



Jambura Accounting Review

Journal homepage: <http://jar.fe.ung.ac.id/index.php/jar>

E-ISSN 2721-3617

Pengaruh *Fear of Missing Out*, Media Sosial, dan *Financial Illiteracy* terhadap Keputusan Investor Melakukan *Herding Behaviour* di Indonesia

Robith Hudaya^a, Paradisa Sukma^b, Wulandari Agustiningsih^c, Putu Julia Indah Sari^d

^{a,b,c,d} Universitas Mataram, Jl. Majapahit No.62, Gomong, Kec. Selaparang, Kota Mataram, Nusa Tenggara Barat. 83115, Indonesia.

Email: robith.hudaya@unram.ac.id^a, paradisasukma@unram.ac.id^b, wulandari.agustiningsih@staff.unram.ac.id^c, juliaindahsari8@gmail.com^d

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel:

Received 19-01-2026

Revised 27-06-2026

Accepted 12-07-2026

Kata Kunci: *Fear of Missing Out*, Media Sosial, *Financial Illiteracy*, *Herding Behaviour*

Keywords:

Fear of Missing Out, Social Media, Financial Illiteracy, *Herding Behaviour*

A B S T R A K

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Fear of Missing Out* (FoMO), media sosial, dan *financial illiteracy* terhadap keputusan investor melakukan *herding behaviour*. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh masih terbatasnya studi yang mengintegrasikan faktor psikologis, sosial, dan kognitif secara simultan dalam menjelaskan *herding behaviour*, khususnya pada investor ritel di Indonesia sebagai pasar berkembang dengan tingkat penetrasi media sosial yang tinggi dan literasi keuangan yang relatif rendah. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif melalui survei terhadap investor ritel pengguna platform investasi digital. Data dianalisis menggunakan *Structural Equation Modeling-Partial Least Squares* (SEM-PLS) untuk menguji validitas, reliabilitas, dan hubungan kausal antar konstruk. Hasil penelitian menunjukkan bahwa FoMO, media sosial, dan *financial illiteracy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investor melakukan *herding behaviour*. Temuan ini memperkuat integrasi *Theory of Planned Behavior* dan *Bounded Rationality Theory* dalam menjelaskan perilaku investasi, sekaligus memperluas literatur keuangan perilaku pada konteks pasar berkembang. Dari sisi kebijakan, hasil penelitian memberikan implikasi bagi regulator dan pelaku industri pasar modal untuk memperkuat program literasi keuangan serta meningkatkan pengawasan terhadap penyebaran informasi investasi di media sosial guna meminimalkan perilaku *herding* yang berpotensi mengganggu efisiensi dan stabilitas pasar.

A B S T R A C T

This study analyzes the influence of *Fear of Missing Out* (FoMO), social media, and *financial illiteracy* on investors' decisions to engage in *herding behavior*. It is motivated by the limited number of studies that simultaneously integrate psychological, social, and cognitive factors to explain *herding behavior*, particularly among retail investors in Indonesia, an emerging market characterized by high social media penetration and relatively low financial literacy. A quantitative approach was employed, using a survey of retail investors who use digital investment platforms. Data were analyzed using *Structural Equation Modeling-Partial Least Squares* (SEM-PLS) to assess validity, reliability, and causal relationships between constructs. The results indicate that FoMO, social media, and *financial illiteracy* have a positive and significant impact on investors' decisions to engage in *herding behavior*. These findings reinforce the integration of the *Theory of Planned Behavior*

and Bounded Rationality Theory to explain investment behavior, while also expanding the behavioral finance literature in the context of emerging markets. From a policy perspective, the findings have implications for regulators and capital market participants to strengthen financial literacy programs and enhance oversight of investment information dissemination on social media, thereby minimizing herding behavior that could disrupt market efficiency and stability.

@2026 Robith Hudaya, Paradisa Sukma, Wulandari Agustiningsih, Putu Julia Indah Sari
Under The License CC BY-SA 4.0

PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peranan strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional melalui fungsi intermediasi, alokasi modal, dan pembentukan harga aset. Keputusan investasi diasumsikan didasarkan pada prinsip rasionalitas dan pemanfaatan informasi secara optimal. Namun, dinamika pasar sering kali menyimpang dari asumsi tersebut. Berbagai bukti empiris menunjukkan bahwa keputusan investor tidak hanya ditentukan oleh pertimbangan fundamental, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor psikologis, sosial, dan kognitif yang memunculkan fenomena *herding behaviour*, yaitu kecenderungan investor mengikuti keputusan mayoritas tanpa analisis independen yang memadai. Perilaku ini berpotensi menimbulkan inefisiensi pasar, distorsi harga, serta volatilitas yang berlebihan, sehingga mengancam stabilitas pasar modal (Mand et al., 2021).

Salah satu determinan psikologis utama yang mendorong *herding* adalah *Fear of Missing Out* (FoMO), yakni kecemasan individu akan kehilangan peluang yang dimanfaatkan oleh pihak lain. FoMO muncul ketika investor membandingkan hasil investasinya dengan keberhasilan investor lain, sehingga timbul dorongan emosional untuk segera mengikuti tindakan kolektif demi menghindari kehilangan potensi keuntungan. Penelitian menunjukkan bahwa intensitas FoMO meningkat secara signifikan pada periode ketidakpastian dan krisis, seperti selama pandemi COVID-19, yang memperkuat kecenderungan *herding* dan meningkatkan risiko terbentuknya gelembung spekulatif maupun instabilitas sistemik (Bouri et al., 2021). Investor yang terdorong oleh FoMO cenderung meyakini bahwa keputusan mayoritas mencerminkan informasi yang lebih unggul, sehingga mengabaikan analisis fundamental dan mempercepat penyebaran perilaku kolektif di pasar.

