

Pengaruh Media Sosial dalam Membentuk Keputusan Investasi pada Generasi
Milenial dan Generasi Z

SKRIPSI



Oleh:

Nama : Siti Latifah Badriah
Nomor Mahasiswa : 22311359
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
YOGYAKARTA

2026

Pengaruh Media Sosial dalam Membentuk Keputusan Investasi pada Generasi

Milenial dan Generasi Z

SKRIPSI

Di tulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar

sarjana Starta-1 di Jurusan Manajemen.

Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia



Oleh:

Nama : Siti Latifah Badriah

Nomor Mahasiswa : 22311359

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

YOGYAKARTA

2026

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 16 Mei 2026

Penulis,



Siti Latifah Badriah

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Pengaruh Media Sosial dalam Membentuk Keputusan Investasi pada Generasi
Milenial dan Generasi Z

Nama : Siti Latifah Badriah
Nomor Mahasiswa : 22311359
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 13 Mei 2026

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Sri Mulyati', with a long horizontal stroke extending to the right.

Sri Mulyati, Dra., M.Si.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR
TUGAS AKHIR BERJUDUL
PENGARUH MEDIA SOSIAL DALAM MEMBENTUK KEPUTUSAN
INVESTASI PADA GENERASI MILENIAL DAN GENERASI Z

Disusun oleh : Siti Latifah Badriah

Nomor Mahasiswa : 22311359

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan lulus
hari ini, tanggal: Rabu 01 Juli 2026

Pembimbing TA : Sri Mulyati, Dra., M.Si.

Penguji : Sutrisno, Prof., Dr., Drs., M.M.

Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Universitas Islam Indonesia



Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh media sosial terhadap keputusan investasi Generasi Milenial dan Generasi Z, baik secara langsung maupun melalui bias perilaku yang meliputi *herding behavior*, *overconfidence bias*, *anchoring bias*, dan *availability bias*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei. Sampel penelitian berjumlah 298 responden yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria responden aktif menggunakan media sosial dan memiliki pengalaman investasi. Data dianalisis menggunakan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan SmartPLS 4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa media sosial berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*, *overconfidence bias*, *anchoring bias*, *availability bias*, dan keputusan investasi. Selain itu, *herding behavior* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan *availability bias* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Sementara itu, *overconfidence bias* dan *anchoring bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil analisis mediasi menunjukkan bahwa *herding behavior* dan *availability bias* mampu memediasi hubungan antara media sosial dan keputusan investasi, sedangkan *overconfidence bias* dan *anchoring bias* tidak berperan sebagai variabel mediasi. Temuan ini menunjukkan bahwa media sosial memiliki peran penting dalam membentuk bias perilaku dan keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z.

Kata kunci: Media sosial, keputusan investasi, *herding behavior*, *availability bias*, Generasi Milenial dan Generasi Z.

ABSTRACT

This study analyzes the influence of social media on the investment decisions of Millennials and Generation Z, both directly and through herding behavior, overconfidence bias, anchoring bias, and availability bias. This research employed a quantitative survey involving 298 respondents selected using purposive sampling. The data were analyzed using Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with SmartPLS 4. The results show that social media has a significant effect on herding behavior, overconfidence bias, anchoring bias, availability bias, and investment decisions. Herding behavior has a significant negative effect on investment decisions, while availability bias has a significant positive effect on investment decisions. Meanwhile, overconfidence bias and anchoring bias do not have a significant effect on investment decisions. The mediation analysis indicates that herding behavior and availability bias mediate the relationship between social media and investment decisions, whereas overconfidence bias and anchoring bias do not act as mediating variables. These findings highlight the important role of social media in shaping behavioral biases and investment decisions among young investors.

Keywords: *Social media, investment decisions, herding behavior, availability bias, Millennials and Generation Z.*

KATA PENGANTAR

Assalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah rabbil 'alamin, segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, Tuhan semesta alam, yang telah memberikan kesehatan, kekuatan, dan kemudahan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Media Sosial dalam Membentuk Keputusan Investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z”** sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Strata-1 pada Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT, atas rahmat, hidayah, dan kekuatan yang diberikan selama proses penelitian dan penulisan skripsi ini.
2. Ibu Sri Mulyati, Dra., M.Si., selaku dosen pembimbing, yang dengan sabar membimbing, memberikan arahan, serta masukan yang sangat berarti sejak awal hingga akhir proses penulisan.
3. Seluruh dosen dan staf Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia, atas ilmu, pengalaman, dan dukungan selama masa perkuliahan.
4. Kedua orang tua dan adik penulis, yang selalu memberikan doa, cinta, dan dukungan tanpa henti, serta memastikan segala kebutuhan fisik, mental, dan spiritual penulis terpenuhi.

5. Teman-teman terdekat penulis, yang selalu mengingatkan untuk tetap fokus, memberikan motivasi ketika semangat menurun, berdiskusi, berbagi ide, serta hadir di setiap proses yang penuh tantangan selama penyusunan skripsi ini. Terima kasih atas dukungan, semangat, dan kebersamaan yang telah membantu penulis tetap konsisten hingga penelitian ini dapat diselesaikan.

Semoga skripsi ini bermanfaat bagi penulis dan dapat menjadi referensi yang berguna bagi pembaca.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 13 Mei 2026

Penulis,

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'S' followed by a series of loops and a horizontal line.

Siti Latifah Badriah

DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	v
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan/Identifikasi Masalah.....	6
1.3 Pertanyaan Penelitian	7
1.4 Batasan Penelitian	8
1.5 Tujuan Penelitian.....	9
1.6 Manfaat Penelitian	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA	12
2.1 Keputusan Investasi	12
2.1.1 Faktor Rasional.....	12
2.1.2 Faktor Perilaku dan Psikologis	13
2.1.3 Faktor Media Sosial.....	13
2.2 Teori-Teori Keputusan Investasi	15
2.2.1 Teori <i>Behavioral Finance</i>	15

2.2.2 Teori Bias Kognitif	16
2.2.3 Teori <i>Herding Behavior</i>	19
2.3 Penelitian Terdahulu.....	20
2.4 Perumusan Hipotesis.....	24
2.4.1 Pengaruh Media Sosial terhadap <i>Herding Behavior</i>	24
2.4.2 Pengaruh Media Sosial terhadap <i>Overconfidence bias</i>	25
2.4.3 Pengaruh Media Sosial terhadap <i>Anchoring Bias</i>	26
2.4.4 Pengaruh Media Sosial terhadap <i>Availability Bias</i>	27
2.4.5 Pengaruh <i>Herding Behavior</i> terhadap Keputusan Investasi	29
2.4.6 Pengaruh <i>Overconfidence bias</i> terhadap Keputusan Investasi	31
2.4.7 Pengaruh <i>Anchoring Bias</i> terhadap Keputusan Investasi	32
2.4.8 Pengaruh <i>Availability Bias</i> terhadap Keputusan Investasi	33
2.4.9 Pengaruh Media Sosial terhadap Keputusan Investasi	34
2.5 Kerangka Penelitian	36
BAB III METODE PENELITIAN.....	38
3.1 Pendekatan Penelitian	38
3.2 Populasi dan Sampel	39
3.3 Definisi Operasional Variabel	41
3.3.1 Peran Media Sosial	41
3.3.2 <i>Herding Behavior</i>	44

