Department of Digital Business
Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)
Homepage: https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS
Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 24937-24945
P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Fear of Missing Out (FOMO) sebagai Variabel Intervening dalam Hubungan antara Loss Aversion dan Gambler Fallacy terhadap Keputusan Investasi Generasi Z

Navila Atsilia[1], Ibnu Khajar[2]
[1]Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA), Semarang, Indonesia
[2]Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA), Semarang, Indonesia
navilaatsilia@student.unissula.ac.id[1], ibnukhajar@unissula.ac.id[2]

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran Fear of Missing Out (FOMO) sebagai variabel intervening dalam hubungan antara loss aversion, gambler fallacy, dan keputusan investasi investor Generasi Z di Indonesia. Peningkatan partisipasi Generasi Z di pasar modal mendorong pentingnya pemahaman terhadap faktor psikologis yang memengaruhi keputusan investasi. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain explanatory survey. Data primer diperoleh melalui kuesioner skala Likert yang disebarkan kepada 120 investor Generasi Z yang dipilih menggunakan purposive random sampling. Analisis dilakukan dengan Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS) menggunakan SmartPLS 4.0. Evaluasi model mencakup validitas konvergen dan diskriminan, reliabilitas, goodness-of-fit, koefisien determinasi, ukuran efek, relevansi prediktif, dan bootstrapping 5.000 subsampel. Hasil menunjukkan bahwa seluruh tujuh hipotesis diterima. Loss aversion dan gambler fallacy berpengaruh positif dan signifikan terhadap FOMO serta keputusan investasi. FOMO juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sekaligus memediasi secara parsial pengaruh loss aversion dan gambler fallacy terhadap keputusan investasi. Nilai R^2 sebesar 0,410 pada FOMO dan 0,533 pada keputusan investasi menunjukkan daya jelas model pada kategori moderat. Temuan ini menegaskan bahwa bias kognitif dan kecemasan kehilangan peluang merupakan determinan penting dalam perilaku investasi Generasi Z. Penelitian memberikan kontribusi pada literatur keuangan perilaku dan menekankan pentingnya literasi finansial serta kesadaran terhadap bias emosional dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: Fear of Missing Out, Loss Aversion, Gambler Fallacy, Keputusan Investasi, Generasi Z

1. Pendahuluan

Keterlibatan individu dalam pasar keuangan telah berkembang pesat dalam beberapa tahun terakhir. Di Indonesia, jumlah investor pasar modal meningkat dari 3,8 juta pada tahun 2020 menjadi 14,2 juta pada Oktober 2024—pertumbuhan sekitar 274%. Generasi Z (investor berusia di bawah 30 tahun) mendominasi ekspansi ini, mencakup 55,07% dari total investor per Agustus 2024, menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Lonjakan demografis ini menjadikan pemahaman tentang determinan psikologis perilaku investasi Generasi Z sebagai prioritas penelitian yang kritis [1].

Pengambilan keputusan investasi semakin dipengaruhi oleh bias perilaku daripada rasionalitas murni. Teori Keuangan Perilaku, yang mengintegrasikan psikologi, ekonomi, dan sosiologi, menjelaskan bagaimana faktor emosional dan kognitif secara sistematis menyimpangkan keputusan investor dari model rasional klasik [2]. Dua bias perilaku yang menjadi fokus utama penelitian ini adalah loss aversion dan gambler fallacy. Loss aversion, yang diperkenalkan oleh Kahneman dan Tversky (1979) dalam Prospect Theory, menggambarkan kecenderungan untuk merasakan kerugian sebagai lebih menyakitkan secara psikologis dibandingkan keuntungan yang setara—mendorong investor untuk mempertahankan posisi rugi terlalu lama sambil terlalu cepat keluar dari posisi yang menguntungkan [3]. Gambler fallacy, sebaliknya, adalah keyakinan keliru bahwa probabilitas masa depan dipengaruhi oleh peristiwa masa lalu yang

independen [4], menyebabkan investor membuat keputusan berdasarkan pola pasar yang dirasakan tetapi sebenarnya tidak ada.

Studi-studi sebelumnya mengenai pengaruh langsung bias-bias tersebut terhadap keputusan investasi menghasilkan temuan yang tidak konsisten [5], [6], [7], [8]. Penelitian ini menjembatani kesenjangan tersebut dengan memperkenalkan Fear of Missing Out (FOMO) sebagai variabel intervening. FOMO didefinisikan sebagai kekhawatiran yang meluas bahwa orang lain menikmati pengalaman berharga yang tidak diikuti oleh diri sendiri [9]. Dalam konteks investasi, FOMO termanifestasi sebagai keputusan pembelian impulsif yang dipicu oleh kecemasan tentang melewatkan peluang pasar yang menguntungkan [10]. Mengingat Generasi Z sangat terlibat dalam platform digital dan media sosial, FOMO sangat relevan dengan perilaku investasi kelompok ini. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian empiris FOMO sebagai mediator yang menghubungkan loss aversion dan gambler fallacy dengan keputusan investasi pada investor Generasi Z di Indonesia.