Selain faktor psikologis, perkembangan media sosial telah mengubah secara fundamental mekanisme penyebaran informasi dan pembentukan opini di pasar keuangan. Media sosial memungkinkan pertukaran rekomendasi, sentimen, dan spekulasi investasi secara *real-time*, sehingga memperkuat visibilitas tren dan perilaku kolektif. Sejak 2016, dampak media sosial terhadap pengembalian saham tercatat meningkat hampir dua kali lipat dibandingkan media tradisional (Bogdan et al., 2022). Penelitian lain menunjukkan bahwa sentimen dan interaksi di media sosial secara signifikan memengaruhi ekspektasi investor, likuiditas pasar, serta pembentukan harga aset (Melas & Michail, 2022). Dalam konteks Indonesia, tingginya penetrasi media sosial khususnya di kalangan investor muda memperkuat tekanan sosial dan persepsi bahwa mengikuti tren populer merupakan strategi yang wajar dan aman (Ivasiuc, 2023;

Nuranyanto & Raharja, 2024). Algoritma *platform digital* yang menampilkan informasi serupa secara berulang turut membentuk bias konfirmasi, sehingga memperbesar kecenderungan *herding*.

Faktor kognitif lain yang tidak kalah penting adalah *financial illiteracy*. Rendahnya tingkat literasi keuangan membatasi kemampuan investor dalam memahami informasi pasar, menilai risiko, dan menyusun strategi investasi yang rasional. Data Otoritas Jasa Keuangan menunjukkan bahwa literasi keuangan masyarakat Indonesia masih relatif rendah, sehingga banyak investor mengandalkan sinyal eksternal dan keputusan orang lain sebagai pedoman utama (Yahya et al., 2024). Kondisi ini menciptakan asimetri informasi dan meningkatkan ketergantungan pada perilaku kolektif sebagai mekanisme pengurangan ketidakpastian (Patwarani & Husodo, 2023). Investor dengan literasi rendah cenderung memandang tindakan mayoritas sebagai keputusan yang lebih valid, meskipun tanpa pemahaman yang memadai terhadap implikasi risiko dan fundamental aset.

Fenomena *herding* tersebut dapat dijelaskan secara komprehensif melalui integrasi *Theory of Planned Behavior* (TPB) dan *Bounded Rationality Theory*. Dalam TPB, niat berperilaku dipengaruhi oleh sikap, norma subjektif, dan kontrol perilaku yang dipersepsikan (Ajzen, 1991). FoMO merepresentasikan sikap terhadap perilaku, media sosial mencerminkan norma subjektif yang membentuk tekanan sosial, sementara literasi keuangan berkaitan dengan *perceived behavioral control*. Di sisi lain, *bounded rationality* menekankan keterbatasan kapasitas kognitif dan informasi yang menyebabkan individu menggunakan heuristik dan mengikuti keputusan kolektif sebagai jalan pintas pengambilan keputusan (Simon, 1972). Integrasi kedua teori ini memberikan kerangka konseptual yang lebih kaya dalam menjelaskan mengapa investor, khususnya di pasar berkembang, rentan terjebak dalam *herding behaviour*.

Penelitian terdahulu umumnya mengkaji determinan *herding* secara parsial, baik dari sisi psikologis, sosial, maupun literasi keuangan, dan banyak dilakukan di pasar maju dengan karakteristik investor yang berbeda (Gan et al., 2020). Hasil penelitian juga menunjukkan temuan yang belum konsisten, khususnya terkait peran literasi keuangan dan motivasi psikologis (Sujono et al., 2023; Yang et al., 2021). Oleh karena itu, penelitian ini menawarkan pendekatan integratif dengan menggabungkan FoMO, media sosial, dan *financial illiteracy* secara simultan dalam satu kerangka analisis, sehingga mampu menangkap dinamika perilaku investor yang lebih realistis.

Keunggulan penelitian ini juga terletak pada konteks empiris Indonesia sebagai negara berkembang dengan karakteristik investor yang heterogen, tingkat literasi keuangan yang relatif rendah, serta penetrasi media sosial yang sangat tinggi. Kombinasi faktor tersebut menciptakan lingkungan yang unik untuk mengkaji *herding behaviour*, sekaligus memberikan kontribusi empiris yang masih terbatas dalam literatur internasional.

Dari sisi metodologi, penggunaan *Structural Equation Modeling–Partial Least Squares* (SEM-PLS) memungkinkan pengujian hubungan kausal laten dan pengukuran konstruk secara simultan, serta lebih adaptif terhadap distribusi data non-normal yang lazim pada survei perilaku investor. Pendekatan ini melampaui

keterbatasan metode regresi tradisional yang banyak digunakan dalam studi sebelumnya.

Dengan demikian, kebaruan penelitian ini tercermin dalam tiga dimensi utama: (1) pendekatan konseptual integratif yang menggabungkan faktor psikologis, sosial, dan kognitif; (2) penerapan metode SEM-PLS untuk memodelkan hubungan laten yang kompleks; dan (3) integrasi TPB dan *bounded rationality* sebagai landasan teoritis. Kontribusi ini tidak hanya memperkaya literatur perilaku keuangan, tetapi juga memberikan implikasi praktis bagi regulator dan pelaku pasar dalam merancang kebijakan peningkatan literasi keuangan, pengawasan informasi investasi di media sosial, serta penguatan stabilitas pasar modal Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Fear of Missing Out (FoMO) dan *Herding Behaviour*

Fear of Missing Out (FoMO) merupakan kondisi psikologis yang menggambarkan kecemasan seseorang ketika merasa terdapat peluang yang dinikmati orang lain tetapi tidak diperolehnya sendiri (Przybylski et al., 2013). Dalam konteks investasi, FoMO muncul ketika investor menyaksikan keberhasilan investor lain memperoleh keuntungan dari suatu aset sehingga timbul dorongan emosional untuk segera melakukan investasi yang sama. Keputusan tersebut sering kali tidak didasarkan pada analisis fundamental, melainkan pada keinginan untuk menghindari rasa tertinggal terhadap peluang keuntungan yang sedang berkembang.