3.3.3	<i>Overconfidence bias</i>	46
3.3.4	<i>Anchoring Bias</i>	47
3.3.5	<i>Availability Bias</i>	49
3.3.6	Keputusan Investasi	51
3.4	Jenis dan Metode Pengumpulan Data	53
3.5	Teknik Analisis Data	54
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif	55
3.5.2	Evaluasi Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>).....	56
3.5.2.1	<i>Convergent Validity</i>	56
3.5.2.2	<i>Discriminant Validity</i>	58
3.5.2.3	<i>Internal Consistency Reliability</i>	60
3.5.3	Evaluasi Model Struktural (<i>Inner Model</i>).....	61
3.5.3.1	<i>Coefficient of Determination (R^2)</i>	62
3.5.3.2	<i>Effect Size (f^2)</i>	62
3.5.3.3	<i>Path Coefficient</i>	63
3.5.3.4	Uji Multikolinearitas (<i>Variance Inflation Factor/VIF</i>)	64
3.5.3.5	<i>Predictive Relevance (Q^2)</i>	65
3.5.4	Uji Hipotesis dan Analisis Mediasi	65
3.5.4.1	Uji Efek Langsung (<i>Direct Effect</i>)	66
3.5.4.2	Uji Efek Tidak Langsung (<i>Indirect Effect</i>).....	67

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	68
4.1 Screening Responden	68
4.1.1 Screening Responden berdasarkan Status Penggunaan Media Sosial	68
4.1.2 Screening Responden berdasarkan Pengalaman Investasi	69
4.2 Karakteristik Responden	70
4.2.1 Karakteristik Responden berdasarkan Jenis Kelamin.....	70
4.2.2 Karakteristik Responden berdasarkan Usia	71
4.2.3 Karakteristik Responden berdasarkan Jumlah Transaksi Investasi	71
4.2.4 Karakteristik Responden berdasarkan Jenis Investasi	72
4.2.5 Karakteristik Responden berdasarkan Platform Media Sosial	73
4.3 Statistik Deskriptif Variabel	74
4.4 Hasil Analisis Data	84
4.4.1 Evaluasi Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>).....	84
4.4.1.1 <i>Convergent Validity</i>	84
4.4.1.2 <i>Discriminant Validity</i>	89
4.4.1.3 <i>Internal Consistency Reliability</i>	91
4.4.2 Evaluasi Model Struktural (<i>Inner Model</i>).....	93
4.4.2.1 <i>Coefficient of Determination (R^2)</i>	93
4.4.2.2 <i>Effect Size (f^2)</i>	95
4.4.2.3 <i>Path Coefficient</i>	98

4.4.2.4	<i>Uji Multikolinearitas (VIF)</i>	100
4.4.2.5	<i>Predictive Relevance (Q²)</i>	101
4.4.3	Uji Hipotesis dan Analisis Mediasi (<i>Bootstrapping</i>)	102
4.4.3.1	Uji Efek Langsung (<i>Direct Effect</i>)	102
4.4.3.2	Uji Efek Tidak Langsung (<i>Indirect Effect/Mediasi</i>).....	107
4.5	Pembahasan Hasil Penelitian	109
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		122
5.1	Kesimpulan	122
5.2	Saran.....	124

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Kriteria Responden.....	41
Tabel 3.2 Item Pernyataan Variabel Media Sosial.....	43
Tabel 3.3 Item Pernyataan Variabel <i>Herding Behavior</i>	45
Tabel 3.4 Item Pernyataan Variabel <i>Overconfidence Bias</i>	47
Tabel 3.5 Item Pernyataan Variabel <i>Anchoring Bias</i>	49
Tabel 3.6 Item Pernyataan Variabel <i>Availability Bias</i>	50
Tabel 3.7 Item Pernyataan Variabel Keputusan Investasi	52
Tabel 3.8 Kategori Nilai <i>Composite Reliability</i>	61
Tabel 3.9 Kategori Nilai R^2	62
Tabel 3.10 Kategori Nilai f^2	63
Tabel 4.1 Screening Status Penggunaan Media Sosial.....	68
Tabel 4.2 Screening Pengalaman Investasi	69
Tabel 4.3 Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin	70
Tabel 4.4 Karakteristik Responden Berdasarkan Usia	71
Tabel 4.5 Karakteristik Responden Berdasarkan Jumlah Transaksi Investasi.....	72
Tabel 4.6 Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Investasi	73
Tabel 4.7 Karakteristik Responden Berdasarkan Platform Media Sosial	74
Tabel 4. 8 Rentang Nilai Deskriptif Variabel	75
Tabel 4.9 Statistik Deskriptif Variabel Media Sosial	76
Tabel 4.10 Statistik Deskriptif Variabel <i>Herding Behavior</i>	77
Tabel 4.11 Statistik Deskriptif Variabel <i>Overconfidence Bias</i>	79
Tabel 4.12 Statistik Deskriptif Variabel <i>Anchoring Bias</i>	80

Tabel 4.13 Statistik Deskriptif Variabel <i>Availability Bias</i>	81
Tabel 4.14 Statistik Deskriptif Variabel Keputusan Investasi	83
Tabel 4.15 <i>Outer Loading</i>	85
Tabel 4.16 <i>Average Variance Extracted (AVE)</i>	89
Tabel 4.17 <i>Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)</i>	90
Tabel 4.18 <i>Construct Reliability</i>	92
Tabel 4.19 <i>Coefficient Of Determination (R²)</i>	94
Tabel 4.20 <i>Effect Size (f²)</i>	96
Tabel 4.21 <i>Path Coefficient</i>	98
Tabel 4.22 Uji Multikolinearitas	100
Tabel 4.23 <i>Predictive Relevance (Q²)</i>	101
Tabel 4. 24 <i>Path Coefficient (Direct Effect)</i>	103
Tabel 4. 25 <i>Specific Indirect Effect</i>	107

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Penelitian	36
Gambar 4. 1 Hasil PLS Algorithm	88
Gambar 4. 2 Hasil Bootstrapping	107

