JMPIS: JURNAL MANAJEMEN PENDIDIKAN DAN ILMU SOSIAL
E-ISSN: 2716-375x
P-ISSN: 2716-3758
DINASTI REVIEW
https://dinastirev.org/JMPIS dinasti.info@gmail.com +62 811 7404 455

DOI: https://doi.org/10.38035/jmpis.v7i1.6663
https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/
Received: 10 Oktober 2025 | **Revised:** 27 November 2025 | **Accepted:** 10 Desember 2025

Mediasi *Risk Perception, Investment Intention* dan *Fear of Missing Out: Behavioral Perspective*

Natasya Gracela[1], Liliana Inggrit Wijaya[2], Bertha Silvia Sutejo[3]
[1]Universitas Surabaya, Surabaya, Indonesia, natasyagracela110503@gmail.com
[2]Universitas Surabaya, Surabaya, Indonesia, liliana@staff.ubaya.ac.id
[3]Universitas Surabaya, Surabaya, Indonesia, bertha@staff.ubaya.ac.id

Corresponding Author: liliana@staff.ubaya.ac.id[2]

Abstract: *This study is driven by the increasing interest of Indonesians in investing, supported by the accessibility of digital platforms and the growing awareness of the importance of financial management. However, amid this positive trend, investment decisions are often influenced by behavioral biases such as overconfidence bias, loss aversion bias, and herding bias, which can distort investor's rationality. Moreover, the phenomenon of Fear of Missing Out (FOMO) emerges as a psychological factor that encourages individuals to follow market trends without careful consideration. This research analyzes the mediating roles of risk perception, investment intention, and FOMO on the influence of behavioral biases on investment decisions, using SEM method through JASP and involving 208 respondents selected through purposive sampling. The results show that FOMO does not mediate the influence of behavioral biases on investment decisions, whereas investment intention is proven to mediate the relationship between behavioral biases and investment decisions. In addition, risk perception is found to mediate the effect of overconfidence bias but does not mediate the effect of herding bias on investment decisions. These findings emphasize the essential role of psychological factors in shaping investment behavior, underscoring the importance of understanding behavioral biases to enable investors to make more rational and objective decisions.*

Keywords: *Behavioral Bias, FOMO, Risk perception, Investment intention, Investment Decision*

Abstrak: Penelitian ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya minat masyarakat Indonesia untuk berinvestasi seiring dengan kemudahan akses melalui platform digital dan kesadaran terhadap pentingnya pengelolaan keuangan. Namun, di tengah tren tersebut, keputusan investasi kerap dipengaruhi oleh bias perilaku seperti *overconfidence bias*, *loss aversion bias*, dan *herding bias* yang mengaburkan rasionalitas investor. Selain itu, fenomena *Fear of Missing Out* (FOMO) juga muncul sebagai faktor psikologis yang mendorong individu untuk mengikuti tren pasar tanpa pertimbangan matang. Penelitian ini menganalisis peran mediasi *risk perception*, *investment intention*, dan FOMO dalam hubungan antara bias perilaku terhadap keputusan

investasi, menggunakan metode SEM melalui JASP dan melibatkan 208 responden yang dipilih secara *purposive*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa FOMO tidak memediasi bias perilaku terhadap keputusan investasi, sedangkan *investment intention* terbukti memediasi hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi. Selain itu, *risk perception* terbukti memediasi *overconfidence bias*, tetapi tidak berhasil memediasi *herding bias* terhadap keputusan investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa faktor psikologis memiliki peran penting dalam proses pengambilan keputusan investasi, sehingga pemahaman mengenai bias perilaku sangat diperlukan agar investor dapat membuat keputusan yang lebih rasional dan objektif.

Kata Kunci: Bias Perilaku, FOMO, Persepsi Risiko, Niat Investasi, Keputusan Investasi

PENDAHULUAN

Pada tahun 2024 pertumbuhan investor baru di pasar modal Indonesia mencapai 14.871.639. Hingga Agustus 2025, jumlah investor bertambah menjadi 18.018.947. Peningkatan ini merupakan sinyal positif bahwa kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal semakin menguat. Dengan laju pertumbuhan yang lebih tinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, angka ini mencerminkan bahwa minat masyarakat terhadap pasar modal Indonesia terus meningkat yang dicerminkan oleh jumlah investor yang terus meningkat (KSEI, 2025).

Seorang investor perlu meminimalkan risiko dan memaksimalkan potensi keuntungan untuk portofolio yang optimal dengan menyeimbangkan antara risiko dan *return* (Gupta & Sharma, 2011). Seringkali investor menjadi irasional ketika membuat keputusan investasi, yang bertentangan dengan prinsip dalam *Efficient Market Hypothesis* (EMH). Hal ini disebabkan oleh bias perilaku seperti *overconfidence bias*, *loss aversion bias*, dan *herding bias* yang menyebabkan pengambilan keputusan menjadi tidak rasional (Suryawijaya, 2003). Oleh karena itu, dengan memahami aspek-aspek psikologi keuangan, investor dapat mengenali pola perilaku tertentu dan menghindari kesalahan umum yang sering dilakukan oleh investor lain.

