8	61	24,4	108	43,2	250	100	3,97

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas variabel *mental accounting* memiliki tiga indikator. Indikator pertama dengan pernyataan "investasi saya di saham A tidak mempengaruhi keputusan investasi saya di saham B" memiliki mean 4,10 yang memiliki arti bahwa responden cenderung setuju dengan pernyataan tersebut. Kemudian indikator kedua dengan pernyataan "keputusan saya membeli rumah tidak mempengaruhi investasi saya di pasar saham" memiliki mean 4,12 yang memiliki arti bahwa responden cenderung setuju dengan pernyataan tersebut. Sedangkan pada indikator ketiga dengan pernyataan "mengikuti saham secara terpisah daripada mengikuti perkembangan portofolio secara keseluruhan" memiliki mean 3,97 yang memiliki arti bahwa responden cenderung kurang setuju dengan pernyataan tersebut.

e. Variabel *Fear of Missing Out*

Hasil distribusi frekuensi penyebaran kuesioner didapatkan jawaban responden pada variabel *fear of missing out* sebagai berikut:

Tabel 4.10 Uji Statistika Deskriptif Variabel *Fear of Missing Out*

Indikator	STS		TS		KS		S		SS		Total		Mean
	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%	
FOMO1	34	13,6	39	15,6	22	8,8	45	18	110	44	250	100	3,63
FOMO2	19	7,6	34	13,6	30	12	59	23,6	108	43,2	250	100	3,81
FOMO3	8	3,2	27	10,8	46	18,4	61	24,4	108	43,2	250	100	3,94

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas variabel *fear of missing out* memiliki tiga indikator. Indikator pertama dengan pernyataan “menjadi khawatir ketika mengetahui teman-teman saya bersenang-senang tanpa saya” memiliki mean 3,63 yang memiliki arti bahwa responden cenderung kurang setuju dengan pernyataan tersebut. Kemudian indikator kedua dengan pernyataan “menjadi cemas ketika saya tidak tahu saham apa yang sedang populer di antara teman-teman saya” memiliki mean 3,81 yang memiliki arti bahwa responden cenderung kurang setuju dengan pernyataan tersebut. Sedangkan pada indikator ketiga dengan pernyataan “penting bagi saya untuk tetap

berhubungan dengan apa yang dilakukan teman-teman saya" memiliki mean 3,94 yang memiliki arti bahwa responden cenderung kurang setuju dengan pernyataan tersebut.

f. Variabel *Investment Decision*

Hasil distribusi frekuensi penyebaran kuesioner didapatkan jawaban responden pada variabel *investment decision* sebagai berikut:

Tabel 4.11 Uji Statistika Deskriptif Variabel *Investment Decision*

Indikator	STS		TS		KS		S		SS		Total		Mean
	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%	F	%	
INVD1	0	0	6	2,4	37	14,8	105	42	102	40,8	250	100	4,21
INVD2	0	0	8	3,2	48	19,2	87	34,8	107	42,8	250	100	4,17
INVD3	0	0	15	6	57	22,8	88	35,2	90	36	250	100	4,01
INVD4	4	1,6	23	9,2	58	23,2	69	27,6	96	38,4	250	100	3,92
INVD5	3	1,2	33	13,2	51	20,4	64	25,6	99	39,6	250	100	3,89
INVD6	0	0	8	3,2	58	23,2	73	29,2	111	44,4	250	100	4,15
INVD7	0	0	12	4,8	58	23,2	78	31,2	102	40,8	250	100	4,08

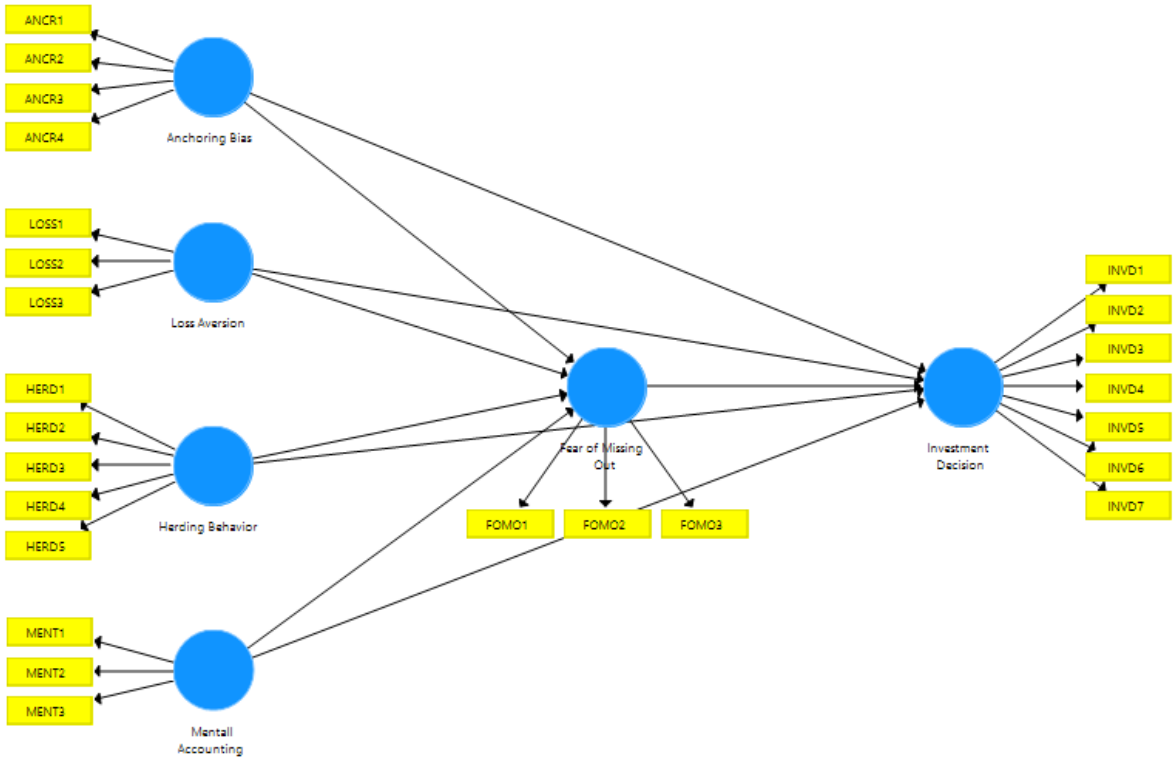
Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel *investment decision* memiliki tujuh indikator. Indikator pertama dengan pernyataan "memiliki pengetahuan tentang tujuan hidup" memiliki mean 4,21 yang memiliki arti bahwa responden cenderung setuju dengan pernyataan tersebut. Kemudian indikator kedua dengan pernyataan "memiliki pengetahuan tentang mengelola keuangannya" memiliki mean 4,17 yang memiliki arti bahwa responden cenderung setuju dengan pernyataan tersebut. Pada indikator ketiga dengan pernyataan "memiliki pengetahuan tentang saham dan investasi" memiliki mean 4,01 yang memiliki arti bahwa responden cenderung setuju dengan pernyataan tersebut. Sedangkan pada indikator keempat dengan pernyataan "memiliki pengetahuan tentang investasi uang dengan jumlah yang besar" memiliki mean 3,92 yang memiliki arti bahwa responden cenderung kurang setuju dengan pernyataan tersebut. Pada indikator kelima dengan pernyataan "memiliki pengetahuan tentang fluktuasi harga saham" memiliki mean 3,89 yang memiliki arti bahwa responden cenderung kurang setuju dengan pernyataan tersebut. Kemudian pada indikator keenam dengan pernyataan "memiliki pengetahuan tentang cara menginvestasikan uang" memiliki mean 4,15 yang memiliki arti bahwa responden cenderung setuju dengan pernyataan tersebut. Dan untuk indikator ketujuh dengan pernyataan "memiliki pengetahuan tentang penganggaran uang yang baik" memiliki mean

4,08 yang memiliki arti bahwa responden cenderung setuju dengan pernyataan tersebut.

B. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Model pengukuran pada penelitian ini terdiri dari enam variabel yaitu variabel eksogen *Anchoring Bias* (X1), *Loss Aversion* (X2), *Herding Behavior* (X3), *Mental Accounting* (X4) serta variabel endogen *Investment Decision* (Y) dan variabel mediasi *Fear of Missing Out* (Z). Gambar awal model ini ditunjukkan berikut.



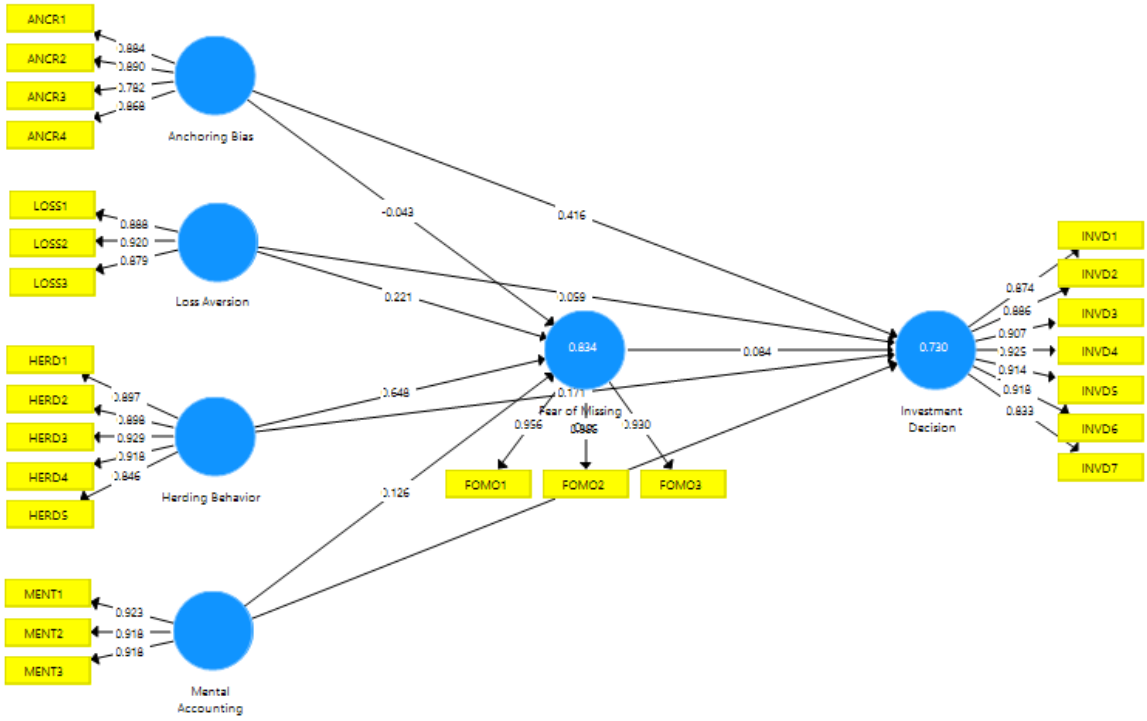
Gambar 4.1 Analisis Jalur Model Pengukuran

Untuk mengetahui apakah model pengukuran tersebut merupakan model yang baik atau tidak, ada tiga tahapan untuk mengujinya. Tahapan tersebut antara lain: uji *convergent validity*, uji *discriminant validity*, dan uji *composite reliability*.

a. Uji *Convergent Validity*

Pengujian *convergent validity* digunakan dalam penelitian untuk validasi indikator terhadap variabel. *Convergent validity* diketahui dengan melihat nilai *loading factor*, jika nilai *loading factor* ≥ 0,7 maka indikator tersebut valid. Sedangkan jika nilai *loading factor* < 0,7 maka indikator tersebut tidak valid dan tidak diikutsertakan atau dapat dihapuskan. Selain menggunakan nilai *loading factor convergent validity* dapat dilakukan dengan melihat nilai *Average Variance Extracted* (AVE), direkomendasikan nilai AVE masing-masing konstruk lebih besar dari 0,5. (Ghozali,2011).

Dari pengolahan data menggunakan PLS, didapatkan hasil sebagai berikut:



Gambar 4.2 Uji *Outer Model*

Tabel 4.12 Nilai *Loading Factor* Setiap Indikator

Variabel	**Kode**	***Loading Factor***	**AVE**	**Keterangan**
Anchoring Bias (X1)	ANCR1	0,884	0,735	Valid
	ANCR2	0,890		Valid
	ANCR3	0,782		Valid
	ANCR4	0,868		Valid
Loss Aversion (X2)	LOSS1	0,888	0,802	Valid
	LOSS2	0,920		Valid

	LOSS3	0,879		Valid
Herding Behavior (X3)	HERD1	0,897	0,806	Valid
	HERD2	0,898		Valid
	HERD3	0,929		Valid
	HERD4	0,918		Valid
	HERD5	0,846		Valid
Mental Accounting (X4)	MENT1	0,923	0,846	Valid
	MENT2	0,918		Valid
	MENT3	0,918		Valid
Fear of Missing Out (Z)	FOMO1	0,956	0,898	Valid
	FOMO2	0,955		Valid
	FOMO3	0,930		Valid
Investment Decision (Y)	INVD1	0,874	0,800	Valid
	INVD2	0,886		Valid
	INVD3	0,907		Valid
	INVD4	0,925		Valid
	INVD5	0,914		Valid
	INVD6	0,918		Valid
	INVD7	0,833		Valid

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas, semua indikator memiliki nilai *loading factor* ≥ 0,70 dan nilai AVE ≥ 0,50 sehingga dapat disimpulkan bahwa semua indikator pada model awal sudah memenuhi *convergent validity*.

b. Uji *Discriminant Validity*

Langkah selanjutnya adalah menguji *discriminant validity* untuk meegaskan bahwa setiap konsep variabel laten menjadi berbeda dengan variabel lainnya. Suatu model yang memiliki *discriminant validity* yang baik apabila setiap nilai *loading* dari setiap indikator pada variabel laten memiliki nilai *loading* tertinggi dibandingkan dengan nilai *loading* lain terhadap variabel laten lainnya. Hasil uji *discriminant validity* dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.13 Nilai *Discriminant Validity* dari *Cross Loadings* dan Hasilnya

	***Anchoring Bias* (X1)**	***Loss Aversion* (X2)**	***Herding Behavior* (X3)**	***Mental Accounting* (X4)**	***Fear of Missing Out* (Z)**	***Investment Decision* (Y)**
ANCR1	**0,884**	0,777	0,765	0,754	0,714	0,726
ANCR2	**0,890**	0,798	0,839	0,767	0,802	0,712
ANCR3	**0,782**	0,656	0,656	0,569	0,594	0,651
ANCR4	**0,868**	0,749	0,731	0,720	0,690	0,754
LOSS1	0,760	**0,888**	0,731	0,706	0,730	0,652