DAFTAR LAMPIRAN

lampiran 1 Pembukaan Kuesioner	130
Lampiran 2 Karakteristik Responden.....	130
Lampiran 3 Tabulasi Data Responden	131
Lampiran 4 <i>Outer Loadings</i>	134
Lampiran 5 <i>Construct Reliability And Validity</i>	134
Lampiran 6 <i>Heterotrait-Monotrait Ratio</i>	134
Lampiran 7 R^2	134
Lampiran 8 F^2	135
Lampiran 9 <i>Path Coefficients</i>	135
Lampiran 10 VIF	136
Lampiran 11 Q^2	136
Lampiran 12 <i>Path Coefficients</i>	136
Lampiran 13 <i>Spesific Indirect Effects</i>	137

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam beberapa tahun terakhir, jumlah investor pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang signifikan. Data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menunjukkan bahwa pada awal tahun 2024 jumlah investor pasar modal telah mencapai 12,3 juta *Single Investor Identification* (SID), dengan hampir 80% di antaranya didominasi oleh Generasi Milenial dan Generasi Z. Tren tersebut terus berlanjut hingga akhir tahun 2025. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat jumlah investor pasar modal Indonesia telah mencapai 20,36 juta investor atau meningkat sekitar 36,95% dibandingkan tahun sebelumnya. Peningkatan tersebut menunjukkan semakin tingginya minat masyarakat, khususnya generasi muda, untuk berpartisipasi dalam aktivitas investasi di pasar modal.

Dominasi Generasi Milenial dan Generasi Z sebagai investor pasar modal sejalan dengan karakteristik kedua generasi tersebut sebagai *digital native* yang sangat dekat dengan perkembangan teknologi informasi dan media sosial. Berdasarkan Survei Penetrasi Internet Indonesia yang dilakukan oleh Asosiasi Penyelenggara Jasa Internet Indonesia (APJII), Generasi Z merupakan kelompok dengan tingkat penetrasi internet tertinggi di Indonesia sekaligus menjadi kelompok pengguna internet terbesar. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa aktivitas generasi muda semakin bergantung pada media

digital dalam berbagai aspek kehidupan, termasuk dalam memperoleh informasi dan mengambil keputusan.

Tingginya penggunaan media sosial oleh generasi muda juga tercermin dari intensitas penggunaannya dalam kehidupan sehari-hari. Survei Diginex bersama Inventure dan Ivosights (dalam GoodStats, 2025) menunjukkan bahwa sebanyak 51% Generasi Milenial dan 31% Generasi Z menghabiskan waktu sekitar 4 hingga 6 jam setiap hari untuk mengakses media sosial. Tingginya intensitas penggunaan tersebut menunjukkan bahwa media sosial telah menjadi bagian yang tidak terpisahkan dari kehidupan generasi muda. Berbagai platform digital tidak lagi hanya dimanfaatkan sebagai sarana komunikasi dan hiburan, tetapi juga sebagai media untuk memperoleh informasi secara cepat, mudah, dan *real-time*. Dalam konteks investasi, kemudahan akses informasi melalui media sosial memungkinkan investor memperoleh berbagai berita, analisis, rekomendasi, maupun opini mengenai instrumen investasi, sehingga media sosial semakin berperan sebagai salah satu sumber informasi yang memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi.

Seiring dengan meningkatnya jumlah investor dari kalangan generasi muda dan tingginya penggunaan media sosial, berbagai platform digital seperti Instagram, TikTok, YouTube, X, maupun forum diskusi daring menjadi salah satu sumber utama informasi investasi. Investor dapat dengan mudah memperoleh berita, analisis, rekomendasi, maupun opini mengenai suatu instrumen investasi hanya melalui media sosial. Kemudahan akses

tersebut menyebabkan media sosial tidak hanya berperan sebagai media penyebaran informasi, tetapi juga berpotensi membentuk persepsi, preferensi, serta perilaku investor dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Subedi et al. (2025) menjelaskan bahwa media sosial menyediakan akses informasi investasi yang cepat dan mudah, sehingga sering dijadikan rujukan utama oleh investor ritel dalam menilai peluang investasi. Temuan ini diperkuat oleh Choi et al. (2024) yang menunjukkan bahwa aktivitas pencarian online dan interaksi di media sosial mencerminkan tingkat perhatian investor ritel dan memiliki hubungan positif dengan penilaian pasar.

Kuerzinger & Stangor (2024) menemukan bahwa informasi investasi yang disampaikan melalui media sosial, khususnya dengan sentimen positif, dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kondisi keuangan suatu entitas. Meskipun informasi tersebut tidak selalu berdampak langsung terhadap keputusan investasi, perubahan persepsi yang terbentuk dapat mendorong investor untuk mengambil keputusan investasi. Hal ini menegaskan bahwa media sosial tidak hanya berperan sebagai sarana informasi, tetapi juga sebagai pembentuk persepsi dan sentimen investor. Dalam perspektif teori keuangan, fenomena tersebut dapat dijelaskan melalui pendekatan *behavioral finance*, yang menyatakan bahwa investor tidak selalu bertindak rasional, melainkan dipengaruhi oleh faktor psikologis dan sosial.

Kahneman & Tversky (1979) melalui *Prospect Theory* menjelaskan bahwa individu cenderung mengevaluasi keuntungan dan kerugian secara asimetris (lebih sensitif terhadap kerugian), sehingga keputusan dalam

kondisi ketidakpastian dapat dipengaruhi faktor psikologis. Dalam konteks ini, paparan informasi digital berulang berpotensi memperkuat berbagai bias perilaku investor. Beberapa bentuk bias perilaku yang relevan dalam konteks media sosial adalah *herding behavior*, *overconfidence bias*, *anchoring bias*, dan *availability bias*. *Herding behavior* menggambarkan kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan mayoritas tanpa melakukan analisis pribadi yang memadai (Banerjee, 1992). Perilaku ini semakin diperkuat ketika opini dan rekomendasi tersebar secara masif di media sosial. Mahmood et al. (2024) menunjukkan bahwa *herding* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor individu, terutama dalam kondisi ketidakpastian pasar.

Selain *herding*, investor muda juga rentan terhadap *overconfidence bias*, yaitu keyakinan berlebih terhadap kemampuan sendiri dalam menilai dan memilih investasi. Barber & Odean (2001) menemukan bahwa investor yang *overconfidence bias* cenderung melakukan transaksi berlebihan karena merasa mampu mengalahkan pasar, yang justru berdampak negatif terhadap kinerja investasinya.