Fenomena tersebut dapat dijelaskan melalui *theory of planned behavior* (TPB) (Ajzen, 1991). TPB menjelaskan bahwa niat seseorang untuk melakukan suatu perilaku dipengaruhi oleh sikap terhadap perilaku (*attitude toward behavior*), norma subjektif (*subjective norm*), dan persepsi kontrol perilaku (*perceived behavioral control*). FoMO merepresentasikan komponen sikap terhadap perilaku. Ketika investor memiliki persepsi bahwa mengikuti keputusan mayoritas merupakan cara terbaik untuk memperoleh keuntungan dan menghindari kehilangan peluang, maka sikap tersebut meningkatkan niat melakukan *herding behaviour*.

Selain TPB, hubungan tersebut juga dapat dijelaskan menggunakan *bounded rationality theory* (Simon, 1972). Teori ini menyatakan bahwa individu memiliki keterbatasan dalam memperoleh, mengolah, dan mengevaluasi informasi sehingga tidak selalu mampu mengambil keputusan secara optimal. Dalam kondisi ketidakpastian pasar, investor yang mengalami FoMO cenderung menggunakan heuristik berupa mengikuti tindakan mayoritas dibandingkan melakukan analisis secara mandiri. Dengan demikian, keputusan *herding* menjadi bentuk penyederhanaan proses pengambilan keputusan akibat keterbatasan rasionalitas yang dipicu oleh tekanan emosional.

Berbagai penelitian empiris mendukung hubungan tersebut. Bouri et al. (2021) menunjukkan bahwa FoMO meningkat pada periode ketidakpastian sehingga memperkuat kecenderungan investor mengikuti keputusan mayoritas. Arlı dan Atas

(2024) juga menemukan bahwa FoMO berpengaruh positif terhadap perilaku *herding* di pasar modal. Temuan serupa dikemukakan oleh Nizar dan Daljono (2024) yang menjelaskan bahwa investor dengan tingkat FoMO tinggi cenderung mengambil keputusan investasi berdasarkan tindakan investor lain dibandingkan analisis independen. Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, semakin tinggi tingkat *fear of missing out* yang dimiliki investor, semakin besar kecenderungan investor mengikuti keputusan mayoritas sehingga dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H1: *Fear of Missing Out* berpengaruh positif terhadap keputusan investor melakukan *herding behaviour*.

Media Sosial dan *Herding Behaviour*

Perkembangan media sosial telah mengubah mekanisme penyebaran informasi di pasar modal. Informasi investasi tidak lagi hanya berasal dari analis profesional atau laporan perusahaan, tetapi juga berasal dari influencer, komunitas investasi, forum daring, dan berbagai platform digital yang memungkinkan penyebaran informasi secara cepat dan masif. Kondisi tersebut meningkatkan eksposur investor terhadap opini, rekomendasi, maupun sentimen pasar yang belum tentu didasarkan pada informasi fundamental.

Dalam perspektif *theory of planned behavior*, media sosial dapat diposisikan sebagai *subjective norm*, yaitu tekanan sosial yang dirasakan individu dalam menentukan perilaku. Investor yang terus-menerus menerima rekomendasi investasi melalui media sosial akan membentuk persepsi bahwa keputusan mayoritas merupakan keputusan yang benar dan layak diikuti. Norma sosial tersebut mendorong individu menyesuaikan perilakunya dengan kelompok agar memperoleh penerimaan sosial maupun menghindari risiko kehilangan peluang investasi.

Hubungan tersebut juga dijelaskan oleh *bounded rationality theory*. Keterbatasan kemampuan investor dalam memproses informasi menyebabkan investor lebih memilih menggunakan informasi yang mudah diperoleh melalui media sosial daripada melakukan analisis fundamental yang memerlukan waktu dan biaya lebih besar. Selain itu, algoritma media sosial cenderung memperkuat *confirmation bias* dengan menampilkan informasi yang sejalan dengan preferensi pengguna sehingga memperbesar keyakinan investor terhadap keputusan mayoritas. Akibatnya, investor semakin terdorong melakukan *herding behaviour*.

Temuan empiris mendukung argumentasi tersebut. Gan et al. (2020) menunjukkan bahwa sentimen media sosial memiliki pengaruh yang lebih kuat dibandingkan berita konvensional dalam membentuk perilaku investor. Ali (2018), Yoon dan Oh (2022), serta Zafar et al. (2024) juga menemukan bahwa intensitas penggunaan media sosial meningkatkan kecenderungan investor mengikuti perilaku mayoritas melalui penyebaran sentimen dan rekomendasi investasi secara *real time*. Berdasarkan uraian tersebut, semakin besar pengaruh media sosial yang diterima investor, semakin tinggi kecenderungan investor mengikuti keputusan mayoritas sehingga dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H2: Media sosial berpengaruh positif terhadap keputusan investor melakukan herding behaviour.

Financial Illiteracy dan Herding Behaviour

Financial illiteracy merupakan kondisi ketika individu memiliki keterbatasan dalam memahami konsep-konsep dasar keuangan, seperti nilai waktu uang, risiko investasi, diversifikasi, maupun hubungan antara risiko dan tingkat pengembalian. Keterbatasan tersebut menyebabkan investor mengalami kesulitan dalam mengevaluasi kualitas informasi dan menentukan keputusan investasi secara mandiri.