2. Metode Penelitian

2.1. Kerangka Teoritis dan Hipotesis

Penelitian ini didasarkan pada Teori Keuangan Perilaku dan Prospect Theory. Keuangan Perilaku mengintegrasikan wawasan psikologis untuk menjelaskan mengapa investor sering berperilaku tidak rasional [2], [11], sementara Prospect Theory memberikan penjelasan mendasar tentang loss aversion sebagai mekanisme sensitivitas risiko yang asimetris [3]. Berdasarkan fondasi teoritis dan bukti empiris sebelumnya, tujuh hipotesis diajukan:

H1: Loss aversion berpengaruh positif signifikan terhadap FOMO
H2: Gambler fallacy berpengaruh positif signifikan terhadap FOMO
H3: Loss aversion berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi
H4: Gambler fallacy berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi
H5: FOMO berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi
H6: FOMO memediasi pengaruh loss aversion terhadap keputusan investasi
H7: FOMO memediasi pengaruh gambler fallacy terhadap keputusan investasi

2.2. Metodologi

Penelitian ini menggunakan desain explanatory kuantitatif dengan pendekatan survei primer. Sebanyak 120 investor pasar modal Generasi Z di Indonesia direkrut melalui purposive random sampling, konsisten dengan pedoman ukuran sampel minimum Hair et al. (2014) sebesar 10× jumlah indikator model. Kriteria inklusi mensyaratkan responden lahir antara tahun 1997 dan 2012, berpenghasilan bulanan minimal IDR 2.000.000, dan telah aktif berdagang di pasar modal Indonesia.

Data dikumpulkan melalui kuesioner skala Likert lima poin terstruktur yang disebarkan melalui Google Form. Operasionalisasi konstruk mengikuti skala yang telah divalidasi sebelumnya: loss aversion dan keputusan investasi dari Humairo & Panuntun (2022) dan Justyanita & Agustin (2024); FOMO dari Laungratanamas & Nuangjamnong (2023); dan gambler fallacy dari Justyanita & Agustin (2024) dan Jain et al. (2023). Setiap konstruk diukur menggunakan tiga indikator reflektif.

Analisis data menggunakan Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS) melalui perangkat lunak SmartPLS 4.0, yang mencakup: (1) evaluasi model outer yang menilai validitas konvergen (outer loadings > 0,7; AVE > 0,5), validitas diskriminan (kriteria Fornell-Larcker, HTMT < 1), dan reliabilitas (CR dan Cronbach's $\alpha > 0,7$); (2) penilaian goodness-of-fit melalui SRMR, NFI, dan RMS-Theta; serta (3) analisis model inner termasuk R^2, ukuran efek (f^2), relevansi prediktif (Q^2), dan bootstrapping non-parametrik (5.000 subsampel) untuk pengujian hipotesis pada $\alpha = 0,05$.

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.9561
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Hasil Model Pengukuran

Semua konstruk menunjukkan validitas konvergen yang memuaskan, dengan outer loadings melebihi 0,7 dan nilai AVE di atas 0,5. Nilai Composite Reliability dan Cronbach's Alpha melebihi 0,7 untuk semua variabel, mengkonfirmasi konsistensi internal. Validitas diskriminan ditetapkan melalui kriteria Fornell-Larcker dan nilai HTMT di bawah 1,00. Hasil lengkap model pengukuran dirangkum dalam Tabel 1.

Tabel 1. Model Pengukuran: Validitas Konvergen dan Reliabilitas

Variabel	Outer Loadings (min–maks)	AVE	Composite Reliability	Cronbach's α
Loss Aversion (X1)	0.869–0.890	0.769	0.909	0.852
Gambler Fallacy (X2)	0.894–0.902	0.807	0.926	0.884
Fear of Missing Out (Y1)	0.858–0.895	0.761	0.905	0.844
Keputusan Investasi (Y2)	0.865–0.900	0.774	0.911	0.855
Sumber: Data olahan, 2026				

Indeks goodness-of-fit mengkonfirmasi kesesuaian model yang memadai: SRMR = 0,061 (perfect fit; threshold ≤ 0,08), NFI = 0,813 (marginal fit; threshold ≥ 0,90), dan RMS-Theta = 0,024 (good fit; threshold < 0,12). Koefisien determinasi (R^2) untuk FOMO adalah 0,410, menunjukkan bahwa loss aversion dan gambler fallacy menjelaskan 41,0% varians FOMO. Untuk keputusan investasi, R^2 = 0,533, menandakan bahwa model gabungan menjelaskan 53,3% varians, mengindikasikan daya prediktif yang moderat.