Bias kognitif lainnya adalah *anchoring bias*, yaitu kecenderungan investor untuk terlalu bergantung pada informasi awal, seperti harga historis atau rekomendasi awal, sebagai acuan utama dalam pengambilan keputusan. Tversky & Kahneman (1974) menjelaskan bahwa individu cenderung melakukan penyesuaian yang terbatas terhadap informasi baru ketika sudah terikat pada anchor tertentu. Ahmad, Van Keulen, et al. (2025) menemukan

bahwa *anchoring bias* berpengaruh signifikan terhadap persepsi risiko dan keputusan investasi investor.

Selanjutnya, *availability bias* muncul ketika investor lebih dipengaruhi oleh informasi yang mudah diingat atau sering muncul, seperti berita viral atau konten populer di media sosial. Fenomena *attention-driven investing* yang dijelaskan oleh Barber & Odean (2001) menunjukkan bahwa investor lebih tertarik pada aset yang mendapatkan perhatian tinggi, meskipun tidak selalu memiliki nilai fundamental yang kuat. Mahmood et al. (2024) juga membuktikan bahwa *availability bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi investor individu.

Safryani et al. (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan pada masa kini untuk memperoleh keuntungan di masa depan, sehingga memerlukan pertimbangan yang matang. Namun, pada Generasi Milenial dan Generasi Z, proses pengambilan keputusan investasi semakin dipengaruhi oleh perkembangan teknologi digital, khususnya media sosial, yang dapat memunculkan berbagai bias perilaku dalam mengevaluasi informasi investasi.

Meskipun penelitian mengenai *behavioral finance* dan keputusan investasi telah banyak dilakukan, sebagian besar penelitian sebelumnya hanya menguji pengaruh langsung bias perilaku terhadap keputusan investasi atau menempatkan media sosial sebagai sumber informasi. Penelitian yang mengkaji media sosial sebagai variabel eksogen yang secara simultan memengaruhi terbentuknya *herding behavior*, *overconfidence bias*,

anchoring bias, dan *availability bias* sebelum akhirnya memengaruhi keputusan investasi, khususnya pada Generasi Milenial dan Generasi Z, masih relatif terbatas. Kondisi tersebut menunjukkan masih adanya kesenjangan penelitian yang perlu dikaji lebih lanjut untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai mekanisme bagaimana pengaruh media sosial memengaruhi keputusan investasi melalui berbagai bias perilaku investor.

Oleh karena itu, penelitian ini menjadi penting dilakukan untuk menganalisis pengaruh media sosial memengaruhi terbentuknya *herding behavior*, *overconfidence bias*, *anchoring bias*, dan *availability bias*, serta implikasinya pada Generasi Milenial dan Generasi Z. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengembangan model penelitian yang menempatkan media sosial sebagai variabel eksogen yang secara simultan memengaruhi keempat bias perilaku tersebut sebelum memengaruhi keputusan investasi. Model ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai mekanisme psikologis yang menghubungkan media sosial dengan keputusan investasi generasi muda.

1.2 Rumusan/Identifikasi Masalah

Perkembangan media sosial telah mengubah cara Generasi Milenial dan Generasi Z memperoleh informasi investasi melalui berbagai konten digital, rekomendasi influencer, komunitas daring, dan opini publik yang tersebar secara cepat. Kondisi tersebut diduga dapat memengaruhi terbentuknya berbagai bias perilaku investor, seperti *herding behavior*, *overconfidence*

bias, *anchoring bias*, dan *availability bias*, yang pada akhirnya dapat memengaruhi keputusan investasi. Selain itu, media sosial tidak hanya berperan dalam membentuk bias perilaku, tetapi juga berpotensi memberikan pengaruh secara langsung terhadap keputusan investasi melalui kemudahan akses informasi, intensitas paparan konten, serta interaksi yang terjadi di platform digital. Namun, penelitian yang mengkaji secara komprehensif hubungan antara media sosial dengan *herding behavior*, *overconfidence bias*, *anchoring bias*, dan *availability bias*, serta pengaruh masing-masing bias tersebut dan media sosial secara langsung terhadap keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z masih terbatas. Oleh karena itu, diperlukan penelitian untuk menjelaskan hubungan antarvariabel tersebut sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z.

1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, serta fokus kajian pada hubungan antara media sosial, bias perilaku, dan keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z, maka penelitian ini dirancang untuk menjawab beberapa pertanyaan:

1. Bagaimana pengaruh media sosial terhadap *herding behavior* pada Generasi Milenial dan Generasi Z?
2. Bagaimana pengaruh media sosial terhadap *overconfidence bias* pada Generasi Milenial dan Generasi Z?

3. Bagaimana pengaruh media sosial terhadap *anchoring bias* pada Generasi Milenial dan Generasi Z?
4. Bagaimana pengaruh media sosial terhadap *availability bias* pada Generasi Milenial dan Generasi Z?
5. Bagaimana pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z?
6. Bagaimana pengaruh *overconfidence bias* terhadap keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z?
7. Bagaimana pengaruh *anchoring bias* terhadap keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z?
8. Bagaimana pengaruh *availability bias* terhadap keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z?
9. Bagaimana pengaruh media sosial terhadap keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z?

1.4 Batasan Penelitian

Penelitian ini difokuskan pada Generasi Milenial dan Generasi Z yang aktif menggunakan media sosial serta memiliki pengalaman berinvestasi. Menurut Badan Pusat Statistik (2020), Generasi Milenial merupakan individu yang lahir pada tahun 1981–1996, sedangkan Generasi Z merupakan individu yang lahir pada tahun 1997–2012. Namun, dalam penelitian ini responden dibatasi pada individu yang telah berusia minimal 18 tahun, mengingat kepemilikan akun investasi aktif serta pengalaman transaksi investasi memerlukan tingkat kedewasaan dan legalitas tertentu.

Platform media sosial yang diamati dalam penelitian ini meliputi Instagram, TikTok, YouTube, dan X (sebelumnya Twitter) sebagai sumber utama informasi investasi digital. Platform-platform tersebut dipilih karena memiliki intensitas penggunaan yang tinggi di kalangan generasi muda serta sering digunakan sebagai sarana memperoleh informasi, opini, rekomendasi, dan diskusi mengenai investasi.

Instrumen investasi yang dianalisis dalam penelitian ini difokuskan pada instrumen investasi berbasis digital, seperti saham, reksa dana, kripto, serta instrumen pasar modal lainnya. Jenis bias perilaku yang dikaji dibatasi pada *herding behavior* dan bias kognitif yang terdiri dari *overconfidence bias*, *anchoring bias*, dan *availability bias*. Fokus penelitian diarahkan pada pengaruh media sosial terhadap keputusan investasi baik secara langsung maupun tidak langsung melalui variabel-variabel mediasi tersebut.