Penelitian Kumar *et al*. (2024) bertujuan untuk meneliti bagaimana *fear of missing out* (FOMO) dan *investment intention* memediasi hubungan antara *behavioral biases* dan keputusan investasi. Hasil dari penelitian Kumar *et al*. (2024) menunjukan bahwa pada studi A *dan* studi B, variabel *herding bias, loss-aversion bias* dan *overconfidence bias* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap FOMO dan *investment intention* sebagai mediasi. *Herding bias* dan *loss-aversion bias* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi di kedua studi. *Overconfidence* pada studi A menunjukan tidak memiliki berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan *overconfidence bias* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada studi B. FOMO dan *investment intention* sebagai mediator menunjukan hasil *full mediation* pada studi A untuk variabel independen *overconfidence.* Sedangkan *overconfidence* pada studi B, *herding bias* dan *loss aversion bias* pada kedua studi menunjukan *partial mediation*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Purwidianti *et al*. (2023) menganalisis pengaruh *overconfidence* dan *herding bias* terhadap keputusan investasi melalui mediasi *risk perception.* Hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwidianti *et al*. (2023) menunjukkan bahwa *overconfidence* dan *herding bias* berpengaruh signifikan positif terhadap *risk perception.* Hasil penelitian ini menunjukan bahwa *overconfidence, herding bias* dan *risk perception* berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi. Berdasarkan hasil penelitian tersebut terungkap bahwa *overconfidence, herding bias,* dan *risk perception* berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi. Sedangkan variabel *risk perception* tidak memediasi hubungan antara *overconfidence* dan *herding bias* dalam keputusan investasi.

Dalam konteks ini, penelitian yang menelaah pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi menjadi semakin relevan, termasuk studi yang mengkaji peran mediasi *risk perception*. Penelitian ini bersifat replikasi jurnal Kumar *et al*. (2024) dan melakukan penambahan variabel *risk perception* sebagai mediasi dari penelitian Purwidianti *et al*. (2023). Penambahan *risk perception* dilakukan karena ingin mengetahui bagaimana penilaian investor terhadap risiko dapat mempengaruhi perilaku investor dalam membuat keputusan investasi. Menurut penelitian Kumar *et al*. (2024) pada studi A menunjukan bahwa *overconfidence bias* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, pada penelitian Purwidianti *et al*. (2023) menjelaskan bahwa *overconfidence bias* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi. Melihat hal tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menyoroti ketidakproporsionalan pengaruh bias perilaku, seperti *loss aversion bias , overconfidence bias,* dan *herding bias,* terhadap keputusan investasi di Indonesia dengan *risk perception, FOMO* dan *investment intention* sebagai mediator.

Perilaku keuangan secara sederhana menggambarkan keterlibatan faktor psikologis dalam proses pengambilan keputusan Pompian (2006). Dua faktor utama yang menyebabkan munculnya bias dalam pengambilan keputusan adalah aspek kognitif dan emosional (Pompian, 2006). *Overconfidence bias* merupakan salah satu bias dalam perilaku kognitif. *Overconfidence bias* dapat diartikan sebagai tingkat keyakinan yang berlebihan tanpa didukung oleh dasar yang kuat, yang berasal dari penalaran, asumsi pribadi, dan kemampuan kognitif seseorang (Pompian, 2006). Bakar & Yi (2016) menyatakan bahwa *herding* merupakan perilaku yang dialami oleh investor individu maupun kelompok, dimana mereka cenderung mengikuti keputusan yang diambil oleh investor lain. *Risk perception* merupakan tingkat sejauh mana individu memandang dan merespons risiko dalam konteks keputusan investasi, yang diukur dengan bagaimana investor melihat risiko sebagai peluang atau ancaman (Ahmad & Shah, 2020). Wang *et al*. (2023) mendefinisikan FOMO sebagai ketakutan akan kehilangan pengalaman positif orang lain, yang mengarah pada kecemasan emosional. *Investment intention* berkaitan dengan kesiapan seseorang untuk berpartisipasi dalam investasi, yang dipengaruhi oleh perilaku risiko dan kapasitas keuangan pribadi (Fishbein *et al*., 1980). Keputusan investasi merupakan hasil dari pengambilan keputusan yang didasarkan pada analisis fundamental dan teknikal terhadap berbagai alternatif investasi yang tersedia (Metawa *et al*., 2019).