LOSS2	0,751	**0,920**	0,767	0,711	0,762	0,720
LOSS3	0,832	**0,879**	0,747	0,734	0,727	0,705
HERD1	0,779	0,724	**0,897**	0,759	0,782	0,681
HERD2	0,803	0,767	**0,898**	0,809	0,834	0,721
HERD3	0,813	0,814	**0,929**	0,778	0,868	0,755
HERD4	0,775	0,736	**0,918**	0,751	0,804	0,755
HERD5	0,758	0,705	**0,846**	0,698	0,755	0,712
MENT1	0,739	0,726	0,735	**0,923**	0,687	0,697
MENT2	0,732	0,723	0,735	**0,918**	0,729	0,713
MENT3	0,798	0,757	0,856	**0,918**	0,824	0,734
FOMO1	0,812	0,781	0,874	0,809	**0,956**	0,747
FOMO2	0,784	0,810	0,875	0,775	**0,955**	0,729
FOMO3	0,735	0,756	0,813	0,732	**0,930**	0,714
INVD1	0,737	0,690	0,723	0,698	0,699	**0,874**
INVD2	0,726	0,682	0,723	0,656	0,681	**0,886**
INVD3	0,721	0,677	0,679	0,684	0,635	**0,907**
INVD4	0,764	0,731	0,788	0,748	0,760	**0,925**
INVD5	0,764	0,716	0,752	0,730	0,719	**0,914**
INVD6	0,764	0,688	0,726	0,705	0,703	**0,918**
INVD7	0,718	0,655	0,660	0,642	0,619	**0,833**

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa nilai *cross loading* seluruh indikator dari setiap variabel laten sudah lebih besar dibanding nilai *cross loading* ketika dikaitkan dengan variabel laten lainnya. Oleh karena itu, secara umum dapat disimpulkan bahwa variable latent yang diestimasi memiliki *discriminant validity* yang baik.

c. Uji Reliabilitas

Variabel yang mempunyai reliabilitas yang baik dapat ditunjukan dengan nilai *composite reliability* > 0,70 dan *Chronbach's Alpha* > 0,60.

Tabel 4.14 Nilai *Composite Reliability* dan *Chronbach's Alpha*

Variabel	***Composite Reliability***	***Chronbach's Alpha***	**Keterangan**
Anchoring Bias (X1)	0,917	0,879	Reliabel
Loss Aversion (X2)	0,924	0,877	Reliabel
Herding Behavior (X3)	0,954	0,940	Reliabel
Mental Accounting (X4)	0,943	0,909	Reliabel
Fear of Missing Out (Z)	0,963	0,943	Reliabel
Investment Decision (Y)	0,965	0,958	Reliabel

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa semua konstruk memenuhi kriteria reliabel. Hal ini ditunjukkan dengan semua konstruk memiliki nilai *composite reliability* > 0,70 dan *Chronbach's Alpha* > 0,60.

C. Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Pengujian inner model atau model struktural dilakukan untuk melihat uji kecocokan model, R-square, dan nilai signifikansi dari model penelitian.

a. Uji Kecocokan Model (*Model Fit*)

Goodness of fit digunakan untuk mengevaluasi model pengukuran dan model struktural selain itu juga menyediakan pengukuran sederhana untuk keseluruhan dari prediksi model. Untuk menghitung GoF digunakan akar kuadrat nilai *average communality index* dan *average R-squares* dengan rumus:

$$\text{GoF} = \sqrt{\overline{Com} \times \overline{R^2}}$$

$$= \sqrt{\frac{(0{,}735 + 0{,}802 + 0{,}806 + 0{,}846 + 0{,}898 + 0{,}800)}{6} \times \frac{(0{,}834 + 0{,}730)}{2}}$$

$$= \sqrt{0{,}8145 \times 0{,}782}$$

$$= 0{,}798$$

Dari hasil perhitungan di atas diperoleh nilai GoF sebesar 0,798 > 0,36 sehingga dapat disimpulkan bahwa model memiliki nilai GoF yang besar (GoF *large*). Semakin besar nilai GoF maka semakin *fit* pula model yang digunakan.

b. Uji f^2

Pengujian f^2 dari output pengolahan data menggunakan SmartPLS diperoleh dengan memperhatikan nilai pada tabel f-square yang tertera pada tabel berikut:

Tabel 4.15 Nilai *f-square*

	***Fear of Missing Out* (Z)**	***Investment Decision* (Y)**
***Anchoring Bias* (X1)**	0,002	0,104
***Loss Aversion* (X2)**	0,062	0,003
***Herding Behavior* (X3)**	0,452	0,013
***Mental Accounting* (X4)**	0,023	0,027
***Fear of Missing Out* (Z)**		0,004

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel *Anchoring Bias* terhadap *Fear of Missing Out* sebesar 0,002 diabaikan atau tidak memiliki pengaruh karena kurang dari 0,02.
2. Pengaruh langsung variabel *Loss Aversion* terhadap *Fear of Missing Out* sebesar 0,062 dikategorikan kecil.
3. Pengaruh langsung variabel *Herding Behavior* terhadap *Fear of Missing Out* sebesar 0,452 dikategorikan besar.
4. Pengaruh langsung variabel *Mental Accounting* terhadap *Fear of Missing Out* sebesar 0,023 dikategorikan kecil.

5. Pengaruh langsung variabel *Anchoring Bias* terhadap *Investment Decision* sebesar 0,104 dikategorikan kecil.
6. Pengaruh variabel *Loss Aversion* terhadap *Investment Decision* sebesar 0,003 diabaikan atau tidak memiliki pengaruh karena kurang dari 0,02.
7. Pengaruh variabel *Herding Behavior* terhadap *Investment Decision* sebesar 0,013 diabaikan atau tidak memiliki pengaruh karena kurang dari 0,02.
8. Pengaruh langsung variabel *Mental Accounting* terhadap *Investment Decision* sebesar 0,027 dikategorikan kecil.
9. Pengaruh variabel *Fear of Missing Out* terhadap *Investment Decision* sebesar 0,004 diabaikan atau tidak memiliki pengaruh karena kurang dari 0,02.

c. Hasil Uji *R-squared* (R^2) dan *Q-squared*

Analisis *R-squared* (R^2) digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen terhadap variabel endogen apakah memiliki pengaruh yang *substantive*. Kemudian *Q-squared* digunakan sebagai penilaian prediktif dari sekumpulan variabel laten pada variabel *criterion*. Agar model dapat diprediksi, Nilai *Q-squared* harus melebihi 0 (>0). Pengujian *R-squared* (R^2) dan *Q-squared* dari output pengolahan data menggunakan SmartPLS tertera pada tabel berikut:

Tabel 4.16 Nilai *R-Square* dan *R-Square Adjusted*

Variabel Endogen	***R-squared* (R^2)**	***Q-squared***
Fear of Missing Out (Z)	0,834	0,955