1.5 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk memahami secara lebih mendalam hubungan antara media sosial, perilaku investor, dan pengambilan keputusan investasi di kalangan Generasi Milenial dan Generasi Z. Tujuan utama dari penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh media sosial terhadap *herding behavior* pada Generasi Milenial dan Generasi Z.
2. Menganalisis pengaruh media sosial terhadap *overconfidence bias* pada Generasi Milenial dan Generasi Z.

3. Menganalisis pengaruh media sosial terhadap *anchoring bias* pada Generasi Milenial dan Generasi Z.
4. Menganalisis pengaruh media sosial terhadap *availability bias* pada Generasi Milenial dan Generasi Z.
5. Menganalisis pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z.
6. Menganalisis pengaruh *overconfidence bias* terhadap keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z.
7. Menganalisis pengaruh *anchoring bias* terhadap keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z.
8. Menganalisis pengaruh *availability bias* terhadap keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z.
9. Menganalisis pengaruh media sosial terhadap keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z.

1.6 Manfaat Penelitian

Secara umum, penelitian ini bertujuan memberikan manfaat teoritis dan praktis dalam memahami pengaruh media sosial terhadap perilaku investasi.

1. Kontribusi Teoritis: Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan di bidang *behavioral finance*, khususnya dalam menjelaskan bagaimana media sosial berperan dalam membentuk *herding behavior*, *overconfidence bias*, *anchoring bias*, dan *availability bias*, serta bagaimana masing-masing bias tersebut memengaruhi keputusan investasi. Selain itu,

penelitian ini memperkaya kajian mengenai peran media sosial sebagai faktor yang secara langsung maupun tidak langsung memengaruhi keputusan investasi investor muda. Dengan demikian, penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji keterkaitan antara media sosial, psikologi investor, dan perilaku keuangan, khususnya dalam konteks Indonesia.

2. **Kontribusi Praktis:** Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi berbagai pihak dalam ekosistem investasi digital. Bagi investor muda, hasil penelitian ini dapat meningkatkan kesadaran akan pengaruh media sosial terhadap terbentuknya bias perilaku sehingga dapat mengambil keputusan investasi secara lebih rasional. Bagi pelaku industri keuangan dan platform investasi digital, temuan penelitian ini dapat menjadi dasar dalam menyusun strategi komunikasi, edukasi, dan penyajian informasi investasi yang lebih efektif bagi Generasi Milenial dan Generasi Z. Selain itu, bagi regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), hasil penelitian ini dapat menjadi masukan dalam merancang program literasi keuangan digital yang tidak hanya meningkatkan pengetahuan investasi, tetapi juga membantu meminimalkan pengaruh bias perilaku yang dipicu oleh media sosial. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat mendukung terciptanya perilaku investasi yang lebih rasional, bertanggung jawab, dan berkelanjutan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Keputusan Investasi

Safryani et al. (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi adalah langkah yang diambil investor pada masa kini berdasarkan pertimbangan keuntungan yang akan diperoleh di masa depan. Dalam penelitian tersebut, keputusan investasi dipengaruhi oleh tingkat literasi keuangan dan pendapatan individu, sedangkan perilaku keuangan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Sementara itu, Fridana & Asandimitra (2020) menjelaskan bahwa keputusan investasi juga dipengaruhi oleh faktor psikologis. Hasil penelitiannya menunjukkan perilaku psikologis seperti *overconfidence bias* dan *herding* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, terutama pada investor muda yang cenderung responsif terhadap informasi cepat, opini orang lain, serta tren yang berkembang di lingkungan sosial digital mereka.

Berdasarkan pendekatan teori keuangan klasik dan *behavioral finance*, faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam faktor rasional dan tidak rasional.

2.1.1 Faktor Rasional

Faktor rasional berkaitan dengan pertimbangan ekonomi dan finansial yang bersifat objektif. Safryani et al. (2020) menjelaskan bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh tingkat literasi keuangan dan pendapatan individu. Investor dengan literasi keuangan yang baik

dan pendapatan yang memadai cenderung mampu mengambil keputusan investasi yang tepat.

Selain itu, Fridana & Asandimitra (2020) menjelaskan bahwa literasi keuangan juga berperan penting dalam keputusan investasi. Investor dengan tingkat literasi keuangan yang lebih baik cenderung mampu memahami investasi dengan baik, sehingga membuat keputusan investasi yang lebih rasional.

2.1.2 Faktor Perilaku dan Psikologis

Di luar pertimbangan rasional, keputusan investasi juga dipengaruhi oleh faktor perilaku dan psikologis sebagaimana dijelaskan dalam teori *behavioral finance*. Tversky & Kahneman (1974) menjelaskan bahwa individu sering kali menggunakan heuristik dalam kondisi ketidakpastian, sehingga keputusan yang diambil tidak selalu rasional.

Beberapa bias perilaku yang memengaruhi keputusan investasi antara lain *herding behavior*, *overconfidence bias*, *anchoring bias*, dan *availability bias*. Mahmood et al. (2024) menemukan bahwa bias-bias tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor individu, khususnya pada investor usia muda yang cenderung lebih responsif terhadap informasi cepat dan tekanan sosial.

2.1.3 Faktor Media Sosial

Media sosial telah berkembang menjadi salah satu sumber utama informasi investasi bagi investor ritel, khususnya Generasi Milenial dan

Generasi Z. Platform seperti Instagram, TikTok, YouTube, dan X (sebelumnya Twitter) tidak hanya berfungsi sebagai sarana komunikasi, tetapi juga menjadi ruang utama dalam penyebaran informasi, opini, rekomendasi, serta sentimen pasar yang dapat memengaruhi perilaku investor.

Tversky & Kahneman (1974) menjelaskan bahwa individu cenderung menggunakan heuristik dalam kondisi ketidakpastian, sehingga keputusan yang diambil dapat menyimpang dari rasionalitas. Dalam konteks investasi digital, paparan informasi yang cepat, berulang dan masif melalui media sosial dapat memperkuat munculnya bias perilaku seperti *herding behavior*, *overconfidence bias*, *anchoring bias*, dan *availability bias*.

Sejalan dengan hal tersebut, Binu (2024) menemukan bahwa aktivitas dan interaksi investor di media sosial dapat memicu munculnya *Fear of Missing Out* (FoMO), yang selanjutnya memengaruhi keputusan investasi secara tidak langsung. Media sosial berperan dalam memperkuat kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan investor lain (*herding*) serta mengambil keputusan secara tergesa-gesa karena kekhawatiran kehilangan peluang investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa media sosial tidak hanya berfungsi sebagai sumber informasi, tetapi juga sebagai sarana pembentukan respons emosional dan perilaku investor.