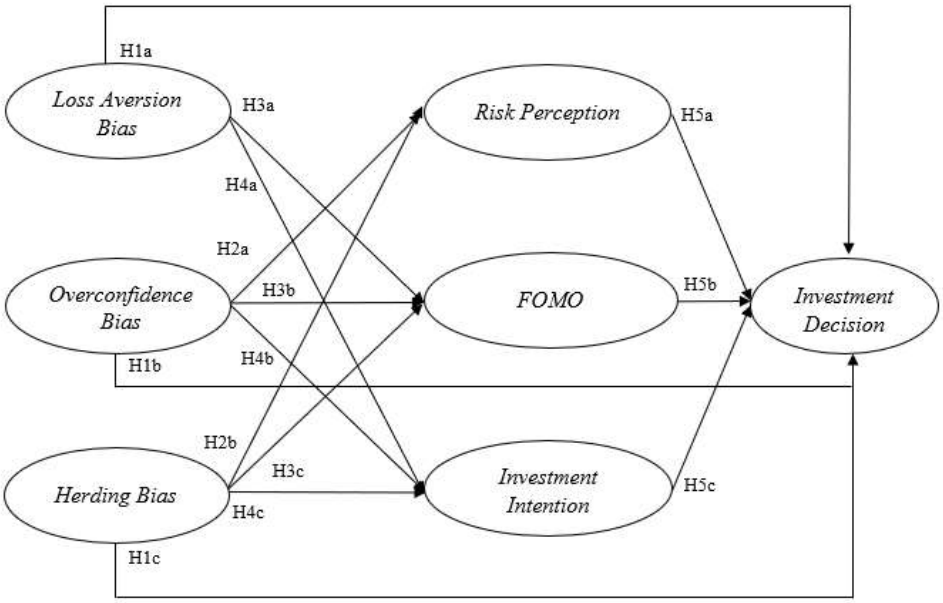
METODE

Penelitian ini dikategorikan sebagai *basic research* yang bertujuan untuk menguji dan memperkuat teori yang telah dikemukakan dalam penelitian sebelumnya. Studi ini bersifat kausal, yaitu untuk menyelidiki hubungan antar variabel dependen, variabel independen, dan variabel mediasi. Variabel independen dalam penelitian ini *meliputi loss aversion bias, overconfidence bias,* dan *herding bias*. Sedangkan variabel dependen adalah *investment decision* dengan mediasi *risk perception, fear of missing out* (FOMO), dan *investment intention*. Seluruh data dari penelitian ini bersifat kuantitatif karena dapat diukur.

Penelitian ini menggunakan jenis data primer yang didapatkan melalui penyebaran kuesioner. Sumber data dalam penelitian ini adalah investor yang berdomisili di wilayah Jawa Timur. Penelitian ini menggunakan aras pengukuran berupa skala interval yang berfungsi untuk mengukur variabel-variabel yang diteliti. Pengukuran dilakukan melalui instrumen kuesioner dengan skala *likert* 5 poin. Responden akan memberikan penilaian terhadap pernyataan yang ditujukan, mulai dari angka 1 (sangat tidak setuju) hingga angka 5 (sangat setuju). Skala ini termasuk tipe *summated likert scale*.

Responden pada penelitian ini merupakan investor yang pernah melakukan transaksi di pasar modal Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini menggunakan jenis pengambilan sampel *nonprobability sampling. Nonprobability sampling* adalah metode pengambilan sampel

dimana populasi tidak diketahui, dan pemilihan sampel dilakukan berdasarkan kriteria karakteristik tertentu (Zikmund *et al*., 2000). Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *snowball sampling.* Penelitian ini mempunyai kriteria khusus yang telah ditetapkan sebelumnya yaitu: (1) Responden harus berusia minimal 18 tahun; (2) Pernah melakukan investasi di pasar modal BEI; (3) Pendidikan terakhir SMA/Diploma agar responden dapat memahami pertanyaan kuesioner; (4) Berdomisili Jawa Timur. Untuk menentukan jumlah sampel yang dibutuhkan untuk survei yang berdasarkan pada 6 variabel pada jurnal Kumar *et al*. (2024) dan 1 variabel dari jurnal Purwidianti *et al*. (2023). Penelitian ini menggunakan populasi investor pasar modal Jawa Timur sebesar 721.354 Februari 2024 (Kominfo, 2024). Penentuan ukuran sampel mengacu pada Haryono & Wardoyo (2012) yang merekomendasikan jumlah sampel minimal adalah 5 sampai 10 kali indikator yang digunakan sehingga penelitian ini memiliki minimal 130 hingga 260 responden, sehingga dipilih 208 responden.



Sumber: diolah peneliti

Gambar 1. Kerangka Konseptual

HASIL DAN PEMBAHASAN

Karakteristik Responden

Berdasarkan data penelitian, responden dikelompokkan berdasarkan usia, jenis kelamin, dan tingkat pendidikan terakhir. Responden dari penelitian ini merupakan investor aktif di Jawa Timur. Hasil menunjukkan bahwa mayoritas responden berjenis kelamin pria, yaitu sebesar 56%, sedangkan responden wanita sebesar 44%. Berdasarkan kelompok usia, sebagian besar responden berusia 18–23 tahun (61%), diikuti oleh kelompok usia 24–29 tahun (29%), 30–35 tahun (5%), dan lebih dari 35 tahun (4%). Sementara itu, berdasarkan tingkat pendidikan terakhir, mayoritas responden merupakan lulusan Strata 1 (S1) dengan persentase sebesar 76%, diikuti oleh lulusan SMA/SMK atau yang setara (15%), Diploma (7%), dan Pascasarjana (1%).