Dalam *theory of planned behavior*, *financial illiteracy* berkaitan dengan *perceived behavioral control*. Investor yang memiliki tingkat literasi keuangan rendah akan merasa kurang mampu melakukan analisis investasi sehingga tingkat keyakinannya terhadap kemampuan mengambil keputusan menjadi rendah. Sebaliknya, mengikuti keputusan investor lain dipandang sebagai alternatif yang lebih aman untuk mengurangi ketidakpastian.

Hubungan tersebut diperkuat oleh *bounded rationality theory*. Simon (1972) menjelaskan bahwa individu dengan keterbatasan informasi dan kemampuan kognitif akan menggunakan jalan pintas (*heuristics*) dalam mengambil keputusan. Investor yang tidak memahami konsep investasi secara memadai cenderung mengandalkan rekomendasi dari investor lain, *influencer*, maupun komunitas investasi dibandingkan melakukan evaluasi independen. Dengan demikian, rendahnya literasi keuangan meningkatkan probabilitas munculnya herding behaviour.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa investor dengan literasi keuangan rendah lebih mudah dipengaruhi oleh informasi eksternal dan keputusan mayoritas (Yang et al., 2021; Shroff et al., 2024). Yahya et al. (2024) dan Baqir (2024) juga menemukan bahwa rendahnya kemampuan memahami informasi keuangan meningkatkan ketergantungan investor terhadap perilaku kolektif dalam pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan landasan teori dan bukti empiris tersebut, semakin rendah tingkat literasi keuangan investor, semakin besar kecenderungan investor melakukan herding behaviour sehingga dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H3: *Financial illiteracy* berpengaruh positif terhadap keputusan investor melakukan herding behaviour.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini berfokus pada keputusan investor melakukan *herding behaviour*. Sikap direpresentasikan oleh *Fear of Missing Out* (FoMO), norma subjektif oleh media sosial, dan kontrol perilaku yang dipersepsikan oleh *financial illiteracy*. Penelitian dilakukan di Indonesia dengan sampel investor yang terdaftar di Kustodian Sentral Efek Indonesia dan aktif menggunakan media sosial.

FoMO didefinisikan sebagai kecemasan individu terhadap kemungkinan kehilangan pengalaman atau peluang yang dialami orang lain (Przybylski et al., 2013).

Konstruk ini diukur menggunakan instrumen yang dikembangkan oleh (Przybylski et al., 2013), yang mencerminkan kecemasan sosial, ketertarikan mengikuti tren investasi viral, serta sikap positif terhadap mengikuti keputusan mayoritas. Pengaruh media sosial diukur menggunakan indikator yang diadaptasi dari (Rahman & Gan, 2020), meliputi kepercayaan terhadap opini di platform digital, tekanan sosial untuk mengikuti keputusan orang lain, pengaruh reputasi *influencer* investasi, serta respons cepat terhadap perubahan keputusan investor lain.

Financial illiteracy didefinisikan sebagai keterbatasan pemahaman individu terhadap konsep dasar keuangan dan diukur melalui pertanyaan terkait pemahaman nilai waktu uang, perhitungan bunga, serta konsep risiko dan imbal hasil. Keputusan melakukan *herding* diukur berdasarkan instrumen penelitian Keswani et al., (2019) yang mencerminkan kecenderungan mengikuti volume transaksi orang lain, rekomendasi investasi, reaksi cepat terhadap keputusan investor lain, serta ketergantungan pada *influencer* dan mayoritas untuk memperoleh rasa aman.

Analisis data dilakukan menggunakan *Structural Equation Modeling–Partial Least Squares* (SEM-PLS) untuk menguji model pengukuran dan model struktural secara simultan (Hair et al., 2017). Analisis diawali dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data. Evaluasi model pengukuran dilakukan melalui pengujian *convergent validity* ($AVE > 0,50$ dan *outer loading* $> 0,50$), *discriminant validity* melalui perbandingan cross loading, serta reliabilitas konstruk menggunakan *composite reliability* dan *Cronbach's alpha* dengan nilai minimum 0,60 (Hair et al., 2017). Evaluasi model struktural dilakukan dengan memastikan tidak terdapat multikolinearitas melalui nilai $VIF < 5$, menilai kekuatan prediksi berdasarkan nilai R -square, serta menguji hipotesis menggunakan *path coefficient* dan prosedur *bootstrapping*. Hubungan antar konstruk dinyatakan signifikan apabila nilai p -value $< 0,05$.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Terdapat 261 responden dalam penelitian ini yang terdiri dari laki-laki dan perempuan. Ada 13 indikator penelitian yang digunakan dimana data berupa kuisioner. Peneliti menggunakan skala likert 1 sampai 5 untuk menggambarkan jawaban dari para responden. Berikut detail deskriptif dari responden:

Tabel 1. Statistik Deskriptif Penelitian

	No.	Missing	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation	Excess Kurtosis	Skewness
X1.3	1.	0,000	3,345	3,000	1,000	5,000	1,136	-0,579	-0,298
X1.4	2.	0,000	3,640	4,000	1,000	5,000	0,620	-0,097	-0,200
X1.5	3.	0,000	3,659	4,000	1,000	5,000	0,686	1,579	-1,264
X2.1	4.	0,000	3,000	3,000	1,000	4,000	0,613	-0,503	-0,535
X2.2	5.	0,000	1,751	2,000	1,000	5,000	0,597	1,449	1,233

X2.3	6.	0,000	2,927	3,000	1,000	5,000	1,127	-0,909	-0,292
X3.1	7.	0,000	4,077	4,000	2,000	5,000	0,527	-0,445	-0,394
X3.2	8.	0,000	3,801	4,000	2,000	5,000	0,601	-0,705	-0,208
Y1.1	9.	0,000	3,261	3,000	1,000	5,000	1,188	-0,590	-0,378
Y1.2	10.	0,000	3,475	4,000	1,000	5,000	1,019	-0,642	-0,489
Y1.3	11.	0,000	3,364	3,000	1,000	5,000	0,693	-0,494	-0,224
Y1.4	12.	0,000	2,747	3,000	1,000	5,000	1,085	-0,655	0,082
Y1.5	13.	0,000	3,410	4,000	1,000	5,000	1,102	-0,255	-0,711