Investment Decision (Y)	0,730	

Sumber : Data diolah, 2022

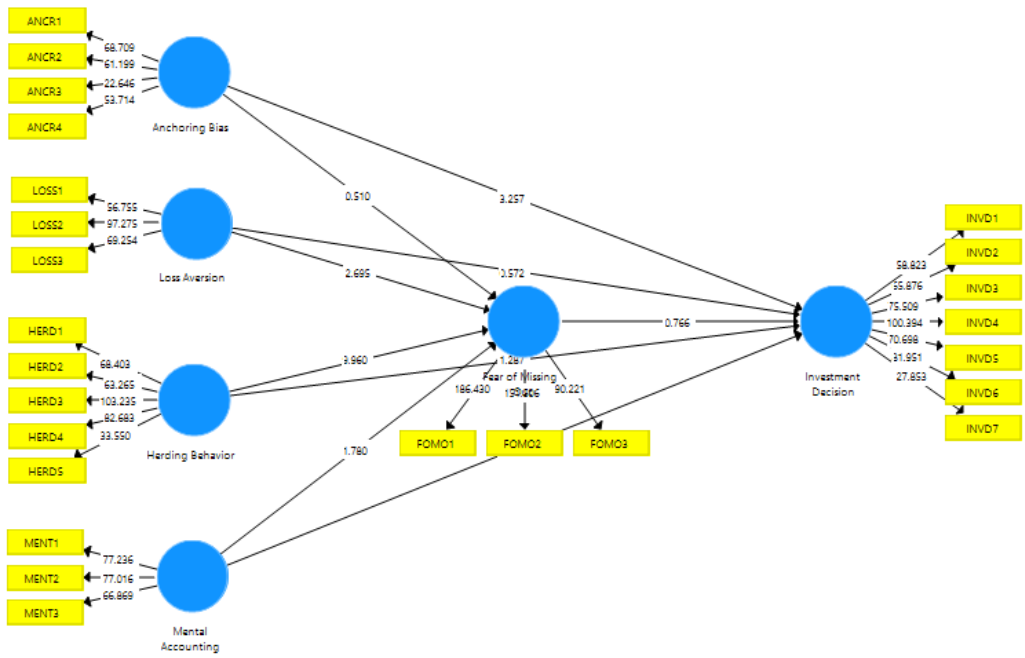
Dari tabel di atas pada variabel *Fear of Missing Out* (Z) menunjukkan nilai *R-squared* (R^2) sebesar 0,834 menunjukan adanya pengaruh langsung variabel *Anchoring Bias* (X1), *Loss Aversion* (X2), *Herding Behavior* (X3), dan *Mental Acounting* (X4) sebesar 83,4% sedangkan sisanya sebesar 16,6% dipengaruhi oleh variabel eksogen lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Sedangkan pada variabel *Investment Decision* (Y) menunjukkan nilai *R-squared* (R^2) sebesar 0,730 menunjukan adanya pengaruh langsung variabel *Anchoring Bias* (X1), *Loss Aversion* (X2), *Herding Behavior* (X3), *Mental Acounting* (X4), dan *Fear of Missing Out* (Z) sebesar 73% sedangkan sisanya sebesar 27% dipengaruhi oleh variabel eksogen lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Nilai *Q-squared* sebesar 0,955 artinya lebih dari 0 (>0), memiliki arti model tersebut memiliki relevansi prediktif dari variabel eksogen ke variabel endogen.

D. Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk melihat hubungan setiap konstruk penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai *path coefficient* dan *t statistic*. Hubungan antar variabel yang diajukan dalam hipotesis dinyatakan signifikan ketika diperoleh besaran *t statistic* ≥ 1,96 atau nilai *p-value* < 5%,

yang artinya Ho ditolak. Ada sembilan hipotesis pengaruh langsung dan empat hipotesis pengaruh tidak langsung yang diajukan dalam penelitian ini. Tabel dan gambar berikut menyajikan hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini:



Gambar 4.3 *Inner Model*

a. Hipotesis Langsung (*Direct Effects)*

Tabel 4.17 Pengujian Hipotesis Langsung dari *Path Coefficient*

Hipotesis		Koefisien	T Statistics	P Values
H1	Anchoring Bias → Investment Decision	0,416	3,257	0,001
H2	Loss Aversion → Investment Decision	0,059	0,572	0,568
H3	Herding Behavior → Investment Decision	0,171	1,287	0,199

H4	Mental Accounting → Investment Decision	0,176	1,729	0,084
H5	Anchoring Bias → Fear of Missing Out	-0,043	0,510	0,611
H6	Loss Aversion → Fear of Missing Out	0,221	2,695	0,007
H7	Herding Behavior → Fear of Missing Out	0,648	9,960	0,000
H8	Mental Accounting → Fear of Missing Out	0,126	1,780	0,076
H9	Fear of Missing Out → Investment Decision	0,084	0,766	0,444

Sumber : Data diolah, 2022

Tabel di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. **Pengaruh *Anchoring Bias* Terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah**.

   Tabel 4.17 menunjukkan hasil nilai *path coefficients* pada variabel *anchoring bias* sebesar 0,416 dan nilai *p-values* 0,001 < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 yang menyatakan bahwa *anchoring bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investor ritel **diterima.**

2. **Pengaruh *Loss Aversion* Terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah**.

   Tabel 4.17 menunjukkan hasil nilai *path coefficients* pada variabel *loss aversion* sebesar 0,059 dan nilai *p-values* 0,568 > 0,05. Sehingga dapat

disimpulkan bahwa H2 yang menyatakan bahwa *loss aversion* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investor ritel **ditolak.**

3. **Pengaruh *Herding Behavior* Terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah**.

   Tabel 4.17 menunjukkan hasil nilai *path coefficients* pada variabel *herding behavior* sebesar 0,171 dan nilai *p-values* 0,199 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 yang menyatakan bahwa *herding behavior* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investor ritel **ditolak.**

4. **Pengaruh *Mental Accounting* Terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah**.

   Tabel 4.17 menunjukkan hasil nilai *path coefficients* pada variabel mental *accounting* sebesar 0,176 dan nilai *p-values* 0,084 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 yang menyatakan bahwa *mental accounting* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investor ritel **ditolak.**

5. **Pengaruh *Anchoring Bias* Terhadap *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel.**

   Tabel 4.17 menunjukkan hasil nilai *path coefficients* pada variabel *anchoring bias* sebesar -0,043 dan nilai *p-values* 0,611 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H5 yang menyatakan bahwa *anchoring bias* berpengaruh signifikan terhadap *fear of missing out* pada investor ritel **ditolak.**

6. **Pengaruh *Loss Aversion* Terhadap *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel.**

   Tabel 4.17 menunjukkan hasil nilai *path coefficients* pada variabel *loss aversion* sebesar 0,221 dan nilai *p-values* 0,007 < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H6 yang menyatakan bahwa *loss aversion* berpengaruh signifikan terhadap *fear of missing out* pada investor ritel **diterima.**

7. **Pengaruh *Herding Behavior* Terhadap *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel.**

   Tabel 4.17 menunjukkan hasil nilai *path coefficients* pada variabel *herding behavior* sebesar 0,648 dan nilai *p-values* 0,000 < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H7 yang menyatakan bahwa *herding behavior* berpengaruh signifikan terhadap *fear of missing out* pada investor ritel **diterima.**

8. **Pengaruh *Mental Accounting* Terhadap *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel.**

   Tabel 4.17 menunjukkan hasil nilai *path coefficients* pada variabel *mental accounting* sebesar 0,126 dan nilai *p-values* 0,076 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H8 yang menyatakan bahwa *mental accounting* berpengaruh signifikan terhadap *fear of missing out* pada investor ritel **ditolak.**

9. Pengaruh *Fear of Missing Out* Terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah.

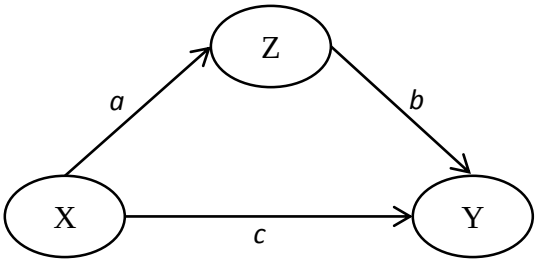
Tabel 4.17 menunjukkan hasil nilai *path coefficients* pada variabel *fear of missing out* sebesar 0,084 dan nilai *p-values* 0,444 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H9 yang menyatakan bahwa *fear of missing out* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investor **ditolak.**

b. Hipotesis Variabel Mediasi

Sebuah variabel dapat dikatakan sebagai mediasi jika memenuhi ketiga kriteria sebagai berikut:

1. Variasi respon dalam variabel independen secara signifikan berpengaruh kepada variabel yang diduga mediator.
2. Variasi respon dalam mediator secara signifikan berpengaruh kepada variabel dependen.
3. Jika variabel independen tidak lagi berpengaruh ketika variabel mediator ditambahkan, maka dapat dikatakan mediasi sempurna (*full mediation*). Namun jika pengaruhnya tetap signifikan tetapi kekuatannya berkurang, maka terjadi mediasi parsial.