Test Validitas Data

Uji validitas dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak JASP. Tujuan dari uji validitas adalah untuk memastikan bahwa data yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner dapat digunakan sebagai sumber data yang valid dan dapat dipertanggungjawabkan. Pengujian

ini dilakukan dengan mengacu pada nilai *Average Variance Extracted* (AVE), di mana suatu variabel dinyatakan valid apabila memiliki nilai AVE ≥ 0,5.

Uji reliabilitas kemudian dilakukan dengan menggunakan metode koefisien *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability (CR)*. Suatu variabel dinyatakan reliabel apabila memiliki nilai koefisien *Cronbach's Alpha* lebih dari 0,6 dan nilai *Composite Reliability (CR)* juga melebihi 0,6 (Hair *et al*., 2010). Dengan demikian, nilai tersebut menunjukkan bahwa konstruk yang digunakan dalam penelitian memiliki konsistensi internal yang baik dan dapat diandalkan.

Tabel 1. Hasil Pengujian

Variabel	Item	*Loading*	AVE	CR	*Cronbach's Alpha*
FOMO (FM)	F1	0,878	0,651	0,896	0,895
	F2	0,840			
	F3	0,754			
	F4	0,828			
Herding bias (HB)	H1	0,797	0,590	0,848	0,848
	H2	0,842			
	H3	0,779			
Investment Decision (ID)	ID1	0,895	0,632	0,899	0,899
	ID2	0,830			
	ID3	0,813			
	ID4	0,780			
Investment intention (II)	II1	0,844	0,685	0,858	0,847
	II2	0,873			
	II3	0,730			
Loss aversion bias (LA)	L1	0,726	0,665	0,852	0,853
	L2	0,812			
	L3	0,794			
	L4	0,738			
Overconfidence bias (OB)	O1	0,799	0,692	0,895	0,894
	O2	0,811			
	O3	0,785			
	O4	0,744			
	O5	0,830			
Risk perception (RP)	R1	0,799	0,690	0,732	0,870
	R2	0,820			
	R3	0,871			

Sumber: diolah peneliti

Berdasarkan data pada Tabel 1, seluruh variabel dan item telah memenuhi kriteria uji validitas dan reliabilitas. Nilai *outer loading* untuk seluruh indikator menunjukkan hasil ≥ 0,70, sehingga seluruh variabel dinyatakan valid. Selain itu, nilai *Average Variance Extracted* (AVE) untuk masing-masing variabel berada di atas 0,50, yang menandakan bahwa setiap konstruk memiliki validitas konvergen yang baik. Nilai *Cronbach's Alpha* juga menunjukkan hasil lebih besar dari 0,60, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki reliabilitas yang memadai dan dapat diandalkan untuk analisis lebih lanjut.

Pengujian *Model Fit*

Uji model fit ini menggunakan *software* JASP. Pengujian model fit ini bertujuan untuk mengukur tingkat fit model yang telah dibuat atau biasanya disebut *good fit index*.

Tabel 2. Hasil Pengujian *Goodfit*

Indeks	Nilai
Comparative Fit Index (CFI)	0,901

Goodness of Fit Index (GFI)	0,918
CMIN/DF	2,5

Sumber: diolah peneliti

Berdasarkan hasil pengujian *Goodness of Fit* pada Tabel 2, model penelitian menunjukkan tingkat kesesuaian yang baik terhadap data yang digunakan. Nilai *Comparative Fit Index* (CFI) sebesar 0,901 dan *Goodness of Fit Index* (GFI) sebesar 0,918, keduanya berada di atas batas minimal 0,90 yang menunjukkan bahwa model memiliki tingkat kecocokan yang baik. Selain itu, nilai CMIN/DF sebesar 2,5 masih berada dalam rentang yang dapat diterima, yaitu kurang dari 3 (Hair *et al*., 2010). Dengan demikian, model penelitian ini dapat dinyatakan memiliki tingkat *goodness of fit* yang memadai dan layak untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan model struktural dengan metode *Structural Equation Modeling* (SEM) menggunakan *software* JASP. Suatu hipotesis dinyatakan diterima apabila tingkat signifikan z-*value* ≥ 1,95 pada tingkat signifikansi 10%, ≥ dari 1,96 pada tingkat signifikansi 5%, atau ≥ dari 2,58 pada tingkat signifikansi 1%. (Hair *et al*., 2010).