3.2. Model Struktural dan Pengujian Hipotesis

Hasil bootstrapping (5.000 subsampel) mengkonfirmasi bahwa seluruh tujuh hipotesis signifikan secara statistik ($p < 0,05$). Koefisien jalur struktural dan tingkat signifikansi disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2. Koefisien Jalur Struktural dan Hasil Bootstrapping

Hipotesis / Jalur	β (Sampel Asli)	Rata-rata Sampel	T-Statistik	P-Value
H1: Loss Aversion (X1) → FOMO (Y1)	0.337	0.339	4.735	0.000
H2: Gambler Fallacy (X2) → FOMO (Y1)	0.409	0.411	6.013	0.000
H3: Loss Aversion (X1) → Keputusan Investasi (Y2)	0.303	0.301	3.840	0.000
H4: Gambler Fallacy (X2) → Keputusan Investasi (Y2)	0.236	0.241	2.745	0.006
H5: FOMO (Y1) → Keputusan Investasi (Y2)	0.344	0.343	4.154	0.000

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.9561
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Tabel 2. Koefisien Jalur Struktural dan Hasil Bootstrapping				
Hipotesis / Jalur	**β (Sampel Asli)**	**Rata-rata Sampel**	**T-Statistik**	**P-Value**
H6: Loss Aversion → FOMO → Keputusan Investasi	0.116	0.116	3.189	0.002
H7: Gambler Fallacy → FOMO → Keputusan Investasi	0.141	0.142	3.229	0.001
Sumber: Data olahan, 2026				

3.3. Pembahasan

H1 didukung (β = 0,337, p < 0,001), menunjukkan bahwa loss aversion secara signifikan memperkuat FOMO pada investor Generasi Z. Ketika investor terlalu fokus menghindari kerugian, mereka menjadi lebih rentan terhadap kecemasan tentang melewatkan tren yang menguntungkan, menghasilkan perilaku impulsif yang mengikuti tren. Temuan ini sejalan dengan Aisjah & Djazuli (2024), Laungratanamas & Nuangjamnong (2023), dan Gupta & Shrivastava (2022) [12], [13], [14].

H2 diterima (β = 0,409, p < 0,001), mengungkapkan gambler fallacy sebagai prediktor FOMO terkuat dalam penelitian ini. Investor yang terlalu memperkirakan probabilitas masa depan berdasarkan pola pasar historis mengalami kecemasan yang meningkat tentang tertinggal. Temuan ini mengisi kesenjangan yang signifikan dalam literatur, karena belum ada penelitian sebelumnya yang secara langsung mengkaji hubungan gambler fallacy–FOMO.

H3 dikonfirmasi (β = 0,303, p < 0,001): loss aversion berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Investor yang hipersensitif terhadap kerugian cenderung membuat keputusan investasi yang defensif—mempertahankan aset yang berkinerja buruk lebih lama dan menghindari risiko—konsisten dengan Saleem et al. (2023) dan Aisjah & Djazuli (2024). H4 didukung (β = 0,236, p = 0,006): gambler fallacy secara positif membentuk keputusan investasi. Investor yang salah mengaitkan pola pasar membuat kesalahan sistematis dalam waktu beli-jual, sesuai dengan Justyanita & Agustin (2024) dan Wang & Li (2025) [15], [16].

H5 diterima (β = 0,344, p < 0,001), dengan FOMO menunjukkan koefisien jalur langsung terbesar ke keputusan investasi di antara semua prediktor yang diuji. Hal ini menggarisbawahi peran dominan kecemasan psikologis dalam mendorong perilaku investasi Generasi Z, mereplikasi Gupta & Shrivastava (2022) dan Meyer et al. (2024). H6 (β = 0,116, p = 0,002) dan H7 (β = 0,141, p = 0,001) mengkonfirmasi FOMO sebagai mediator parsial yang signifikan. Loss aversion dan gambler fallacy tidak hanya secara langsung mempengaruhi keputusan investasi, tetapi juga memberikan pengaruh tidak langsung dengan mengintensifkan FOMO, yang kemudian semakin mendorong perilaku investasi. Temuan mediasi ini konsisten dengan Gupta & Shrivastava (2022) dan menambahkan dukungan empiris baru untuk jalur gambler fallacy–FOMO–keputusan investasi [12].

Hasil penelitian memperlihatkan bahwa loss aversion tidak hanya memengaruhi keputusan investasi secara langsung, tetapi juga meningkatkan FOMO. Temuan ini dapat dijelaskan melalui Prospect Theory yang menyatakan bahwa individu menilai kerugian secara lebih kuat dibandingkan keuntungan dengan nilai yang setara. Pada investor Generasi Z, sensitivitas terhadap potensi kerugian dapat memunculkan kecemasan ketika melihat investor lain memperoleh keuntungan dari suatu aset. Kondisi tersebut mendorong perilaku mengejar peluang secara cepat agar tidak merasa tertinggal. Dengan demikian, loss aversion menghasilkan dua dorongan yang tampak berlawanan, yaitu kecenderungan menghindari kerugian dan keinginan segera masuk ke pasar ketika muncul peluang yang dipersepsikan menguntungkan. Pertentangan psikologis tersebut dapat menjelaskan mengapa keputusan investasi Generasi Z tidak selalu konsisten dengan analisis fundamental. Investor dapat mempertahankan aset yang merugi karena enggan merealisasikan kerugian, tetapi pada saat yang sama membeli aset lain secara impulsif akibat FOMO.