Ketiga kriteria tersebut dijabarkan menjadi model mediasi sederhana beserta alur analisis sebagai berikut:

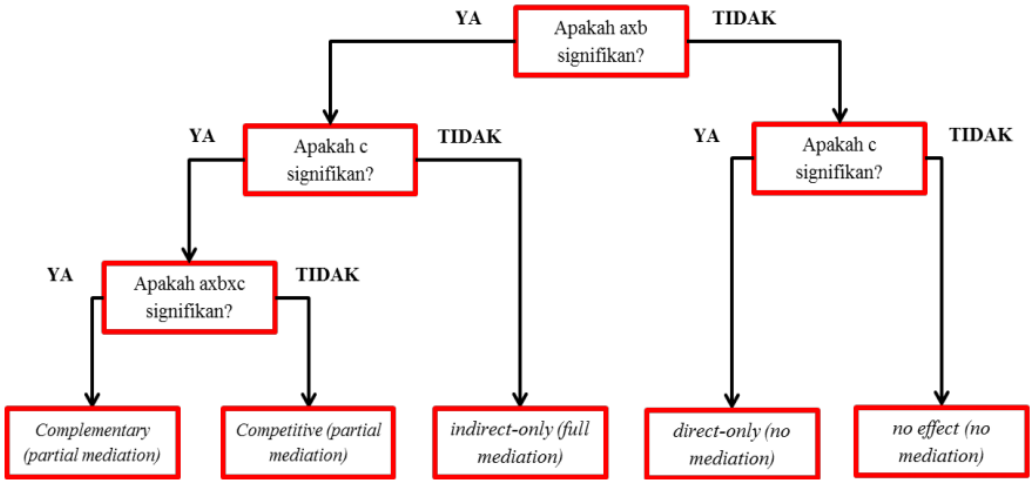


Gambar 4.4 Model Mediasi

Sumber: (Zhao et al., 2010)

Analisis pengaruh mediasi memanfaatkan nilai-nilai berikut:

1. *c* adalah efek langsung variabel independen terhadap variabel dependen (*direct effects*).
2. Perkalian antara *a* x *b* sama dengan efek tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi (*indirect effects*).
3. *c* + (*a* x *b*) sama dengan pengaruh total (*total effects*).



Gambar 4.5 Alur Analisis Mediasi

Zhao et al., (2010) membagi efek mediasi menjadi lima kelompok, yaitu:

a. *Complementary (partial mediation)* bila axb signifikan, c signifikan, dan axbxc signifikan.

b. *Competitive (partial mediation)* bila axb signifikan, c signifikan, namun axbxc tidak signifikan.

c. *Indirect-only (full mediation)* bila axb signifikan, namun c tidak signifikan.

d. *Direct-only (no mediation)* bila axb tidak signifikan, namun c signifikan.

e. *No effect (no mediation)* bila axb tidak signifikan, c tidak signifikan.

Berikut tabel hasil pengujian hipotesis variabel mediasi:

Tabel 4.18 Pengujian Hipotesis Variabel Mediasi dari *Specific Indirect Effects*

Hipotesis		**Koefisien**	**T Statistics**	**P Values**
H10	Anchoring Bias → Fear of Missing Out → Investment Decision	-0,004	0,296	0,767
H11	Loss Aversion → Fear of Missing Out → Investment Decision	0,018	0,727	0,468
H12	Herding Behavior → Fear of Missing Out → Investment Decision	0,054	0,752	0,452

H13	Mental Accounting → Fear of Missing Out → Investment Decision	0,010	0,590	0,556

Sumber : Data diolah, 2022

Tabel di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. **Pengaruh Mediasi *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel antara *Anchoring Bias* dengan Keputusan Investasi.**

   Tabel 4.18 menunjukkan hasil nilai *path coefficients* pada variabel *anchoring bias* sebesar -0,004 dan nilai *p-values* 0,767 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H10 yang menyatakan bahwa *fear of missing out* pada investor ritel memediasi hubungan antara *anchoring bias* dengan keputusan investasi **ditolak.**

2. **Pengaruh Mediasi *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel antara *Loss Aversion*** Tabel 4.18 menunjukkan hasil nilai *path coefficients* pada variabel *loss aversion* sebesar 0,018 dan nilai *p-values* 0,468 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H11 yang menyatakan bahwa *fear of missing out* pada investor ritel memediasi hubungan antara *loss aversion* dengan keputusan investasi **ditolak.**

3. **Pengaruh Mediasi *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel antara *Herding Behavior* dengan Keputusan Investasi.**

   Tabel 4.18 menunjukkan hasil nilai *path coefficients* pada variabel *herding behavior* sebesar 0,054 dan nilai *p-values* 0,752 > 0,05. Sehingga dapat

disimpulkan bahwa H12 yang menyatakan bahwa *fear of missing out* pada investor ritel memediasi hubungan antara *herding behavior* dengan keputusan investasi **ditolak.**

4. **Pengaruh Mediasi *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel antara *Mental Accounting* dengan Keputusan Investasi.**

   Tabel 4.18 menunjukkan hasil nilai *path coefficients* pada variabel *mental accounting* sebesar 0,010 dan nilai *p-values* 0,556 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H13 yang menyatakan bahwa *fear of missing out* pada investor ritel memediasi hubungan antara *mental accounting* dengan keputusan investasi **ditolak.**

E. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian yang sudah dilakukan dan dijelaskan secara empiris bahwa penelitian ini baik dan dapat diterima. Uji hipotesis pada penelitian ini juga sudah menjelaskan dari hasil secara keseluruhan. Hasil dan pembahasan yang berkaitan dengan hasil pengujian hipotesis akan dijelaskan secara lebih jelas dan terperinci. Adapun pembahasan pada penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

1. Pengaruh *Anchoring Bias* Terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah.

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas dapat disimpulkan bahwa *Anchoring Bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar

Saham Syariah. Hasil tersebut dapat dibuktikan pada *path coefficients* variabel persepsi sebesar 0,416 dan nilai *P-values* 0,001 yang artinya nilai tersebut di bawah 0,05 (< 0,05). Dapat diartikan Keputusan investasi yang dipengaruhi oleh *anchoring bias* menjadikan investor Ritel Pasar Saham Syariah menggunakan perkiraan berdasarkan nilai awal yang disebut sebagai titik referensi terhadap suatu investasi untuk mengestimasi kapan harus membeli atau menjual investasi.

Didukung oleh data pada tabel 4.6 yaitu uji statistik deskriptif variabel *anchoring bias*, dimana responden lebih cenderung menjawab sangat setuju terhadap item pernyataan pada indikator pertama yaitu penilaian berjumlah 113 responden dengan persentase 45,2%. Adapun pernyataan pada indikator "ketika melakukan penjualan selalu mengingat harga belinya" yaitu penilaian berjumlah 115 orang dengan presentasi 46% memiliki arti bahwa responden cenderung setuju dengan pernyataan tersebut. Kemudian merujuk pada item pernyataan keempat yakni "menahan sahamnya ketika mengalami kerugian pada saat pasar sedang jatuh hingga harganya kembali seperti ketika pembelian awal" penilaian berjumlah 102 responden dengan persentase 40,8% responden sangat setuju dengan pernyataan tersebut.

Secara teoris anchoring bias merupakan fenomena yang digunakan oleh seseorang dengan menggunakan perkiraan awal mengenai harga beli investasi untuk membuat estimasi dalam berinvestasi setelahnya, namun pada

kenyataannya hal tersebut seringnya akan memberikan hasil yang berbeda dengan apa yang diestimasikan (Le Phuoc Luong, Doan Thi Thu Ha,2011). Kemudian salah satu hal yang harus diperhatikan oleh Investor Ritel Pasar Saham Syariah adalah bahwa sangat penting untuk mempertimbangkan penilaian awal mengenai harga beli investasi. Maka dalam hasil penelitian ini disimpulkan bahwa *Anchoring Bias* dapat mempengaruhi Investor Ritel Pasar Saham Syariah dalam mengambil keputusan.