Baker & Wurgler (2007) menyatakan bahwa sentimen investor yang berasal dari faktor non-fundamental, seperti opini dan emosi kolektif, mampu memengaruhi perilaku investor serta pergerakan harga saham. Dalam konteks perkembangan digital saat ini, media sosial menjadi salah satu saluran utama pembentukan dan penyebaran sentimen tersebut, terutama di kalangan Generasi Milenial dan Generasi Z yang aktif berinteraksi serta berbagi informasi keuangan melalui platform digital.

2.2 Teori-Teori Keputusan Investasi

2.2.1 Teori *Behavioral Finance*

Behavioral finance merupakan cabang ilmu keuangan yang menggabungkan psikologi dan ekonomi untuk menjelaskan mengapa investor sering kali mengambil keputusan yang tidak sepenuhnya rasional. Teori ini berkembang sebagai respons terhadap asumsi keuangan klasik yang memandang bahwa pasar selalu efisien dan investor selalu bertindak rasional. Kahneman dan Tversky (1979) melalui *Prospect Theory* menjelaskan bahwa individu cenderung lebih sensitif terhadap kerugian dibandingkan keuntungan, sehingga keputusan dalam kondisi ketidakpastian sering dipengaruhi oleh persepsi, emosi, dan cara individu menilai risiko.

Selain *Prospect Theory*, pendekatan *behavioral finance* juga diperkuat oleh Shiller (2005), yang menjelaskan bahwa pergerakan pasar tidak hanya dipengaruhi oleh informasi fundamental, tetapi juga

oleh faktor psikologis, optimisme kolektif, serta sentimen investor. Pandangan ini relevan dalam konteks perkembangan pasar modern, khususnya pada Generasi Milenial dan Generasi Z yang aktif memperoleh informasi investasi melalui media sosial. Paparan opini publik, tren investasi, dan sentimen digital dapat memengaruhi cara investor muda menilai peluang dan risiko investasi. Oleh karena itu, *behavioral finance* menjadi pendekatan yang tepat untuk memahami bagaimana media sosial membentuk perilaku dan keputusan investasi generasi muda.

2.2.2 Teori Bias Kognitif

Bias kognitif adalah penyimpangan dalam proses berpikir yang menyebabkan individu menilai atau menyimpulkan sesuatu secara tidak objektif. Dalam konteks keuangan, bias kognitif dapat menyebabkan investor melakukan kesalahan dalam mengambil keputusan investasi. Ahmad, Van Keulen, et al. (2025) menjelaskan bahwa investor sering menghadapi kompleksitas, ketidakpastian, dan keterbatasan informasi, sehingga menggunakan heuristik atau jalan pintas kognitif dalam mengambil keputusan. Meskipun *heuristics* mempermudah proses pengambilan keputusan, penggunaannya sering kali menimbulkan bias kognitif yang menyebabkan penyimpangan dari perilaku rasional sebagaimana diasumsikan dalam teori keuangan klasik.

Beberapa jenis bias kognitif yang relevan dalam penelitian ini adalah:

2.2.2.1 *Overconfidence bias*

Overconfidence bias merupakan kecenderungan investor untuk memiliki keyakinan berlebih terhadap kemampuan pribadi dalam mengambil keputusan investasi, sehingga cenderung meremehkan risiko dan terlalu yakin pada penilaian sendiri. Fenomena ini dijelaskan dalam penelitian Barber & Odean (2001) yang menunjukkan bahwa investor dengan tingkat kepercayaan diri berlebih cenderung melakukan *overtrading*, karena meyakini bahwa mereka mampu mengalahkan pasar. Perilaku tersebut justru berdampak negatif terhadap kinerja investasi.

Sejalan dengan hal tersebut, Odean (1998) menjelaskan bahwa *overconfidence* dapat meningkatkan volume perdagangan karena investor terlalu yakin terhadap informasi dan kemampuan analisis yang dimilikinya. Glaser dan Weber (2007) juga menunjukkan bahwa investor dengan tingkat *overconfidence* yang tinggi cenderung melakukan transaksi lebih aktif dibandingkan investor yang lebih rasional. Temuan tersebut memperkuat pemahaman bahwa *overconfidence bias* tidak hanya memengaruhi cara investor menilai kemampuan dirinya, tetapi juga dapat mendorong perilaku investasi yang lebih agresif.

Mahmood et al. (2024) juga menunjukkan bahwa *overconfidence bias* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor individu. Investor yang *overconfidence*

bias cenderung mengabaikan informasi yang bertentangan dengan keyakinan awal dan lebih fokus pada intuisi pribadi dibandingkan analisis objektif.

2.2.2.2 *Anchoring Bias*

Anchoring bias terjadi ketika investor terlalu bergantung pada informasi awal sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Bias ini berakar dari teori heuristics yang dikemukakan oleh Tversky & Kahneman (1974) di mana individu cenderung menjadikan informasi awal sebagai acuan utama dan melakukan penyesuaian yang terbatas terhadap informasi baru.

Bukti empiris dari Mahmood et al. (2024) menunjukkan bahwa *anchoring bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor di pasar saham. Investor yang terjebak pada harga awal atau referensi tertentu cenderung salah menilai risiko dan potensi keuntungan aset, terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil.

2.2.2.3 *Availability Bias*

Availability bias muncul ketika investor mengambil keputusan berdasarkan informasi yang paling mudah diingat atau paling sering muncul. Konsep ini sejalan dengan fenomena *attention-driven investing* yang dijelaskan oleh Barber & Odean (2008), di mana investor cenderung memilih aset/saham yang menarik perhatian publik, seperti saham yang sering diberitakan atau memiliki

eksposur tinggi, dibandingkan saham yang dianalisis secara fundamental.

Secara empiris, penelitian Mahmood et al. (2024) juga menunjukkan bahwa *availability bias* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor individu. Investor cenderung menggunakan informasi yang mudah diakses sebagai dasar pengambilan keputusan, meskipun informasi tersebut tidak sepenuhnya mencerminkan nilai intrinsik aset.

2.2.3 Teori *Herding Behavior*

Herding behavior adalah perilaku mengikuti tindakan mayoritas tanpa pertimbangan atau analisis kritis. Dalam konteks investasi, *herding* terjadi ketika investor membeli atau menjual aset karena orang lain juga melakukannya, bukan karena alasan rasional. Menurut Banerjee (1992), *herding* bisa muncul karena tekanan sosial, ketidakpastian informasi, dan keinginan untuk menghindari kesalahan yang dilakukan secara individual. Chang et al. (2000) menjelaskan bahwa *herding* terjadi ketika investor mengabaikan informasi dan penilaian sendiri, lalu meniru tindakan mayoritas di pasar. Perilaku ini sering muncul dalam kondisi pasar yang tidak pasti dan penuh volatilitas.