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.9561
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Pengaruh positif gambler fallacy terhadap FOMO menunjukkan bahwa kesalahan dalam memahami probabilitas memiliki konsekuensi emosional. Investor yang meyakini bahwa tren kenaikan atau penurunan sebelumnya harus segera berbalik cenderung merasa memiliki kemampuan untuk memperkirakan momentum pasar. Ketika prediksi tersebut diperkuat oleh informasi dari media sosial, komunitas investasi, atau pergerakan harga jangka pendek, investor dapat merasa bahwa kesempatan hanya tersedia dalam waktu terbatas. Kondisi ini meningkatkan urgensi untuk bertindak dan memperkuat FOMO. Temuan tersebut penting karena gambler fallacy sering dipahami hanya sebagai kesalahan kognitif dalam membaca pola acak. Penelitian ini menunjukkan bahwa bias tersebut juga berinteraksi dengan aspek afektif berupa kecemasan kehilangan peluang. Oleh sebab itu, pengambilan keputusan investasi tidak dapat dijelaskan hanya melalui kemampuan analitis, tetapi juga melalui hubungan antara persepsi probabilitas dan respons emosional.

Koefisien jalur gambler fallacy terhadap FOMO yang lebih besar dibandingkan loss aversion mengindikasikan bahwa keyakinan terhadap pola pasar menjadi pemicu kuat bagi kecemasan investor Generasi Z. Kelompok ini tumbuh dalam lingkungan digital yang menyediakan data harga, rekomendasi, prediksi, dan diskusi pasar secara terus-menerus. Ketersediaan informasi yang sangat cepat dapat memberikan kesan bahwa pola pasar mudah dikenali, meskipun hubungan yang diamati belum tentu memiliki dasar statistik. Investor kemudian menghubungkan rangkaian kenaikan atau penurunan harga dengan kemungkinan pergerakan berikutnya. Apabila informasi tersebut disertai narasi keberhasilan investor lain, terbentuk tekanan psikologis untuk segera berpartisipasi. Temuan ini menegaskan bahwa kemudahan akses informasi tidak otomatis meningkatkan rasionalitas keputusan. Tanpa literasi probabilitas dan kemampuan mengevaluasi sumber, banyaknya informasi justru dapat memperkuat bias.

Hasil pengaruh langsung loss aversion terhadap keputusan investasi menunjukkan bahwa sensitivitas terhadap kerugian tetap menjadi faktor penting dalam perilaku investor muda. Investor dengan loss aversion tinggi cenderung menilai setiap keputusan berdasarkan kemungkinan mengalami kerugian, bukan hanya potensi tingkat pengembalian. Hal ini dapat mendorong pemilihan aset yang dianggap lebih aman, pengurangan frekuensi transaksi, atau penahanan aset yang telah mengalami penurunan. Namun, pada kondisi pasar tertentu, loss aversion juga dapat mendorong keputusan cepat untuk menghindari kerugian yang lebih besar. Perbedaan respons tersebut menunjukkan bahwa bias yang sama dapat menghasilkan perilaku yang berlainan bergantung pada konteks informasi, pengalaman, dan toleransi risiko investor. Karena itu, edukasi investasi perlu membantu investor membedakan antara keputusan pengendalian risiko yang rasional dan keputusan yang semata-mata didorong oleh ketakutan terhadap kerugian.

Gambler fallacy juga terbukti memengaruhi keputusan investasi secara langsung. Temuan ini menunjukkan bahwa investor Generasi Z dapat menggunakan urutan pergerakan harga sebagai dasar untuk memperkirakan kejadian berikutnya, meskipun setiap pergerakan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor dan tidak selalu memiliki ketergantungan sederhana. Dalam praktiknya, investor dapat membeli aset setelah penurunan berulang karena menganggap harga pasti segera naik, atau menjual setelah kenaikan berturut-turut karena meyakini koreksi pasti terjadi. Keputusan tersebut dapat mengabaikan kondisi fundamental perusahaan, likuiditas, valuasi, dan perubahan ekonomi. Temuan ini mendukung pentingnya penggunaan data yang lebih komprehensif dan metode analisis yang disiplin. Investor perlu memahami bahwa pola jangka pendek tidak selalu mencerminkan perubahan nilai intrinsik, sehingga keputusan sebaiknya tidak hanya bergantung pada intuisi tentang keberuntungan atau pembalikan tren.

FOMO memiliki pengaruh langsung terbesar terhadap keputusan investasi dibandingkan variabel prediktor lainnya. Hasil ini menegaskan bahwa keputusan investor Generasi Z sangat dipengaruhi oleh tekanan sosial dan kecemasan untuk tidak tertinggal. FOMO dapat muncul ketika investor melihat kenaikan harga yang cepat, unggahan keuntungan di media sosial, rekomendasi figur populer, atau percakapan intensif dalam komunitas daring. Informasi tersebut sering kali menampilkan hasil akhir tanpa menjelaskan risiko, kerugian, dan proses analisis yang menyertainya. Akibatnya, investor dapat menilai bahwa kesempatan yang sama harus segera diambil. Keputusan yang terbentuk dalam situasi tersebut cenderung memiliki waktu pertimbangan yang singkat dan bergantung pada validasi sosial. Temuan ini menunjukkan bahwa pengendalian FOMO merupakan bagian penting dari pengelolaan risiko investasi, terutama bagi investor yang aktif menggunakan platform digital.