Pada (Quaicoe & Eleke-Aboagye, 2021) menunjukkan hasil bahwa *anchoring bias* dapat mempengaruhi keputusan investasi. Bahkan anchoring bias ditemukan lebih berpengaruh pada usia milenial dalam mengambil keputusan investasi. Kemudian Rekik dan Boujelbene (2013) juga melakukan penelitian yang sama yakni meneliti adanya pengaruh *Anchoring Bias* terhadap keputusan Investor. Hasil penelitian tersebut mengindikasi bahwa *anchoring bias* memiliki pengaruh yang besar terhadap investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi.

2. Pengaruh Loss Aversion Terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah

Pada variabel *Loss Aversion* didapatkan nilai pada *path coefficients* sebesar 0,059 dan *P-values* 0,568 memiliki angka di atas 0,05 (> 0,05). Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa *Loss Aversion* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham

Syariah. *Loss Aversion* dalam pandangan Investor Ritel Pasar Saham Syariah nyatanya tidak dapat membingkai sebuah gagasan bahwa kerugian memiliki dampak yang lebih besar dari pada keuntungan yang setara yang dianggap sebagai keputusan untuk ditetapkan.

Merujuk pada uji statistik deskriptif variabel *Loss Aversion*, indikator kedua "Ketika melakukan investasi, tidak kehilangan modal (uang yang diinvestasikan) lebih penting daripada pengembalian (keuntungan)" memiliki rata-rata yang paling kecil yaitu 4,04 diantara indikator lainnya. Artinya ada beberapa investor yang lebih memilih keuntungan daripada kehilangan modal yang diinvestasikan. Hal ini dapat dilihat dari responden yang memilih sangat tidak setuju sebanyak 3 orang atau 1,2%, tidak setuju sebanyak 22 responden atau 8,8%, dan kurang setuju sebanyak 42 orang atau 16,8%.

Secara teoritis loss aversion merupakan perilaku seorang investor dimana rasa sakit yang dirasakan dari kerugian yang dialami lebih besar daripada kesenangan dari keuntungan yang diperoleh. Investor memiliki cara yang berbeda dalam menghadapi kerugian yang diakibatkan dari ketidakpastian. (Godoi et al., 2005). Namun terkadang Investor cenderung memegang dan mempertahankan investasi bernilai rendah karena mengharapkan investasinya akan mengalami peningkatan nilai dimasa depan. Sikap negatif investor akan mempengaruhi sikap risk averse ketika

mereka melakukan pengambilan keputusan. Penelitian ini berbeda dengan Gupta & Shrivastava, 2021; Valaskova, Bartosova, & Kubala (2019) yang mengidentifikasi bahwa perilaku investor dan pengambilan keputusannya sangat dipengaruhi oleh *loss aversion*, dimana investor cenderung menjual saham yang telah mencapai nilai lebih tinggi dan mempertahankan saham yang telah turun nilainya.

3. Pengaruh Herding Behavior Terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah.

Pada variabel *Herding Behavior* didapatkan nilai pada *path coefficients* sebesar 0,171 dan *P-values* 0,199 memiliki angka di atas 0,05 (> 0,05). Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa *Herding Behavior* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah. Dalam penelitian ini, *Herding Behavior* nyatanya tidak dilakukan oleh responden yang merupakan Investor Ritel Pasar Saham Syariah.

Didukung oleh uji statistik deskriptif variabel *Herding Behavior*, indikator kedua “dipengaruhi keputusan investor lain ketika melakukan transaksi pembelian dan penjualan saham” memiliki mean 3,84 yang memiliki arti bahwa responden cenderung kurang setuju dengan pernyataan tersebut. Selain itu, dapat dilihat pula jawaban responden terkait indikator ketiga dengan pernyataan “bereaksi cepat terhadap

perubahan keputusan investor lain dan mengikuti reaksi mereka terhadap pasar saham" memiliki mean 3,84 yang memiliki arti bahwa responden cenderung kurang setuju dengan pernyataan tersebut. Sehingga pada penelitian ini responden cenderung menghindari perilaku ikut-ikutan keputusan Ritel Pasar Saham Syariah lain.

Herding behavior merupakan salah satu perilaku investasi yang cenderung tidak rasional yang dapat menyebabkan risiko kerugian dan keuntungan abnormal di pasar saham syariah (Javaira & Hassan, 2015). Perilaku *Herding behavior* ini akan menyebabkan keputusan yang buruk apabila kelompok atau individu yang diikuti kurang tepat dalam mengambil keputusan investasi. Perilaku *Herding behavior* ini cenderung terjadi di kalangan investor pemula yang berpikir bahwa dengan mengikuti keputusan dan saran investasi investor berpengalaman lainnya akan membantu dalam membuat keputusan yang benar dan mendapatkan banyak keuntungan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahadevi dan Haryono (2021) yang menyatakan bahwa *herding bias* tidak mempengaruhi keputusan investasi.

4. Pengaruh Mental Accounting Terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah.

Pada variabel *Mental Accounting* didapatkan nilai pada *path coefficients* sebesar 0,176 dan *P-values* 0,084 memiliki angka di atas 0,05

(> 0,05). Dapat disimpulkan bahwa *Mental Accounting* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah. Dalam penelitian ini, *Mental Accounting* nyatanya tidak dilakukan oleh responden yang merupakan Investor Ritel Pasar Saham Syariah.

Didukung oleh uji statistik deskriptif variabel *Mental Accounting* indikator "mengikuti saham secara terpisah daripada mengikuti perkembangan portofolio secara keseluruhan" memiliki mean 3,97 yang memiliki arti bahwa responden cenderung kurang setuju dengan pernyataan tersebut. Oleh karena itu, dalam penelitian ini responden cenderung menghindari perilaku ikut-ikutan keputusan investor Ritel Pasar Saham Syariah lain. Hasil penelitian ini didukung oleh pernyataan "investasi saya di saham A tidak mempengaruhi keputusan investasi saya di saham B" yang artinya investor Ritel Pasar Saham Syariah tidak selalu menghitung dan melakukan pertimbangan atas segala kemungkinan yang dapat terjadi pada investasinya.

Pompian (2006) menjelaskan bahwa *mental accounting* merupakan sebuah aktivitas pengkodean, pengkategorisasian, dan pengevaluasian yang dilakukan oleh investor dalam mengambil keputusan keuangan dalam membandingkan manfaat dan biaya investasi. Investor dalam penelitian ini mayoritas merupakan seorang pelajar/mahasiswa sebanyak 154 atau 61,6%

yang dapat dilihat pada tabel 4.4. Dilihat dari karakteristik pendapatan responden mayoritas memiliki pendapatan kurang dari Rp2.000.000 dan berprofesi sebagai mahasiswa cenderung akan sulit dalam mengelola keuangan dikarenakan mahasiswa cenderung memiliki pola pikir yang fokus terhadap studi mereka dan keinginan lainnya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mahadevi & Haryono, 2021 yang menjelaskan bahwa mental accounting tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah.

5. Pengaruh Anchoring Bias Terhadap Fear of Missing Out pada Investor Ritel

Pada variabel *Anchoring Bias* Terhadap *Fear of Missing Out* didapatkan nilai pada *path coefficients* sebesar -0,043 dan *P-values* 0,611 memiliki angka di atas 0,05 (> 0,05). Dapat disimpulkan bahwa *Anchoring Bias* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel. Dalam penelitian ini, *Anchoring Bias* nyatanya tidak mempengaruhi secara signifikan *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel.