Jiang et al. (2022) menemukan bahwa selama pandemi COVID-19, *herding behavior* meningkat secara signifikan di pasar saham Asia. Investor lebih memilih mengikuti arus mayoritas karena meningkatnya

ketidakpastian dan rasa takut menghadapi risiko, yang menunjukkan kuatnya pengaruh tekanan psikologis terhadap keputusan investasi. Implikasi dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa dalam konteks pasar modern, keberadaan media sosial berpotensi memperkuat kecenderungan herding karena investor khususnya generasi muda, terpapar secara intensif pada opini, komentar, dan rekomendasi singkat yang kemudian diikuti secara massal, menciptakan keputusan investasi yang kolektif dan kurang rasional.

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Kuerzinger & Stangor (2024) menganalisis pengaruh unggahan media sosial, khususnya pada platform X (sebelumnya Twitter), terhadap persepsi dan keputusan investasi individu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa unggahan di media sosial tidak secara langsung memengaruhi keputusan investasi, tetapi mampu membentuk persepsi investor terhadap kondisi keuangan suatu entitas. Persepsi yang terbentuk tersebut selanjutnya berperan dalam memengaruhi keputusan investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa media sosial memiliki peran penting sebagai sumber informasi yang dapat memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi. Adapun keterbatasan penelitian ini adalah sebagian besar responden merupakan mahasiswa dengan pengalaman investasi yang relatif rendah sehingga hasil penelitian belum sepenuhnya dapat digeneralisasi pada populasi investor yang lebih luas.

Penelitian Sani dan Paramita (2024) mengkaji pengaruh media sosial terhadap keputusan investasi pada investor Generasi Z di Jawa Barat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa media sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Investor yang memperoleh informasi dan pengetahuan investasi melalui media sosial cenderung memanfaatkan informasi tersebut sebagai dasar dalam menentukan keputusan investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa media sosial tidak hanya berfungsi sebagai sarana komunikasi, tetapi juga menjadi sumber informasi yang memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi. Keterbatasan penelitian ini adalah ruang lingkup penelitian yang hanya melibatkan investor Generasi Z di Jawa Barat sehingga hasil penelitian belum tentu dapat mewakili karakteristik investor pada wilayah atau kelompok usia lainnya.

Selanjutnya, Garcia (2024) meneliti pengaruh sentimen investor yang berasal dari media sosial dan media berita terhadap perilaku herding di pasar saham Amerika Serikat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sentimen investor yang terbentuk melalui media sosial berpengaruh positif terhadap herding behavior. Investor cenderung mengikuti keputusan mayoritas ketika menerima paparan sentimen yang searah dan berulang melalui media sosial. Temuan ini menunjukkan bahwa media sosial berperan dalam membentuk perilaku kolektif investor, terutama pada kondisi ketidakpastian informasi. Keterbatasan penelitian ini adalah penggunaan data yang berfokus pada pasar saham Amerika Serikat sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasi pada karakteristik investor di negara lain.

Selain itu, Asnawi et al. (2024) menganalisis pengaruh penggunaan media sosial terhadap *overconfidence bias* pada investor individu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa media sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *overconfidence bias*. Investor yang aktif mengikuti komunitas atau kelompok investasi di media sosial cenderung memiliki tingkat kepercayaan diri yang lebih tinggi terhadap kemampuan analisis investasinya. Penelitian ini menjelaskan bahwa paparan informasi investasi yang diperoleh secara terus-menerus melalui media sosial dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap keputusan yang diambil. Adapun keterbatasan penelitian ini terletak pada karakteristik responden yang masih terbatas pada kelompok investor tertentu sehingga hasil penelitian belum sepenuhnya dapat digeneralisasi.

Selanjutnya, Mahmood et al. (2024) meneliti pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi dengan menambahkan variabel literasi keuangan sebagai moderator pada investor di Pakistan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa bias seperti *overconfidence bias*, *anchoring*, dan *herding* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Sebaliknya, *bias disposition effect*, *risk aversion*, dan *representativeness* tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Penelitian ini juga menemukan bahwa literasi keuangan tidak terbukti secara signifikan memoderasi hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi. Keterbatasan penelitian ini terletak pada cakupan sampel yang hanya berfokus pada tiga kota besar, sehingga belum sepenuhnya merepresentasikan karakteristik investor secara nasional.

Penelitian oleh Ahmad, et al. (2025) mengkaji pengaruh berbagai bias kognitif terhadap keputusan investasi dengan melibatkan persepsi risiko sebagai variabel mediasi serta *Robo Advisor* sebagai variabel moderasi pada investor di *New York Stock Exchange (NYSE)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *availability bias*, *anchoring bias*, dan *overconfidence bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Selain itu, penelitian ini juga menemukan bahwa *Robo Advisor* mampu memoderasi sebagian besar hubungan antara bias kognitif dan keputusan investasi, kecuali pada *overconfidence bias* yang tetap menunjukkan pengaruh yang kuat. Keterbatasan penelitian ini adalah ruang lingkup penelitian yang hanya mencakup investor di NYSE sehingga hasilnya belum tentu dapat digeneralisasi pada pasar modal di negara lain.

Sementara itu, Chauhan et al. (2020) meneliti keberadaan *herding behavior* di pasar saham India dan menilai apakah fenomena tersebut dapat menjadi faktor risiko dalam penentuan harga aset. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara umum tidak ditemukan bukti kuat adanya *herding* di pasar saham India. Namun, pada saham-saham berkapitalisasi besar, *herding behavior* teridentifikasi dan berpotensi menjadi faktor risiko dalam model penetapan harga aset. Temuan ini menunjukkan bahwa *herding behavior* bersifat kontekstual dan dipengaruhi oleh karakteristik pasar serta jenis saham yang diteliti.

2.4 Perumusan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Media Sosial terhadap *Herding Behavior*

Teori *herding behavior* yang dikemukakan oleh Banerjee (1992) menjelaskan bahwa individu cenderung mengikuti keputusan mayoritas ketika menghadapi ketidakpastian informasi, tanpa melakukan analisis secara rasional. Dalam konteks investasi modern, media sosial berperan sebagai sarana penyebaran opini, rekomendasi, dan sentimen kolektif yang dapat membentuk persepsi investor terhadap suatu aset.