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Hubungan	*Estimate*	*Std*	*Z-value*	P	Deskripsi
H1a	LA → ID	0,421	0,217	1,964	0,052	Positif*
H1b	OB → ID	0,570	0,114	5,005	< ,001	Positif***
H1c	HB → ID	0,055	0,154	0,356	0,722	Positif
H5a	RP → ID	0,082	0,082	1,003	0,316	Positif
H5b	FM → ID	-0,083	0,061	-1,362	0,173	Negatif
H5c	II → ID	0,085	0,162	0,527	0,598	Positif
* signifikan level 10%						
** signifikan level 5%						
*** signifikan level 1%						

Sumber: diolah peneliti

Hasil pengujian hipotesis pengaruh langsung menunjukan bahwa hipotesis H1a, H1b memiliki pengaruh signifikan dengan *Z-value* dan *P-value.* Sehingga seluruh hipotesis tersebut dinyatakan terdukung. Namun untuk variabel H1c, H5a, H5b, dan H5c tidak memiliki pengaruh.

Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis Mediasi

Hipotesis	Hubungan	*Estimate Direct*	*P Direct*	*Estimate Indirect*	*P Indirect*	Deskripsi
H2a	OB → RP → ID	0,082	<.001	0,017	0,004	Positif*** (Partial Mediation)
H2b	HB → RP → ID	0,039	0,02	$8{,}201 \times 10^{-4}$	0,814	Positif
H3a	LA → FM → ID	0,089	<.001	$7{,}492 \times 10^{-5}$	0,938	Positif
H3b	OB→ FM → ID	0,102	<.001	-0,003	0,354	Positif
H3c	HB → FM → ID	0,046	0,012	-0,007	0,351	Positif
H4a	LA → II → ID	0,068	<.001	0,021	0,005	Positif*** (Partial Mediation)
H4b	OB → II → ID	0,091	<.001	0,008	0,012	Positif*** (Partial Mediation)
H4c	HB → II → ID	0,019	0,293	0,021	0,006	Positif*** (Full Mediation)

Sumber: diolah peneliti

Hasil pengujian menunjukan bahwa hipotesis H2b, H3a, H3b, H3c tidak memiliki pengaruh mediasi yang signifikan. Hipotesis H2a, H4a, dan H4b terbukti memiliki pengaruh mediasi parsial (*partial mediation*), serta hipotesis H4c menunjukkan pengaruh mediasi penuh (*full mediation*).

Pembahasan Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji hipotesis H1a dinyatakan terdukung dengan nilai estimasi 0,421 dengan *p-value* 0,0052 menunjukkan bahwa *loss aversion* berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan studi yang dilakukan Kumar *et al*. (2024) dan Gultom (2025) semakin tinggi *loss aversion bias* investor maka akan semakin hati-hati mereka dalam mengambil keputusan investasi. Investor dengan tingkat *loss aversion* yang tinggi biasanya lebih fokus pada upaya meminimalkan potensi kerugian dibandingkan dengan mengejar keuntungan yang besar. Sejalan dengan Kahneman (1979) yang menyatakan bahwa investor akan lebih sensitif terhadap kerugian dibandingkan keuntungan yang sering kalui membuat investor menjadi tidak rasional dalam menghadapi risiko investasi.

Hasil uji hipotesis H1b dinyatakan terdukung dengan nilai estimasi sebesar 0,570 dan *p-value* < 0,001 menunjukkan bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *overconfidence* investor maka semakin tinggi investor mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Purwidianti *et al*., (2023) dan Rehmat *et al*. (2023). *Overconfidence bias* dapat menyebabkan investor untuk melakukan investasi yang berlebihan (Al-Hilu *et al*., 2017).

Hipotesis H1c dinyatakan tidak terdukung dimana *herding bias* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ayudiastuti, 2021; Setiawan *et al*., 2018). Berdasarkan penelitian Setiawan *et al*. (2018) investor umumnya bersikap rasional dan lebih memilih untuk melakukan analisis pribadi dibandingkan mengikuti pandangan atau tindakan investor lain.

Hipotesis H2a dinyatakan terdukung dengan nilai estimasi *direct* 0,082 dan *p direct* < .001 dengan estimasi *indirect* 0,017 dan *p indirect* 0,004 hal ini menunjukkan bahwa *risk perception* memediasi secara parsial hubungan antara *overconfidence bias* dan keputusan investasi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Rehmat *et al*. (2023) dan Ahmad & Shah (2020) yang menyatakan investor yang terlalu percaya diri cenderung meremehkan risiko kerugian, sehingga menyebabkan portofolio investasi yang kurang optimal, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap kinerja investasinya.

Hipotesis H2b tidak terdukung menunjukkan bahwa *risk perception* tidak memediasi hubungan antara *herding bias* dengan keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Purwidianti *et al*. (2023) dan Ahmed *et al*. (2022) investor yang melakukan *herding* umumnya mengambil keputusan berdasarkan perilaku mayoritas di pasar, bukan atas dasar penilaian pribadi terhadap risiko investasi. Investor cenderung percaya bahwa mengikuti tindakan investor lain akan memberikan hasil yang aman, sehingga persepsi risiko menjadi kurang relevan dalam proses pengambilan keputusan (Ahmed *et al*., 2022).