Fear of Missing Out dalam berinvestasi dikaitkan dengan perasaan tidak nyaman atau ketakutan akan kehilangan momen peluang mendapatkan keuntungan besar. Didukung oleh uji statistik deskriptif variabel *Anchoring Bias*, indikator membandingkan harga saham saat ini

dengan harga saham dimasa lalu sebelum melakukan pembelian" memiliki mean 4,30 yang memiliki arti bahwa responden cenderung setuju dengan pernyataan tersebut. Sehingga para investor dalam penelitian ini cenderung membandingkan terlebih dahulu harga saham di masa lalu sebelum berinvestasi dan melakukan investasi dengan hati-hati tanpa takut akan kehilangan kesempatan untuk mengikuti orang lain dalam memperoleh keuntungan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Akhtar & Das pada tahun 2019 yang menjelaskan bahwa perilaku bias pada manajemen keuangan didorong oleh keinginan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dan ketakutan akan kehilangan kesempatan untuk mengikuti orang lain dalam memperoleh keuntungan.

6. Pengaruh Loss Aversion Terhadap Fear of Missing Out pada Investor Ritel.

Pada variabel *Loss Aversion* Terhadap *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel didapatkan nilai pada *path coefficients* sebesar 0,221 dan *P-values* 0,007 memiliki angka di bawah 0,05 (< 0,05). Dapat disimpulkan bahwa *Loss Aversion* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel. *Loss Aversion* dalam pandangan Investor Ritel Pasar Saham Syariah nyatanya dapat membingkai sebuah gagasan bahwa kerugian memiliki dampak yang lebih besar dari pada keuntungan yang setara yang dapat meningkatkan rasa ketakutan dan kekhawatiran

investor.

Secara teoritis perilaku *loss aversion* merupakan perilaku seorang investor dimana rasa sakit yang ditimbulkan dari kerugian yang dialami lebih besar daripada kesenangan yang berasal dari keuntungan yang diperoleh. Investor memiliki cara yang berbeda dalam menghadapi kerugian yang diakibatkan dari ketidakpastian. (Godoi et al., 2005). Sedangkan perilaku keputusan konsumen dengan munculnya fenomena *Fear of Missing Out*, hal ini dapat dikaitkan dengan perilaku keputusan investor terhadap fenomena *Fear of Missing Out*. Pengaruh meminimalisir kerugian serta mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya sehingga merasa kehilangan waktu yang tepat serta peluang yang besar apabila tidak segera mengambil keputusan berinvestasi. Temuan dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hershfield pada tahun 2020 yang menjelaskan bahwa para investor mengembangkan *Fear of Missing Out* dengan potensi keuntungan ketika melihat investor lain memperoleh keuntungan dari berinvestasi di pasar saham.

7. Pengaruh Herding Behavior Terhadap Fear of Missing Out pada Investor Ritel

Pada variabel *Herding Behavior* Terhadap *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel didapatkan nilai pada *path coefficients* sebesar 0,648 dan *P-values* 0,000 memiliki angka di bawah 0,05 (< 0,05). Dapat disimpulkan

bahwa *Herding Behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel. *Herding Behavior* dalam pandangan Investor Ritel Pasar Saham Syariah nyatanya dapat mempengaruhi investor untuk mengambil keputusan membeli saham yang terlalu tergesa-gesa untuk memastikan bahwa telah mengikuti rekan-rekannya.

Secara teoritis *Fear of missing out* merupakan fenomena yang muncul dari diri konsumen atau investor karena muncul rasa ketakutan yang disebabkan oleh ketertinggalan informasi yang didapatkan oleh orang lain. Sehingga hal ini mendorong para investor untuk mengambil keputusan investasi mengikuti investor-investor lain yang dirasa membuat keputusan yang lebih tepat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dennison pada tahun 2018 menjelaskan bahwa *herding behavior* menjadi pengaruh signifikan terhadap FOMO yang mengarahkan kepada konsumsi kolektif.

8. Pengaruh Mental Accounting Terhadap Fear of Missing Out pada Investor Ritel.

Pada variabel *Mental Accounting* Terhadap *Fear of Missing Out* didapatkan nilai pada *path coefficients* sebesar 0,126 dan *P-values* 0,076 memiliki angka di atas 0,05 (> 0,05). Dapat disimpulkan bahwa *Anchoring Bias* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel. Dalam penelitian ini, *Mental Accounting*

nyatanya tidak mempengaruhi secara signifikan *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel.

Pada penelitian ini, investor ritel pasar saham cenderung melakukan aktivitas pengkodean, pengkategorisasian, dan pengevaluasian sebelum mengambil keputusan berinvestasi sehingga meminimalisir keputusan yang tergesa-gesa dalam menentukan keputusan berinvestasi di Pasar Saham Syariah. Hal ini didukung oleh uji statistic deskriptif pada Tabel 4.9 yakni "mengikuti saham secara terpisah daripada mengikuti perkembangan portofolio secara keseluruhan" sebanyak 108 responden atau 43,4% sangat setuju terhadap pernyataan tersebut. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Hsu pada tahun 2022 menjelaskan bahwa investor yang memiliki tingkat kepercayaan diri tinggi berpengaruh negatif terhadap informasi yang diberikan oleh orang lain sedangkan investor yang memiliki tingkat kepercayaan diri yang rendah lebih cenderung mengalami ketakutan apabila mengalami kerugian dan lebih memilih mencari informasi dari orang lain.

9. Pengaruh Fear of Missing Out Terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah

Pada variabel *Fear of Missing Out* Terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah didapatkan nilai pada *path coefficients* sebesar 0,084 dan *P-values* 0,444 memiliki angka di atas 0,05 (> 0,05). Dapat

disimpulkan bahwa ***Fear of*** *Missing Out* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah.

Merujuk pada uji statistik deskriptif variabel *Fear of Missing Out* indikator "menjadi khawatir ketika mengetahui teman-teman saya bersenang-senang tanpa saya" memiliki mean yang paling kecil sebesar 3,63 yang memiliki arti bahwa responden cenderung kurang setuju dengan pernyataan tersebut. Artinya ada sebagian besar investor tidak merasakan *Fear of Missing Out* terutama dalam berinvestasi.

Secara teoritis perilaku *Fear of Missing Out* merupakan sikap investor dimana perilaku yang muncul karena kekhawatiran atau ketakutan karena harga yang terus naik sehingga memaksa membeli harga yang sangat tinggi. Pada Penelitian ini Investor cenderung lebih berhati-hati dalam berinvestasi dan tidak terburu-buru dalam mengambil keputusan berinvestasi. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dennison tahun 2018 yang mengidentifikasi bahwa investor yang di bawah pengaruh keinginan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi dan merasa kehilangan peluang potensial jika mereka tidak mengambil tindakan segera.

10. Pengaruh Mediasi *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel antara *Anchoring Bias* dengan Keputusan Investasi.

Hasil uji *path coefficients* pada variabel *Fear of Missing Out*

memediasi *Anchoring Bias* terhadap Keputusan Investasi menunjukkan angka sebesar -0,004 dan nilai *P-values* 0,767 angka tersebut di atas 0,05 (> 0,05). Artinya *Anchoring Bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah melalui *Fear of Missing Out.* Ketika variabel *Fear of Missing Out* dijadikan variabel moderasi antara hubungan *Anchoring Bias* dengan keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah. Menghasilkan temuan bahwa berinvestasi pada ritel pasar saham syariah tidak berdasarkan pada rasa kekhawatiran akan ketertinggalan informasi yang disebut oleh fenomena *Fear of Missing Out.*

Dapat dikatakan secara parsial variabel *Anchoring Bias* dapat berpengaruh terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah, hal tersebut sudah dibuktikan oleh peneliti dan menemukan hasil yang sama. Kemudian didukung Quaicoe & Eleke-Aboagye (2021) menemukan jika *Anchoring Bias* berpengaruh signifikan terhadap variabel Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah. Karena investor terutama pada ritel pasar saham syariah cenderung untuk mempercayai informasi terbatas seperti berita atau volume perdagangan atau pengembalian satu hari saat melakukan investasi.