Uji Outer Loading

Untuk mengetahui apakah seluruh item pertanyaan layak untuk diolah, maka perlu dilakukan uji *outer loading* terhadap pertanyaan di kuisioner. Berikut hasilnya di tabel 2

Tabel 2. Hasil Uji Outer Loading

	<i>Fear of Missing Out</i>	<i>Financial illiteracy</i>	<i>Keputusan Melakukan Herding behaviour</i>	<i>Social Media</i>
X1.4	0,908			
X1.5	0,895			
X2.1				0,793
X2.2				0,780
X2.3				0,711
Y1.1			0,837	
Y1.2			0,819	
Y1.3			0,892	
Y1.4			0,787	
Y1.5			0,817	
X3.1		0,957		
X3.2		0,876		
X1.3	0,760			

Terlihat dari tabel bahwa tidak ada item pertanyaan yang memiliki nilai di bawah 0.70 sehingga seluruh indikator layak untuk diolah. Pengujian selanjutnya menilai validitas dan reliabilitas kuisioner

Uji Validitas dan Reliabilitas

Pada langkah awal, akan dilakukan pengujian validitas dan reliabilitas dengan melihat kriteria *Cronbach Alpha* dan *composite reliability* diatas 0.7 dan nilai *Average Variance Extracted* (AVE) diatas 0.5. Detail hasil pengujian bisa dilihat di tabel 3

Tabel 3. Hasil uji Validitas dan Reliabilitas

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
<i>Fear of Missing Out</i>	0,831	0,892	0,734
<i>Financial illiteracy</i>	0,823	0,914	0,842
Keputusan Melakukan <i>Herding behaviour</i>	0,888	0,918	0,691
Social Media	0,654	0,806	0,581

Terlihat tidak ada nilai *Cronbach Alpha* dan *composite reliability* pada variabel yang berada dibawah 0.7 dan nilai *Average Variance Extracted (AVE)* dibawah 0.5 sehingga disimpulkan bahwa penelitian sudah valid dan reliabel. Untuk memastikan validitas diskriminannya, Henseler et al., (2015) menyarankan nilai ambang 0,90 jika model jalur mencakup konstruk yang secara konseptual sangat mirip. Dengan kata lain, nilai HTMT di atas 0,90 menunjukkan kurangnya validitas diskriminan.

Tabel 4. Hasil uji HTMT

	Original Sample (O)
<i>Financial illiteracy -> Fear of Missing Out</i>	0,421
Keputusan Melakukan <i>Herding behaviour -> Fear of Missing Out</i>	0,564
Keputusan Melakukan <i>Herding behaviour -> Financial illiteracy</i>	0,156
Social Media -> <i>Fear of Missing Out</i>	0,850
Social Media -> <i>Financial illiteracy</i>	0,669
Social Media -> Keputusan Melakukan <i>Herding behaviour</i>	0,690

Secara keseluruhan kuisioner sudah masuk kategori valid karena hampir semua memiliki nilai di bawah 0.9.

Hypothesis Testing Results

Pengujian hipotesis dilakukan dengan dasar uji T pada pengaruh variabel laten eksogen terhadap variabel laten endogen. Tingkat signifikansi untuk penentuan hipotesis yang digunakan adalah 5%. Berikut tabel pengujian t

Tabel 5. Hasil uji t

	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviation	t Statistics	P Values
<i>Fear of Missing Out -> Keputusan Melakukan Herding behaviour</i>	0,324	0,327	0,057	5,722	0,000*
<i>Financial illiteracy -> Keputusan Melakukan Herding behaviour</i>	0,163	0,147	0,059	2,755	0,006*
Social Media -> Keputusan Melakukan <i>Herding behaviour</i>	0,451	0,444	0,062	7,253	0,000*

*Significant on $\alpha = 0,05$

Berdasarkan Tabel 5, pengaruh antara *fear of missing out* terhadap keputusan investor melakukan *herding behaviour* memiliki nilai *original sample* sebesar 0,324. Nilai positif tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *fear of missing out* yang dialami investor, maka semakin tinggi pula kecenderungan investor melakukan

herding behaviour. Nilai *t-statistics* sebesar 5,722, yang jauh melebihi nilai kritis 1,96, serta *p-values* sebesar 0,000 ($<0,05$) menunjukkan bahwa pengaruh tersebut signifikan secara statistik. Selain itu, nilai *sample mean* sebesar 0,327 yang sangat mendekati *original sample* dan *standard deviation* sebesar 0,057 menunjukkan bahwa hasil estimasi bersifat stabil. Dengan demikian, Hipotesis 1 diterima.

Pengaruh antara *financial illiteracy* terhadap keputusan investor melakukan *herding behaviour* menghasilkan nilai *original sample* sebesar 0,163. Koefisien tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif, meskipun besarnya lebih kecil dibandingkan variabel lainnya. Nilai *t-statistics* sebesar 2,755 dan *p-values* sebesar 0,006 ($<0,05$) mengindikasikan bahwa pengaruh tersebut signifikan secara statistik. Nilai *sample mean* sebesar 0,147 relatif dekat dengan *original sample*, sedangkan *standard deviation* sebesar 0,059 menunjukkan variasi estimasi yang rendah. Oleh karena itu, Hipotesis 2 diterima.