Peran FOMO sebagai mediator parsial menunjukkan bahwa loss aversion dan gambler fallacy tetap memengaruhi keputusan investasi meskipun kecemasan kehilangan peluang telah diperhitungkan. Artinya, FOMO bukan satu-satunya mekanisme yang menghubungkan bias perilaku dengan keputusan investasi. Bias tersebut dapat bekerja

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.9561
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

melalui persepsi risiko, kepercayaan diri, pengalaman investasi, dan cara investor memproses informasi. Namun, keberadaan pengaruh tidak langsung yang signifikan membuktikan bahwa respons emosional memperkuat dampak bias kognitif. Temuan mediasi ini memperluas pemahaman keuangan perilaku karena menunjukkan bahwa keputusan tidak terbentuk melalui proses kognitif atau emosional secara terpisah. Keduanya saling berinteraksi. Investor terlebih dahulu membentuk penilaian yang bias terhadap kerugian dan probabilitas, kemudian penilaian tersebut menghasilkan kecemasan yang mendorong tindakan investasi.

Nilai R^2 sebesar 0,410 pada FOMO menunjukkan bahwa loss aversion dan gambler fallacy mampu menjelaskan bagian yang cukup berarti dari variasi FOMO. Meskipun demikian, masih terdapat faktor lain yang berpotensi memengaruhi FOMO, seperti herding behavior, penggunaan media sosial, overconfidence, tekanan kelompok, pengalaman investasi, dan literasi finansial. Sementara itu, nilai R^2 keputusan investasi sebesar 0,533 memperlihatkan bahwa kombinasi kedua bias dan FOMO memiliki kemampuan penjelasan yang moderat. Hasil tersebut menegaskan bahwa keputusan investasi merupakan fenomena multidimensional. Faktor psikologis penting, tetapi kondisi pendapatan, tujuan keuangan, horizon investasi, toleransi risiko, kualitas informasi, dan keadaan pasar juga perlu dipertimbangkan. Model penelitian ini dapat menjadi fondasi untuk pengembangan model yang lebih luas dengan tetap mempertahankan FOMO sebagai mekanisme psikologis utama.

Secara praktis, hasil penelitian memiliki implikasi bagi penyelenggara edukasi pasar modal. Program literasi keuangan tidak cukup hanya menjelaskan produk, tingkat keuntungan, dan risiko, tetapi juga perlu mengajarkan pengenalan bias perilaku. Materi dapat mencakup simulasi loss aversion, kesalahan memahami probabilitas, dan dampak FOMO terhadap keputusan. Investor perlu dilatih menyusun rencana investasi sebelum bertransaksi, menetapkan batas risiko, melakukan diversifikasi, dan menggunakan daftar pemeriksaan sebelum membeli atau menjual aset. Jeda waktu sebelum transaksi juga dapat digunakan untuk mengurangi keputusan impulsif. Dengan pendekatan tersebut, edukasi tidak hanya menambah pengetahuan, tetapi juga membantu investor membangun kebiasaan pengambilan keputusan yang lebih konsisten dan terukur.

Perusahaan sekuritas dan platform investasi digital juga memiliki peran dalam mengurangi keputusan yang didorong oleh FOMO. Desain aplikasi dapat memengaruhi perilaku pengguna melalui notifikasi, tampilan pergerakan harga, peringkat aset populer, dan pesan promosi. Informasi yang menekankan urgensi atau keuntungan jangka pendek dapat memperkuat tekanan untuk segera bertransaksi. Oleh karena itu, platform dapat menyediakan peringatan risiko yang lebih jelas, ringkasan volatilitas, informasi dasar emiten, dan fitur evaluasi kesesuaian produk. Sistem juga dapat memberikan pengingat ketika pengguna melakukan transaksi berulang dalam waktu singkat atau mengambil risiko yang tidak sesuai dengan profilnya. Pendekatan tersebut tidak membatasi kebebasan investor, tetapi membantu menciptakan lingkungan digital yang mendukung keputusan lebih bertanggung jawab.

Regulator dapat menggunakan temuan ini sebagai dasar untuk memperkuat perlindungan investor muda. Peningkatan jumlah investor perlu diikuti dengan peningkatan kualitas keputusan dan pemahaman risiko. Kampanye edukasi dapat difokuskan pada cara mengenali informasi menyesatkan, memahami probabilitas, dan menghindari tindakan berdasarkan tekanan sosial. Pengawasan terhadap promosi investasi di media sosial juga penting karena konten yang menampilkan keuntungan tanpa penjelasan risiko dapat memicu FOMO. Kolaborasi antara regulator, bursa, perguruan tinggi, komunitas, dan perusahaan sekuritas dapat menghasilkan program edukasi yang lebih dekat dengan pola konsumsi informasi Generasi Z. Materi berbasis kasus dan simulasi digital berpotensi lebih efektif dibandingkan penyampaian teori secara umum.