Akan tetapi investor ritel pasar saham syariah mempertimbangkan nilai-nilai yang terkandung pada *fear of missing out* seperti rasa

kekawatiran dan rasa takut akan ketertinggalan informasi. Berbeda dengan Gavrilakis & Floros (2020), Hershfield (2020), dan Khawaja & Alharbi (2021) menyatakan bahwa *anchoring bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi, dengan berpegang dari informasi tersedia dapat meningkatan *fear of missing out* pada investor tanpa melihat informasi yang lain. Investor yang memiliki kekhawatiran akan ketertinggalan informasi, tetap mengandalkan informasi awal seperti historis harga, volume perdagangan dan berita agar tetap menghasilkan keputusan terbaik dalam berinvestasi. Meskipun *fear of missing out* mendorong keinginan investor untuk mendapatkan keuntungan, bukan berarti keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah dalam berinvestasi mengabaikan informasi awal seperti historis harga dan volume perdagangan.

11. Pengaruh Mediasi *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel antara *Loss Aversion* dengan Keputusan Investasi.

Berdasarkan uji *path coefficients* pada variabel *Fear of Missing Out* memediasi *Loss Aversion* menunjukkan angka sebesar 0,018 dan nilai *P-values* 0,468 nilai tersebut di atas 0,05 (> 0,05). Disimpulkan bahwa *Loss Aversion* tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah melalui *Fear of Missing Out*.. Jika faktor *Loss Aversion* investor menjadi alasan utama dalam berinvestasi, berbeda dengan sikap *Fear of Missing Out* yang tidak dapat dijadikan alasan

investor untuk berinvestasi apalagi dijadikan variabel moderasi.

Loss Aversion sejatinya memiliki peran penting dalam mendorong Investor Ritel Pasar Saham Syariah dalam mengambil keputusan berinvestasi, saat investor dengan tingkat *fear of missing out* yang besar cenderung mudah melepaskan uang untuk perdagangan saham karena meminimalisir kerugian. Investor yang didasari oleh keinginan kuat untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dengan proses cepat akan cenderung mengambil keputusan tergesa-gesa. Seorang investor dalam berinvestasi akan memilih keputusan investasi untuk memastikan bahwa telah mengikuti investor yang lain. Dengan didorong rasa kekhawatiran akan tertinggal tidak menikmati keuntungan yang didapat oleh investor lainnya (Dennison, 2018; Gartner, Fink, & Maresch, 2022). Seperti Valaskova, Bartosova, & Kubala (2019) menunjukkan hasil dimana loss aversion memiliki pengaruh terhadap investor dalam menentukan keputusan berinvestasi. Kemudian Gupta & Shrivastava (2021) juga melaksanakan riset yang sama dan menemukan hasil jika *Loss Aversion* akan mempengaruhi investor dalam menentukan keputusan berinvestasi.

Rasa kekhawatiran akan ketertinggalan informasi atau sering disebut *fear of missing out* yang kuat serta nyatanya tidak dapat menguatkan investor ritel pasar saham syariah dalam mengambil keputusan investasi. Investor menganggap rasa kekhawatiran tidak akan menghasilkan

keputusan yang baik dan perlu pertimbangan yang matang terutama terkait keputusan menghindari kerugian daripada mendapatkan keuntungan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Gupta & Shrivastava (2021) dan penelitian yang dilakukan oleh Potsaid & Venkataraman (2022) yang menyatakan bahwa keengganan untuk rugi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Disimpulkan tingkat *fear of missing out* yang tinggi nyatanya tidak dapat menguatkan investor ritel pasar saham syariah walaupun memiliki tingkat *loss aversion* yang tinggi.

12. Pengaruh Mediasi *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel antara *Herding Behavior* dengan Keputusan Investasi.

Dapat dilihat pada tabel 4.18 pada variabel *Fear of Missing Out* memediasi preferensi dengan nilai *path coefficients* yaitu 0,054 dan nilai *P-values* 0,752 artinya di atas 0,05 (> 0,05). Dari hasil tersebut dinyatakan bahwa *Herding Behavior* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investor ritel pasar saham syariah melalui *Fear of Missing Out*. Sehingga penelitian ini menghasilkan temuan bahwa berinvestasi pada ritel pasar saham syariah tidak berdasarkan pada rasa kekhawatiran akan ketertinggalan informasi yang disebut oleh fenomena *Fear of Missing Out* serta rasa kekhawatiran tersebut tidak dapat mendorong perilaku herding pada investor untuk berinvestasi.

Hasil penelitian ini menyatakan jika secara parsial *Fear of Missing*

Out. tidak berpengaruh terhadap keputusan investor ritel pasar saham syariah. Berbeda dengan Dennison (2018) hasil penelitian yang memperlihatkan bahwa investor yang memiliki keinginan tinggi untuk mendapatkan keuntungan yang besar dan merasa kehilangan peluang jika mereka tidak mengambil tindakan segera. Ketika *Fear of Missing Out* dijadikan variabel moderasi hubungan *Herding Behavior* terhadap keputusan investor ritel pasar saham syariah menghasilkan temuan yang tidak signifikan. Faktanya *herding behavior* yang dimiliki oleh investor tidak dipengaruhi oleh rasa *fear of missing out*, hal ini dapat diartikan bahwa sikap kekhawatiran akan tertinggalnya informasi mengenai pasar saham tidak mendorong investor dalam berinvestasi sehingga keputusan berinvestasi berkualitas.

Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kang, Cui, & Son (2019) dan penelitian yang dilakukan oleh Kang, He, & Shin (2020) yang mendukung hubungan antara *fear of missing out* dan perilaku kawanan. Mereka menyiratkan bahwa *fear of missing out* mengarahkan konsumen ke konsumsi kolektif produk untuk memunculkan kenyamanan psikologis di dalamnya

13. Pengaruh Mediasi *Fear of Missing Out* pada Investor Ritel antara *Mental Accounting* dengan Keputusan Investasi.

Berdasarkan uji *path coefficients* pada variabel *Fear of Missing Out*

memediasi *Mental Accounting* menunjukkan angka sebesar 0,010 dan nilai *P-values* 0,556 nilai tersebut di atas 0,05 (> 0,05). Disimpulkan bahwa *Mental Accounting* tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investor Ritel Pasar Saham Syariah melalui *Fear of Missing Out*. Sehingga rasa kekhawatiran yang berlebihan sebab ketertinggalan investasi tidak mampu mendorong rasa *Mental Accounting* pada investor untuk mengambil keputusan berinvestasi.

Mental Accounting sejatinya memiliki peran penting dalam mendorong Investor Ritel Pasar Saham Syariah dalam mengambil keputusan berinvestasi, saat investor dengan tingkat *fear of missing out* yang besar investor cenderung menghasilkan keputusan investasi kurang berkualitas. Rasa kekhawatiran yang berlebih akan ketertinggalan informasi atau sering disebut *fear of missing out* yang tinggi tidak dapat menguatkan investor ritel pasar saham syariah dalam melakukan analisis dan mengevaluasi aktivitas investasinya untuk mengambil keputusan investasi. Investor menganggap rasa kekhawatiran yang berlebihan akan mengakibatkan pengambilan keputusan yang tergesa-gesa menghasilkan keputusan investasi yang kurang berkualitas. Sebaliknya, keputusan investasi yang baik perlu pertimbangan yang matang tanpa tergesa-gesa terutama terkait menganalisis dan mengevaluasi aktivitas investasi sebelumnya. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kang, Cui, &

Son (2019) dan penelitian yang dilakukan oleh Kinatta *et al*., (2022) yang menunjukan bahwa *mental accounting* memiliki pengaruh dominan terhadap keputusan investasi dengan *fear of missing out* sebagai pemoderasi keputusan tersebut.