Selanjutnya, pengaruh media sosial terhadap keputusan investor melakukan *herding behaviour* memiliki *original sample* sebesar 0,451, yang merupakan koefisien terbesar dibandingkan variabel independen lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa media sosial merupakan faktor yang paling dominan dalam memengaruhi keputusan investor melakukan *herding behaviour*. Nilai *t-statistics* sebesar 7,253 dan *p-values* sebesar 0,000 ($<0,05$) menunjukkan bahwa hubungan tersebut signifikan secara statistik. Nilai *sample mean* sebesar 0,444 yang sangat dekat dengan *original sample* serta *standard deviation* sebesar 0,062 menunjukkan kestabilan hasil estimasi. Dengan demikian, Hipotesis 3 diterima.

Pembahasan

Hasil penelitian pada hipotesis pertama menunjukkan bahwa bahwa *Fear of Missing Out* (FOMO) berpengaruh positif terhadap keputusan investor dalam melakukan perilaku *herding*. FoMO, sebagai fenomena psikologis, menciptakan rasa urgensi di kalangan investor untuk tidak ketinggalan peluang investasi, yang pada gilirannya mendorong individu untuk mengikuti keputusan mayoritas di pasar (Nizar & Daljono, 2024). Individu yang merasakan FoMO akan cenderung membentuk keyakinan dan norma sosial yang mendukung tindakan *herding*, sesuai dengan *theory of planned behavior* yang menyatakan bahwa niat berperilaku sangat dipengaruhi oleh sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol individu terhadap situasi tersebut (Tahir & Danarsari, 2023).

Di sisi lain, konsep FoMO dan perilaku *herding* ini juga dapat dihubungkan dengan *bounded rationality theory*. Teori ini mengungkapkan bahwa individu sering kali beroperasi di bawah keterbatasan informasi, waktu, dan kapasitas kognitif (Sudirman et al., 2023). Dalam konteks investasi, keterbatasan ini dapat mengakibatkan keputusan yang tidak selalu optimal. Ketika individu dihadapkan dengan ketakutan kehilangan kesempatan, mereka lebih mungkin untuk menggunakan heuristik, seperti meniru keputusan orang lain, daripada melakukan analisis mendalam (Sudirman et al., 2023). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh FoMO terhadap perilaku *herding* bukan hanya terletak pada dorongan psikologis, tetapi juga erat kaitannya dengan keterbatasan rasionalitas dalam pengambilan

keputusan investasi (Pathak et al., 2024). Dengan demikian, fenomena ini mencerminkan suatu kompromi antara faktor psikologis yang mendorong investor dan batasan-batasan rasionalitas yang mereka hadapi dalam konteks pengambilan keputusan.

Untuk hipotesis dua, media sosial memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investor dalam melakukan *herding behaviour*, yang dapat dianalisis melalui berbagai teori psikologis dan keuangan. *Theory of planned behavior* (TPB) menjelaskan bahwa norma subjektif dan keyakinan sosial sangat memengaruhi niat dan perilaku individu. Media sosial menjadi sarana yang efektif dalam menyebarkan informasi, opini, dan rekomendasi investasi yang menciptakan tekanan norma sosial (Limarus & Pamungkas, 2023). Melalui interaksi ini, investor merasa bahwa mengikuti arus informasi populer adalah pilihan yang tepat dalam pengambilan keputusan investasi (Trisno & Vidayana, 2023). Fenomena *herding* dalam konteks media sosial menunjukkan bagaimana keterlibatan dan rekomendasi dari rekan sejawat dapat mendorong keputusan investasi yang mungkin tidak sepenuhnya berdasarkan analisis fundamental (Chairunnisa & Dalimunthe, 2021). Investor yang terpapar informasi di media sosial cenderung berisiko lebih tinggi untuk mengikuti tindakan mayoritas, membuat keputusan berdasarkan apa yang dilihat dan didengar dari orang lain daripada melakukan analisisnya sendiri (Zafar et al., 2024).

Fenomena *herding* juga dapat dipahami melalui *bounded rationality theory* yang menyoroti bahwa dalam kondisi keterbatasan informasi, waktu, dan kapasitas kognitif, investor cenderung mengandalkan informasi yang instan dan mudah diakses melalui media sosial (Zafar et al., 2024). Pengambilan keputusan yang tidak optimal, seperti berfokus pada perilaku pasar yang tampak mendominasi daripada melakukan analisis yang mendalam (Mansoor et al., 2023). Penelitian lainnya menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diambil dalam suasana ketidakpastian sering kali dipandu oleh perilaku *herding*, terutama di tengah tekanan sosial dan ekspektasi kelompok (Zafar et al., 2024). Keterkaitan antara tekanan norma dan *herding behaviour* di media sosial secara luas menggambarkan kombinasi antara dorongan sosial psikologis dan keterbatasan rasionalitas investor dalam mengambil keputusan investasi (Kalimasada & Rohim, 2023). Investor lebih cenderung meniru perilaku orang lain daripada melakukan evaluasi independen terhadap informasi yang tersedia, menyebabkan potensi risiko yang lebih tinggi dalam keputusan investasi mereka (Limarus & Pamungkas, 2023).

Hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *financial illiteracy* berpengaruh positif terhadap keputusan investor untuk melakukan *herding behaviour*. Investor dengan tingkat literasi keuangan yang rendah sering menunjukkan kontrol perilaku yang lemah dalam menganalisis risiko dan peluang investasi sehingga membuat lebih rentan terhadap pengaruh sosial dan tekanan dari mayoritas (Shroff et al., 2024). Ketidakmampuan dalam mencerna informasi keuangan mendorong individu untuk mengikuti keputusan investor lain dalam upaya mengurangi ketidakpastian, yang dalam kerangka TPB dapat dilihat sebagai bentuk pengaruh norma subjektif (Indratirta et al., 2023).