Hipotesis H3a tidak terdukung, FOMO tidak memediasi hubungan antara *Loss aversion* dan keputusan investasi, dengan nilai estimasi sebesar 0,089 dan *p-value indirect* 0,938. Nilai p yang jauh di atas 0,05 menandakan bahwa efek mediasi tersebut tidak signifikan secara statistik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Jowey *et al*., 2024) investor untuk menghindari potensi kerugian tidak secara langsung memunculkan perasaan *FOMO. FOMO* dicirikan oleh rasa urgensi dan tekanan sosial untuk tidak tertinggal dari peluang investasi, *loss aversion* justru menggambarkan sikap hati-hati dan cenderung menghindari risiko. Oleh karena itu, perilaku yang berhati-hati akibat *loss aversion* justru dapat menghambat munculnya

dorongan *FOMO*, sehingga tidak terbentuk jalur mediasi yang kuat antara *loss aversion* dan *investment decision*.

Pengujian hipotesis H3b dinyatakan tidak terdukung. *Overconfidence bias* berpengaruh signifikan secara langsung terhadap keputusan investasi dengan nilai estimasi *direct* sebesar 0,102 dengan p < 0,001 menunjukkan pengaruh langsung yang signifikan. Sedangkan nilai estimasi *indirect* sebesar –0,003 dengan p-*value* 0,354 menunjukkan bahwa pengaruh mediasi tidak signifikan secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa keyakinan berlebih terhadap kemampuan diri sendiri mampu mendorong individu untuk mengambil keputusan investasi secara mandiri tanpa dipengaruhi oleh faktor emosional seperti FOMO. Menurut penelitian Yudiana & Fetria Eka (2025) menunjukkan bahwa FOMO tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi sehingga tidak bisa menjadi variabel mediasi. Hal ini terjadi karena investor di Indonesia tidak terpengaruh oleh bias FOMO dalam membuat keputusan investasi karena *overconfidence bias* tinggi lebih percaya pada kemampuan analisis dan pengambilan keputusan pribadinya, sehingga tidak mudah terpengaruh oleh tren pasar atau perilaku investor lain.

Hasil pengujian hipotesis H4a menunjukkan bahwa *loss aversion* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi melalui mediasi *investment intention*, dengan nilai *direct* sebesar 0,068 dengan p < .001 dan *indirect* sebesar 0,021 dengan p = 0,005. Hal ini mengindikasikan adanya mediasi parsial. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kumar *et al*. (2024) yang menyatakan *loss aversion bias* yang tinggi cenderung berhati-hati dan memiliki kecenderungan untuk menghindari risiko atau menunda keputusan investasi. Namun, ketika *investment intention* meningkat maka pengaruh negatif dari *loss aversion* dapat berkurang, dan investor tetap terdorong untuk mengambil keputusan investasi.

Hasil pengujian hipotesis H4b menunjukkan bahwa *overconfidence bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi melalui mediasi *investment intention*, dengan nilai *direct* sebesar 0,091 dengan p < .001 dan *indirect* sebesar 0,008 dengan p = 0,012. Hal ini menunjukkan adanya mediasi parsial, yang berarti sebagian pengaruh *overconfidence bias* terhadap keputusan investasi disalurkan melalui niat investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya Kumar *et al*. (2024) yang menyatakan bahwa investor dengan tingkat kepercayaan diri berlebih cenderung memiliki keyakinan tinggi terhadap kemampuan mereka dalam memprediksi pasar, sehingga mereka lebih berani mengambil keputusan investasi. *Investment intention* berperan penting dalam memperkuat hubungan tersebut, karena kepercayaan diri yang tinggi meningkatkan niat untuk berinvestasi, yang pada akhirnya mendorong terbentuknya keputusan investasi yang lebih cepat.

Berdasarkan pengujian hipotesis H4c menunjukkan bahwa *herding bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi melalui mediasi *investment intention* .Nilai *direct* 0,019 dengan p = 0,293 menunjukkan bahwa pengaruh *direct* tidak signifikan, sedangkan pengaruh *indirect* sebesar 0,021 dengan p = 0,006 signifikan. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu Kumar *et al*. (2024). Hal ini mengindikasikan adanya *full mediation*, yang berarti bahwa pengaruh *herding bias* terhadap keputusan investasi sepenuhnya disalurkan melalui *investment intention*. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa perilaku mengikuti keputusan investor lain tidak langsung mendorong individu untuk mengambil keputusan investasi, melainkan melalui niat untuk berinvestasi terlebih dahulu. Dengan kata lain, investor yang cenderung mengikuti perilaku pasar akan memiliki niat investasi yang lebih tinggi ketika melihat investor lain memperoleh keuntungan, dan niat tersebut menjadi faktor kunci yang pada akhirnya mendorong terbentuknya keputusan investasi.

Hasil pengujian hipotesis H5a menunjukkan bahwa *risk perception* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, dengan nilai koefisien sebesar 0,082 dan p = 0,316. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mutawally & Haryono (2019) yang menyatakan *risk perception* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, karena investor

cenderung mengurangi kehati-hatian dan memilih untuk mempercayai investor lain yang dipercaya untuk mengambil keputusan investasi tanpa menguji kebenarannya.