Temuan penelitian juga memiliki implikasi bagi investor secara individual. Investor dapat mengurangi pengaruh loss aversion dengan menetapkan tujuan, horizon, dan batas kerugian sebelum membeli aset. Untuk mengurangi gambler fallacy, investor perlu memisahkan pola historis dari bukti fundamental dan memahami bahwa rangkaian kejadian tidak selalu menentukan probabilitas berikutnya. Pengendalian FOMO dapat dilakukan dengan membatasi paparan terhadap informasi spekulatif, memverifikasi rekomendasi, dan menghindari transaksi ketika berada dalam kondisi emosional. Pencatatan alasan setiap transaksi dapat membantu investor mengevaluasi apakah keputusan didasarkan pada analisis atau tekanan sesaat. Kebiasaan reflektif tersebut dapat meningkatkan disiplin dan membantu investor memahami pola bias yang muncul dalam perilakunya sendiri.

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.9561
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Dari sisi teoretis, penelitian ini mengintegrasikan Prospect Theory dengan konsep FOMO dalam satu model struktural. Integrasi tersebut memperlihatkan bahwa sensitivitas terhadap kerugian dan kesalahan probabilitas dapat diterjemahkan menjadi keputusan melalui jalur emosional. Model ini memperluas pendekatan keuangan perilaku yang selama ini banyak menguji pengaruh langsung bias terhadap keputusan. Dengan menempatkan FOMO sebagai mediator, penelitian menunjukkan bahwa dampak bias tidak selalu berlangsung secara otomatis. Bias dapat membentuk keadaan psikologis tertentu, lalu keadaan tersebut mendorong tindakan. Kerangka ini dapat digunakan untuk menjelaskan perilaku investasi pada aset lain, termasuk cryptocurrency, reksa dana, dan instrumen digital yang memiliki volatilitas serta paparan media sosial tinggi.

Keterbatasan penelitian perlu diperhatikan dalam menafsirkan hasil. Penggunaan survei cross-sectional menggambarkan persepsi responden pada satu periode dan belum mampu menjelaskan perubahan perilaku sepanjang kondisi pasar yang berbeda. Data berbasis persepsi juga berpotensi dipengaruhi bias jawaban dan kemampuan responden mengingat perilaku investasinya. Sampel purposif sebanyak 120 investor telah memenuhi kebutuhan analisis, tetapi generalisasi terhadap seluruh investor Generasi Z di Indonesia perlu dilakukan secara hati-hati. Penelitian berikutnya dapat menggunakan desain longitudinal, data transaksi aktual, atau eksperimen untuk menguji bagaimana FOMO muncul ketika investor menghadapi kenaikan dan penurunan pasar. Perluasan wilayah dan variasi jenis aset juga dapat meningkatkan kekuatan generalisasi.

Penelitian mendatang dapat mengembangkan model dengan memasukkan overconfidence, herding behavior, financial literacy, risk perception, dan intensitas penggunaan media sosial. Variabel literasi keuangan dapat diuji sebagai moderator yang melemahkan pengaruh bias dan FOMO terhadap keputusan investasi. Pengalaman investasi juga dapat dibandingkan untuk mengetahui apakah investor baru lebih rentan daripada investor yang telah melalui beberapa siklus pasar. Selain itu, analisis multikelompok berdasarkan gender, pendapatan, jenis aset, dan tingkat pendidikan dapat mengungkap perbedaan mekanisme psikologis. Pendekatan tersebut akan menghasilkan pemahaman yang lebih rinci dan membantu merancang intervensi yang sesuai dengan karakteristik kelompok investor.

Konteks media sosial perlu memperoleh perhatian khusus dalam menjelaskan kuatnya pengaruh FOMO pada investor Generasi Z. Platform digital memungkinkan informasi pasar menyebar dalam hitungan detik dan sering disajikan melalui judul singkat, grafik kenaikan harga, atau cerita keberhasilan. Pola penyajian tersebut memudahkan pengguna membandingkan hasil dirinya dengan orang lain. Perbandingan sosial dapat memunculkan perasaan tertinggal meskipun keputusan awal investor sebenarnya telah sesuai dengan rencana. Investor kemudian mengubah strategi karena takut kehilangan momentum, bukan karena perubahan informasi fundamental. Intensitas penggunaan media sosial dapat memperkuat efek tersebut melalui pengulangan konten dan algoritma rekomendasi. Semakin sering pengguna berinteraksi dengan konten investasi tertentu, semakin banyak konten serupa yang muncul dan menciptakan kesan bahwa suatu peluang sedang diikuti oleh banyak orang. Kondisi ini menunjukkan pentingnya kemampuan mengelola paparan informasi sebagai bagian dari disiplin investasi.

Hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi juga dapat dipahami melalui keterbatasan perhatian. Investor Generasi Z menerima informasi dari banyak sumber secara bersamaan, termasuk aplikasi transaksi, grup percakapan, berita, influencer, dan komunitas. Kapasitas untuk mengevaluasi seluruh informasi tersebut secara mendalam sangat terbatas. Dalam situasi demikian, investor menggunakan jalan pintas mental untuk menyederhanakan keputusan. Loss aversion mengarahkan perhatian pada potensi kerugian, sedangkan gambler fallacy membuat pola historis tampak lebih bermakna daripada yang sebenarnya. FOMO kemudian memberikan tekanan waktu sehingga investor merasa tidak memiliki kesempatan untuk melakukan verifikasi. Kombinasi ketiganya dapat menghasilkan keputusan yang cepat tetapi kurang terstruktur. Penggunaan prosedur analisis yang tetap, seperti penilaian fundamental, pengukuran risiko, dan pemeriksaan sumber, dapat membantu mengurangi ketergantungan pada jalan pintas mental.

Temuan penelitian dapat pula dikaitkan dengan perbedaan tujuan investasi. Investor yang memiliki tujuan jangka pendek mungkin lebih sensitif terhadap perubahan harga dan informasi pasar daripada investor yang berorientasi jangka panjang. Pada tujuan jangka pendek, setiap pergerakan harga dapat dipersepsikan sebagai peluang atau ancaman sehingga FOMO lebih mudah muncul. Sebaliknya, tujuan jangka panjang memberikan kerangka yang lebih stabil untuk mengevaluasi keputusan. Namun, bahkan investor jangka panjang tetap dapat terpengaruh apabila tidak memiliki strategi tertulis. Oleh karena itu, kejelasan tujuan, jangka waktu, kebutuhan likuiditas, dan toleransi risiko menjadi alat penting untuk menahan pengaruh bias. Ketika keputusan dihubungkan dengan tujuan yang konkret,

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.9561
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

investor memiliki dasar untuk menolak transaksi yang hanya didorong tren. Penelitian lanjutan dapat menguji apakah horizon investasi memoderasi hubungan bias perilaku, FOMO, dan keputusan investasi.

Pengalaman investasi juga berpotensi membedakan tingkat kerentanan terhadap bias. Investor baru belum memiliki cukup pengalaman menghadapi volatilitas, kerugian, dan perubahan sentimen pasar. Ketika melihat penurunan, mereka dapat menilai situasi secara berlebihan karena belum memiliki referensi historis pribadi. Pada saat harga meningkat, investor baru juga lebih mudah menganggap bahwa kenaikan akan terus berlangsung atau bahwa peluang tersebut tidak akan muncul kembali. Investor yang lebih berpengalaman belum tentu bebas dari bias, tetapi mereka mungkin memiliki prosedur dan pengalaman yang membantu mengendalikan respons. Perbandingan berdasarkan lama pengalaman dapat memberikan informasi penting mengenai kelompok yang memerlukan intervensi lebih intensif. Pelatihan untuk investor baru sebaiknya menekankan simulasi volatilitas, pengelolaan ekspektasi, dan evaluasi keputusan setelah transaksi.

Selain faktor individual, kondisi pasar dapat mengubah kekuatan hubungan antarvariabel. Pada pasar yang sedang meningkat tajam, informasi keuntungan lebih dominan dan FOMO cenderung menguat. Pada pasar yang menurun, loss aversion dapat menjadi lebih menonjol karena investor berfokus pada perlindungan nilai portofolio. Gambler fallacy dapat muncul pada kedua kondisi ketika investor memperkirakan pembalikan hanya berdasarkan urutan perubahan harga. Oleh sebab itu, pengujian model pada fase pasar yang berbeda akan membantu menilai kestabilan hasil. Penelitian longitudinal yang mencakup kondisi bullish, bearish, dan sideways dapat memberikan gambaran lebih akurat mengenai dinamika bias. Hasil tersebut juga akan membantu regulator dan penyedia edukasi menyesuaikan pesan risiko dengan situasi pasar yang sedang berlangsung.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan partisipasi Generasi Z di pasar modal perlu diimbangi dengan penguatan kualitas proses pengambilan keputusan. Keberhasilan tidak hanya diukur dari pertumbuhan jumlah rekening investor, tetapi juga dari kemampuan investor memahami risiko, mengelola emosi, dan menggunakan informasi secara bertanggung jawab. Loss aversion, gambler fallacy, dan FOMO merupakan bagian dari perilaku manusia yang tidak dapat dihilangkan sepenuhnya. Namun, dampaknya dapat dikurangi melalui perencanaan, literasi, desain platform yang etis, dan perlindungan investor. Pendekatan yang menggabungkan edukasi kognitif dan pengelolaan emosi akan lebih efektif daripada pendidikan yang hanya berfokus pada konsep keuangan. Dengan demikian, perkembangan ekosistem investasi digital dapat berjalan seiring dengan pembentukan investor muda yang lebih disiplin, kritis, dan berorientasi pada tujuan jangka panjang.

4. Kesimpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa loss aversion dan gambler fallacy secara signifikan membentuk keputusan investasi investor Generasi Z di Indonesia, baik secara langsung maupun melalui Fear of Missing Out (FOMO) sebagai mekanisme mediasi. Seluruh tujuh hipotesis diterima. FOMO muncul sebagai prediktor langsung terkuat dari keputusan investasi, mengkonfirmasi perannya yang krusial dalam kerangka keuangan perilaku untuk demografi ini. Temuan ini berkontribusi pada teori keuangan perilaku dengan menetapkan FOMO sebagai jembatan psikologis antara dua bias kognitif yang berbeda—loss aversion dan gambler fallacy—dan pengambilan keputusan investasi. Secara praktis, investor disarankan untuk memperkuat literasi keuangan dan menumbuhkan kesadaran diri terhadap bias emosional untuk menolak keputusan impulsif yang didorong kecemasan. Regulator dan pendidik keuangan harus merancang intervensi psikologis yang ditargetkan untuk mengatasi kerentanan spesifik investor Generasi Z yang terhubung secara digital. Penelitian masa depan harus memperluas model ini dengan memasukkan variabel seperti overconfidence, herding behavior, dan literasi keuangan, serta memperluas sampel untuk memungkinkan generalisasi yang lebih besar.

Referensi

[1] N. A. Addinpujoartanto and S. Darmawan, “Pengaruh Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia,” Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis, vol. 13, no. 3, pp. 175–187, 2020.
[2] T. Sahni, “An Insight Into The Behavioral Factors Affecting Investment Decision Making W.R.T. Punjab,” Journal of Pharmaceutical Negative Results, vol. 14, no. 2, pp. 417–422, 2023.
[3] A. Hayat and M. Anwar, “Impact of Behavioral Biases on Investment Decision: A Study in the Context of Bangladesh,” Concordia University; School of Graduate Studies, vol. 9, 2024.

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.9561
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

[4] J. Jain, N. Walia, H. Singla, S. Singh, K. Sood, and S. Grima, "Heuristic Biases as Mental Shortcuts to Investment Decision-Making: A Mediation Analysis of Risk Perception," Risks, vol. 11, no. 4, pp. 1–22, 2023.
[5] J. Budiman and Patricia, "Pengaruh Overconfidence Bias, Herding Bias, Representativeness Bias, Loss Aversion dan Risk perception terhadap Investment Decision di Kota Batam," Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Science, vol. 2, no. 1, pp. 1979–1987, 2021.
[6] G. F. M. Jowey, O. Ferli, E. Wijaya, and E. Haryanti, "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, vol. 2, no. 2, pp. 189–201, 2024.
[7] S. C. Denura and S. Soekarno, "A Study on Behavioural Bias & Investment Decision from Perspective of Indonesia's Cryptocurrency Investors," International Journal of Current Science Research and Review, vol. 06, no. 01, pp. 535–548, 2023.
[8] F. A. Fitri and D. Hariyanto, "The Impact of Social Media, Herding Bias, Gambler's Fallacy, and Framing Effect on Investment Decisions among Gen Z Investors in Pontianak City," Proceedings Series on Social Sciences & Humanities, vol. 15, pp. 202–207, 2024.
[9] J. H. Meyer, F. Friederich, J. Matute, and M. Schwarz, "My money My problem: How fear-of-missing-out appeals can hinder sustainable investment decision," Psychology and Marketing, vol. 41, pp. 2677–2694, 2024.
[10] H. Idris, "The Effects of FOMO on Investment Behavior in the Stock Market," Golden Ratio of Data in Summary, vol. 4, no. 2, pp. 879–887, 2024.
[11] P. D. Maharani, L. Rusli, K. R. Abadi, and S. S. Fadhilah, "Sharia Investment Decision-Making: Gender Lens Investing, Fear of Missing out, and Islamic Financial Literation," Contributions to Management Science, Part F1204, pp. 367–376, 2023.
[12] S. Gupta and M. Shrivastava, "Herding and loss aversion in stock markets: mediating role of fear of missing out (FOMO) in retail investors," International Journal of Emerging Markets, vol. 17, no. 7, pp. 1720–1737, 2022.
[13] S. Aisjah and A. Djazuli, "Financial Behavior And Stock Investment Decision: Exploring The Role Of Dual Process Theory Among Generation Z In East Java," ICHSS, vol. 4, pp. 70–81, 2024.
[14] K. Laungratanamas and C. Nuangjamnong, "Behavioral Biases and Fear of Missing Out Impact Investment Decisions in Thailand during COVID-19 Pandemic," Universal Journal of Financial Economics, vol. 2, no. 2, pp. 1–20, 2023.
[15] J. Justyanita and I. N. Agustin, "Analisis Dampak Perilaku Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Cryptocurrencies pada Generasi Milenial di Indonesia," EKOMABIS: Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis, vol. 4, no. 02, pp. 197–214, 2024.
[16] D. Wang and Y. Li, "The number of available sample observations modulates gambler's fallacy in betting behaviors," Scientific Reports, vol. 15, no. 1, pp. 1–13, 2025.

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.9561
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)