Menurut perspektif *bounded rationality theory*, keterbatasan dalam pengetahuan dan pemahaman keuangan membatasi kemampuan investor untuk mengevaluasi semua alternatif investasi secara rasional (Pangaribuan & Bertuah, 2023). Oleh karena itu, keputusan yang diambil tidak lagi berorientasi pada optimasi, melainkan pada solusi mengikuti perilaku pasar yang dominan (Yeni et al., 2024). Pengaruh *financial illiteracy* terhadap *herding behaviour* mencerminkan bahwa keterbatasan rasionalitas dan rendahnya kemampuan kognitif finansial memaksa investor untuk mengambil jalan pintas berupa meniru keputusan investasi orang lain (Baqir, 2024). Penting untuk meningkatkan pendidikan literasi keuangan di kalangan investor untuk mengurangi ketergantungan pada perilaku *herding* dan meningkatkan pengambilan keputusan investasi yang rasional (Baqir, 2024).

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa semua hipotesis yang diajukan terbukti. *Fear of Missing Out* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investor untuk mengikuti perilaku *herding*. Media sosial juga berpengaruh positif terhadap keputusan investor untuk mengikuti perilaku *herding* yang mendorong investor mengambil keputusan yang sejalan dengan mayoritas. Selain itu, rendahnya literasi keuangan juga berkontribusi secara positif terhadap keputusan investor melakukan *herding*. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor psikologis dan sosial serta keterbatasan pengetahuan finansial memainkan peran penting dalam proses pengambilan keputusan investasi di kalangan responden.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, pengumpulan data mengandalkan kuesioner *self-report* sehingga potensi bias respons dan common method bias tidak dapat diabaikan. Kedua, konteks media dan kondisi pasar yang terus berubah menuntut penelitian replikasi pada waktu dan lingkungan berbeda untuk menguji ketahanan temuan. Penelitian selanjutnya dapat terus mengikuti perkembangan media sosial dan kondisi pasar saat penelitian dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211. [https://doi.org/10.1016/0749-5978\(91\)90020-T](https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T)
- Ali, H. (2018). Twitter, Investor Sentiment and Capital Markets: What Do We Know? *International Journal of Economics and Finance*, 10(8), 158. <https://doi.org/10.5539/ijef.v10n8p158>
- Arlı, O. E., & Ataş, B. (2024). Findings of Herd Behavior in Borsa Istanbul During Covid-19. *Abant Sosyal Bilimler Dergisi*, 24(1), 335–344. <https://doi.org/10.11616/asbi.1395936>
- Baqir, G. (2024). Role of Financial Literacy in Household Investment Decisions in Iraq. *American Journal of Finance*, 10(2), 52–62. <https://doi.org/10.47672/ajf.2170>
- Bogdan, S., Suštar, N., & Draženović, B. O. (2022). *Herding Behavior in Developed*,

- Emerging, and Frontier European Stock Markets During COVID-19 Pandemic. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(9), 400. <https://doi.org/10.3390/jrfm15090400>
- Bouri, E., Demirer, R., Gupta, R., & Nel, J. (2021). COVID-19 Pandemic and Investor Herding in International Stock Markets. *Risks*, 9(9), 168. <https://doi.org/10.3390/risks9090168>
- Chairunnisa, A., & Dalimunthe, Z. (2021). Indonesian Stock's Influencer Phenomenon: Did Financial Literacy on Millennial Age Reduce Herding Behavior? *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 23(2), 62–68. <https://doi.org/10.9744/jak.23.2.62-68>
- Gama, A. W. S., Astiti, N. P. Y., & Mitariyani, N. W. E. (2023). Biased Behavior and Stock Investment Decisions of Investors in Bali, Indonesia. *Matrik Jurnal Manajemen Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 123. <https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2023.v17.i02.p02>
- Gan, B., Alexeev, V., Bird, R., & Yeung, D. (2020). Sensitivity to sentiment: News vs social media. *International Review of Financial Analysis*, 67, 101390. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.101390>
- Hair, J. F. ., Hult, G. T. M. ., Ringle, C. M. ., & Sarstedt, Marko. (2017). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)*. Sage.
- Henseler, J., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2015). A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 43(1), 115–135. <https://doi.org/10.1007/s11747-014-0403-8>
- Indratirta, N. P., Handayati, P., & Juliardi, D. (2023). Effect of Financial Literacy on the Financial Behavior of the Millennial Generation About the Dangers of Fraudulent Investment and Flexing Affiliations. *Journal of Business Management and Economic Development*, 1(02), 355–365. <https://doi.org/10.59653/jbmed.v1i02.154>
- Ivasiuc, A. (2023). Herding Behavior in Frontier Nordic Countries. *Studia Universitatis Babe-Bolyai Oeconomica*, 68(1), 21–41. <https://doi.org/10.2478/subboec-2023-0002>
- Jhandir, S. U., & Elahi, M. A. (2015). Analysis of Herd Behavior Using Quantile Regression: Evidence from Karachi Stock Exchange (KSE). *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2622413>
- Kalimasada, K., & Rohim, Y. N. (2023). The Influence of Herding Behavior and Overconfidence Bias on Investment Decisions of Millennial Generation Cryptocurrency Investors in Malang City. *East Asian Journal of Multidisciplinary Research*, 2(9), 3631–3644. <https://doi.org/10.55927/eajmr.v2i9.6037>
- Keswani, S., Dhingra, V., & Wadhwa, B. (2019). Impact of Behavioral Factors in Making Investment Decisions and Performance: Study on Investors of National Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 11(8), 80. <https://doi.org/10.5539/ijef.v11n8p80>
- Limarus, V. H., & Pamungkas, A. S. (2023). Pengaruh Herding Behavior, Loss Aversion, Dan Financial Literacy Terhadap Investment Decision. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 389–401. <https://doi.org/10.24912/jmie.v7i2.23380>
- Mand, A. A., Janor, H., Rahim, R. A., & Sarmidi, T. (2021). Herding Behavior and Stock Market Conditions. *Psu Research Review*, 7(2), 105–116. <https://doi.org/10.1108/prr-10-2020-0033>
- Mansoor, M. K., Sohail, A., & Syed, N. (2023). Dynamics Of Decision-Making: Financial & Herding Behavior Effects On Retail Investors' Investment Choices: The Moderated Mediation Approach. *Journal of Social Research Development*, 4(03), 609–621. <https://doi.org/10.53664/jsrd/04-03-2023-07->