Hasil pengujian hipotesis H5b menunjukkan bahwa FOMO berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap keputusan investasi, dengan nilai koefisien sebesar -0,083 dan p = 0,173. Hal ini menunjukkan bahwa rasa takut tertinggal peluang investasi tidak secara langsung memengaruhi keputusan investasi yang diambil oleh investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yudiana & Fetria Eka (2025) yang menyatakan bahwa investor Indonesia tidak terpengaruh oleh bias FOMO dalam membuat keputusan investasi namun keputusan investasi lebih didorong berdasarkan pengaruh atau rekomendasi dari investor lain.

Hipotesis H5c menunjukkan bahwa *investment intention* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap keputusan investasi, dengan nilai koefisien sebesar 0,085 dan p = 0,598. Hal ini mengindikasikan bahwa niat untuk berinvestasi belum tentu diikuti oleh tindakan nyata dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Besri *et al*. (2023), yang menyatakan bahwa minat berinvestasi tidak hanya muncul dari dorongan internal, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti dukungan lingkungan, kondisi ekonomi, dan pengaruh sosial. Apabila lingkungan tidak mendukung atau tidak memberikan rasa aman, maka investor cenderung menunda atau tidak mengambil keputusan investasi sama sekali.

KESIMPULAN

Penelitian mengenai bias perilaku terhadap keputusan investasi menghasilkan enam hipotesis diterima. Hipotesis yang diterima adalah *loss aversion bias* dan *overconfidence bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, *overconfidence bias* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi melalui mediasi *risk perception*, serta *loss aversion bias*, *overconfidence bias* dan *herding bias* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi melalui mediasi *investment intention*. Hal ini menunjukkan faktor psikologis dan perilaku investor sangat mempengaruhi keputusan investasi seorang investor. Sementara itu, hipotesis yang ditolak yaitu *herding bia*s, *risk perceptio*n, FOMO dan *investment intention* terhadap keputusan investasi. *Risk perception* tidak memediasi *herding bias* terhadap keputusan investasi. Sementara itu, FOMO tidak memiliki pengaruh mediasi yang signifikan antara *loss aversion, overconfidence bias* maupun *herding bia*s terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa faktor-faktor tersebut tidak selalu menjadi pengarah keputusan investor dalam berinvestasi.

Penting bagi para investor di Jawa Timur untuk lebih bijak dalam mengendalikan rasa takut berlebihan dalam menghadapi kerugian, tidak *overconfident*, dan tidak mudah terbawa arus oleh perilaku orang lain. Selain itu, investor dapat melakukan evaluasi dan menilai peluang berdasarkan data serta pertimbangan yang rasional dalam upaya mengurangi kesalahan dalam mengambil keputusan serta meningkatkan hasil investasi.

Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini. Pertama, penelitian menggunakan *purposive sampling* karena syarat responden adalah pernah berinvestasi di BEI. Kedua, hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi diluar provinsi Jawa Timur. Ketiga, pengumpulan data melalui penyebaran kuesioner dapat menimbulkan bias dan bersifat subjektif dapat memengaruhi tingkat keakuratan hasil penelitian.

Untuk penelitian berikutnya, disarankan untuk memperluas jumlah dan jangkauan sampel menggunakan metode probabilitas guna meningkatkan keberagaman responden, serta melakukan perbandingan antar pasar modal di seluruh Indonesia yang disesuaikan faktor eksternal seperti kondisi ekonomi nasional dan global.

REFERENSI

Ahmad, M., & Shah, S. Z. A. (2020). Overconfidence heuristic-driven bias in investment decision-making and performance: mediating effects of risk perception and moderating effects of financial literacy. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, *38*(1), 60–90. https://doi.org/10.1108/JEAS-07-2020-0116

Ahmed, Z., Rasool, S., Saleem, Q., Khan, M. A., & Kanwal, S. (2022). Mediating role of risk perception between behavioral biases and investor's investment decisions. *Sage Open*, 12(2), 21582440221097390. https://doi.org/10.1177/21582440221097394

Al-Hilu, K., Sohel Azad, A. S. M., Chazi, A., & Khallaf, A. (2017). Investors' behavior in an emerging, tax-free market. *Emerging Markets Finance and Trade*, *53*(7), 1573–1588. https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1178110

Ayudiastuti, L. (2021). Analisis pengaruh keputusan investasi mahasiswa. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1138–1149. https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1138-1149

Bakar, S., & Yi, A. N. C. (2016). The impact of psychological factors on investors' decision making in Malaysian stock market: a case of Klang Valley and Pahang. *Procedia Economics and Finance*, *35*, 319–328. https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)00040-X

Besri, A. A. O., Husni, T., & Rahim, R. (2023). Pengaruh financial literacy, religiusitas, investment knowledge terhadap pengambilan keputusan investasi melalui investment intention sebagai variabel intervening. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 1350–1354. https://doi.org/10.37034/infeb.v5i4.690

Fishbein, M., Jaccard, J., Davidson, A. R., Ajzen, I., & Loken, B. (1980). Predicting and understanding family planning behaviors. In understanding attitudes and predicting social behavior. *Prentice Hall*. https://www.scienceopen.com/book?vid=c20c4174-d8dc-428d-b352-280b05eacdf7

Gultom, Kamaludin, & Irena Nanda Febrina. (2025). Behavioral Finance Dalam Keputusan Investasi: Peran Fomo Sebagai Mediasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 14(4), 571–584. https://Ojs.Unud.Ac.Id/Index.Php/Eeb/Index

Gupta, S., & Sharma, M. (2011). Investigating the role of social influence and self-experience in the investment decision of a casual investor. *International Journal of Financial Services Management*, *5*(2), 139–158. https://doi.org/10.1504/IJFSM.2011.041921

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate data analysis. In Multivariate data analysis* (p. 785). https://www.academia.edu/41115354/Multivariate_Data_Analysis_7th_Edition

Haryono, S., & Wardoyo, P. (2012). *Structural equation modeling. Bekasi: PT Intermedia Personalia Utama.* https://repository.umy.ac.id/handle/123456789/2485?show=full

Jowey, G. F. M., Ferli, O., Wijaya, E., & Haryanti, E. (2024). Influence Herding and Loss Aversion to Stock Investment Decisions with Fear of Missing Out (FOMO) as a Mediating Variable in the Young Generation in Jakarta. *Greenation International Journal of Economics and Accounting*, *2*(2), 189–201. https://doi.org/10.38035/gijea.v2i2.212

Kahneman, D. (1979). Prospect theory: An analysis of decisions under risk. *Econometrica*, *47*, 278. https://doi.org/10.1111/j.1536-7150.2011.00774.x

Kominfo. (2024, April 29). OJK Sebut Pasar Modal di Jatim Tumbuh Kuat. Jatim Newsroom. https://kominfo.jatimprov.go.id/berita/ojk-sebut-pasar-modal-di-jatim-tumbuh-kuat

KSEI. (2025). Pertumbuhan SID. www.ksei.co.id

Kumar, J., Rani, M., Rani, G., & Rani, V. (2024). All are interesting to invest, I fear of missing out (FOMO): a comparative study among self-employed and salaried investors. *Journal of Financial Regulation and Compliance*. https://doi.org/10.1108/JFRC-01-2024-0010

Metawa, N., Hassan, M. K., Metawa, S., & Safa, M. F. (2019). Impact of behavioral factors on investors' financial decisions: case of the Egyptian stock market. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management, 12*(1), 30–55. https://doi.org/10.1108/IMEFM-12-2017-0333

Mutawally, F. W., & Haryono, N. A. (2019). Pengaruh financial literacy, risk perception, behavioral finance dan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi mahasiswa surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM), 7*(4), 942–953. https://share.google/NtJd2WqqDRCeXOtkl

Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*. https://doi.org/https://doi.org/10.1007/s11408-007-0065-3

Purwidianti, W., Rahmawati, I. Y., & Dwiyanti, R. (2023). Overconfidence and Herding Bias on Investment Decisions the Role of Risk Perception as a Mediator. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, *23*(18), 36–45. https://doi.org/10.9734/ajeba/2023/v23i181056

Rehmat, I., Azim Khan, A., Hussain, M., Khurshid, S., & Khan, A. A. (2023). An Examination of Behavioral Factors Affecting the Investment Decisions: The Moderating Role of Financial Literacy and Mediating Role of Risk Perception. *In Journal of Innovative Research in Management Sciences* (Vol. 4, Issue 2). https://doi.org/10.62270/jirms.v4i2.52

Setiawan, Y. C., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2018). Cognitive dissonance bias, overconfidence bias dan herding bias dalam pengambilan keputusan investasi saham. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, *1*(1), 17–25. https://doi.org/10.26905/afr.v1i1.1745

Suryawijaya, M. A. (2003). Ketidakrasionalan Investor di Pasar Modal. *Pidato Pengukuhan Jabatan Guru Besar Pada Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada*, 1–39. https://api.semanticscholar.org/CorpusID:156445578

Wang, J.-N., Liu, H.-C., Lee, Y.-H., & Hsu, Y.-T. (2023). FoMO in the Bitcoin market: Revisiting and factors. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 89, 244–253. https://doi.org/10.1016/j.qref.2023.04.007

Yudiana, & Fetria Eka. (2025). Factors Influencing Sharia Mutual Fund Investment Decisions in Indonesia: What is FoMO's Role? *Research Gate.* https://www.researchgate.net/publication/394175508

Zikmund, W. G., Babin, B. J., Carr, J. C., & Griffin, M. (2000). Business research methods (Vol. 6). *Dryden Press Fort Worth, TX*. https://www.academia.edu/33978482/Business_Research_Method_Zikmund_8th_edition_pdf