609-621

- Melas, K. D., & Michail, N. A. (2022). Buy Together, but Recycle Alone: Sentiment-Driven *Herding* Behavior in Oceanic Dry Bulk Shipping. *Review of Behavioral Finance*, 15(4), 534–549. <https://doi.org/10.1108/rbf-06-2021-0103>
- Nizar, M. A., & Daljono, D. (2024). The Impact of Availability Bias and Representative Bias on Investment Decisions and Performance: The Role of Fomo as an Intervening Variable. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 12(1), 71–89. <https://doi.org/10.31846/jae.v12i1.730>
- Nuranyanto, A., & Raharja, S. (2024). *Herding* Behavioral Motivation Conducted by Coronal Investors: Study on Indonesian Stock Exchange's. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 15(1), 27–40. <https://doi.org/10.15294/jdm.v15i1.44598>
- Pangaribuan, M. A., & Bertuah, E. (2023). Factors Affecting Investment Decisions in Private Employees in Jabodetabek. *Literatus*, 5(2), 331–341. <https://doi.org/10.37010/lit.v5i2.1417>
- Pathak, D. D., Puri, S., & Thapa, B. S. (2024). Behavioral Insights Into Investment Decision-Making: Evidence From the Nepal Stock Exchange. *The Batuk*, 10(2), 29–41. <https://doi.org/10.3126/batuk.v10i2.68150>
- Patwarani, R., & Husodo, Z. A. (2023). Examining *Herding* behaviour and Its Impact on Stock Market Volatility: Insights From Asian Economies. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan | Journal of Theory and Applied Management*, 16(3), 596–611. <https://doi.org/10.20473/jmtt.v16i3.51757>
- P.H., H., & Uchil, R. (2020). Influence of investor sentiment and its antecedent on investment decision-making using partial least square technique. *Management Research Review*, 43(11), 1441–1459. <https://doi.org/10.1108/MRR-06-2019-0254>
- Przybylski, A. K., Murayama, K., DeHaan, C. R., & Gladwell, V. (2013). Motivational, emotional, and behavioral correlates of *Fear of Missing Out*. *Computers in Human Behavior*, 29(4), 1841–1848. <https://doi.org/10.1016/j.chb.2013.02.014>
- Rahman, M., & Gan, S. S. (2020). Generation Y investment decision: an analysis using behavioural factors. *Managerial Finance*, 46(8), 1023–1041. <https://doi.org/10.1108/MF-10-2018-0534>
- Shroff, S. J., Paliwal, U. L., & Dewasiri, N. J. (2024). Unraveling the Impact of Financial Literacy on Investment Decisions in an Emerging Market. *Business Strategy & Development*, 7(1). <https://doi.org/10.1002/bsd2.337>
- Simon, H. A. (1972). *Theories of Bounded Rationality*.
- Sudirman, W. F. R., Winario, M., Priyatno, A. M., & Assyifa, Z. (2023). Risk Tolerance: Heuristic Bias Towards Investment Decision Making. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan | Journal of Theory and Applied Management*, 16(2), 266–279. <https://doi.org/10.20473/jmtt.v16i2.47471>
- Sujono, Mirosea, N., & Hajar, I. (2023). Effect of Financial Literacy and Behaviour on Investment Decisions (Study on Southeast Sulawesi investors). *KnE Social Sciences*. <https://doi.org/10.18502/kss.v8i2.12766>
- Tahir, A. N., & Danarsari, D. N. (2023). App-Based Investment Platform and Investment Decision Making: A Study of Retail Investor Behavior in Indonesia. *Eduvest - Journal of Universal Studies*, 3(7), 1258–1272. <https://doi.org/10.59188/eduvest.v3i7.859>
- Trisno, B., & Vidayana. (2023). Understanding *Herding* Behavior Among Indonesian Stock Market Investors. *E3s Web of Conferences*, 426, 01088. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342601088>
- Yahya, A., Affandi, A., Herwani, A., Hermawan, A., & Suteja, J. (2024). *Herding* Behavior in the Sharia Capital Market on Investment Decisions. *Jrak*, 16(1), 107–118. <https://doi.org/10.23969/jrak.v16i1.12172>
- Yang, M., Mamun, A. Al, Mohiuddin, M., Al-Shami, S. S. A., & Zainol, N. R. (2021).

- Predicting Stock Market Investment Intention and Behavior among Malaysian Working Adults Using Partial Least Squares Structural Equation Modeling. *Mathematics*, 9(8), 873. <https://doi.org/10.3390/math9080873>
- Yeni, F., Sarah, S., Ramadhan, M. F., & Sari, P. I. P. (2024). The Influence of Income and Financial Literacy on Investment Decision Through Financial Behavior as a Moderating Variable. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 12(1), 140–150. <https://doi.org/10.31846/jae.v12i1.694>
- Yoon, J., & Oh, G. (2022). Investor *Herding* Behavior in Social Media Sentiment. *Frontiers in Physics*, 10. <https://doi.org/10.3389/fphy.2022.1023071>
- Zafar, S., Ashraf, S., & Raza, T. (2024). The Investment Decision-Making: Understanding Overconfidence, *Herding* and Risk Aversion Among Individual Investors. *Journal of Social Sciences Development*, 3(1), 32–44. <https://doi.org/10.53664/jssd/03-01-2024-03-32-44>