Penelitian Kuerzinger & Stangor (2024) menunjukkan bahwa konten media sosial, khususnya tweet dengan sentiment tertentu, tidak secara langsung memengaruhi keputusan investasi, tetapi memengaruhi persepsi investor terhadap kondisi keuangan. Persepsi yang terbentuk secara kolektif ini berpotensi menjadi referensi sosial bagi investor lain dalam kondisi ketidakpastian. Selain itu, Garcia (2024) menemukan bahwa sentimen investor yang berasal dari Twitter dan media berita berpengaruh positif terhadap *herding behavior*. Temuan tersebut menunjukkan bahwa informasi dan sentimen yang tersebar melalui media sosial dapat mendorong investor untuk mengikuti keputusan mayoritas, terutama ketika investor memiliki keterbatasan informasi atau menghadapi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi paparan informasi investasi melalui media sosial, semakin besar kecenderungan investor menjadikan

keputusan investor lain sebagai acuan, sehingga *herding behavior* cenderung meningkat.

H1: Media sosial berpengaruh positif terhadap *herding behavior*.

2.4.2 Pengaruh Media Sosial terhadap *Overconfidence bias*

Overconfidence bias merupakan kecenderungan investor untuk memiliki keyakinan berlebihan terhadap kemampuan dan penilaiannya sendiri. Barber & Odean (2001) menjelaskan bahwa investor yang mengalami *overconfidence bias* cenderung meremehkan risiko dan melakukan transaksi berlebihan (*overtrading*), karena mereka merasa memiliki kemampuan lebih untuk mengalahkan pasar.

Dalam konteks investasi modern, media sosial berpotensi memperkuat bias ini melalui paparan informasi yang berlebihan, diskusi daring, serta validasi sosial dari sesama pengguna. Informasi yang diperoleh secara terus-menerus dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan analisisnya sendiri, meskipun informasi tersebut belum tentu sepenuhnya mencerminkan kondisi pasar yang sebenarnya. Penelitian Asnawi et al. (2024) menunjukkan bahwa media sosial berpengaruh positif terhadap *overconfidence* investor. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa investor yang aktif mengikuti kelompok saham di media sosial dan menggunakan informasi tersebut sebagai dasar pengambilan keputusan cenderung memiliki tingkat *overconfidence* yang lebih tinggi.

Berdasarkan teori *overconfidence bias* dan temuan penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi paparan informasi investasi melalui media sosial, maka semakin besar kecenderungan investor memiliki keyakinan berlebihan terhadap kemampuan penilaian investasinya, sehingga *overconfidence bias* semakin meningkat.

H2: Media sosial berpengaruh positif terhadap *overconfidence bias*.

2.4.3 Pengaruh Media Sosial terhadap *Anchoring Bias*

Anchoring bias terjadi ketika investor terlalu terpaku pada informasi awal yang diterima, seperti harga saham historis, target harga tertentu, atau rekomendasi awal. Tversky & Kahneman (1974) melalui konsep *anchoring and adjustment heuristic* menjelaskan bahwa individu cenderung memulai penilaian dari suatu nilai awal (*anchor*) dan melakukan penyesuaian yang terbatas, sehingga keputusan yang diambil tetap dipengaruhi oleh informasi awal tersebut.

Dalam era digital, media sosial sering menjadi sumber *anchor* melalui konten investasi, rekomendasi influencer, atau opini yang banyak dibagikan. Ahmad, et al. (2025) menjelaskan bahwa investor yang mengalami *price anchoring bias* cenderung menggunakan informasi atau harga awal (*reference price*) sebagai titik acuan dalam mengevaluasi peluang investasi. Temuan tersebut menunjukkan bahwa informasi awal memiliki peran penting dalam membentuk keputusan investasi. Selain itu, Yasseri dan Reher (2019) menunjukkan bahwa

informasi yang diterima melalui platform online dapat berfungsi sebagai *anchor* yang memengaruhi penilaian dan pengambilan keputusan individu. Sejalan dengan itu, Ozdemir dan Pirtini (2024) menjelaskan bahwa informasi yang diperoleh melalui media sosial, khususnya dari influencer di Instagram, dapat menjadi titik acuan (*anchor*) dalam proses pembentukan persepsi pengguna. Temuan tersebut menunjukkan bahwa informasi awal yang diterima melalui media sosial memengaruhi cara individu mengevaluasi informasi selanjutnya, sehingga memperkuat kecenderungan pengguna untuk menggunakan informasi awal sebagai dasar dalam pengambilan keputusan.

Berdasarkan teori *anchoring and adjustment* serta temuan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa semakin sering investor terpapar informasi investasi melalui media sosial, semakin besar kecenderungan investor menjadikan informasi awal yang diterimanya sebagai titik acuan (*anchor*) dalam mengevaluasi informasi berikutnya dan mengambil keputusan investasi. Kondisi tersebut meningkatkan kecenderungan terbentuknya *anchoring bias* pada investor.

H3: Media sosial berpengaruh positif terhadap *anchoring bias*.

2.4.4 Pengaruh Media Sosial terhadap *Availability Bias*

Availability bias merupakan kecenderungan individu untuk menilai suatu peristiwa atau mengambil keputusan berdasarkan informasi yang paling mudah diingat atau paling mudah diakses dalam

ingatan. Tversky & Kahneman (1973) menjelaskan bahwa individu sering menilai suatu peristiwa atau keputusan berdasarkan seberapa mudah informasi tersebut diingat. Dalam konteks investasi, media sosial menjadi salah satu sumber informasi yang memungkinkan investor memperoleh berita, opini, rekomendasi, dan tren investasi secara cepat dan berulang. Paparan informasi yang terus-menerus tersebut berpotensi membuat informasi tertentu lebih mudah diingat dan lebih sering digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

Zhang et al. (2025) menunjukkan bahwa paparan informasi melalui media sosial dapat memicu *availability bias*, karena informasi yang sering muncul akan lebih mudah diingat dan digunakan sebagai dasar dalam melakukan penilaian. Temuan tersebut menunjukkan bahwa media sosial dapat memengaruhi proses kognitif investor melalui kemudahan akses dan frekuensi paparan informasi yang diterima. Selanjutnya, Ahmad, et al. (2025) menjelaskan bahwa investor yang mengalami *availability bias* cenderung mengandalkan informasi yang mudah diperoleh dan mudah diingat ketika mengambil keputusan investasi. Temuan tersebut memperkuat bahwa kemudahan akses terhadap informasi dapat memengaruhi proses penilaian investor. Dalam konteks penelitian ini, media sosial menyediakan informasi investasi secara cepat, berulang, dan mudah diakses sehingga berpotensi memperkuat kecenderungan investor untuk menggunakan

informasi yang paling mudah diingat sebagai dasar pengambilan keputusan. Selain itu, Kuerzinger dan Stangor (2024) menunjukkan bahwa informasi yang diperoleh melalui media sosial dapat membentuk persepsi investor terhadap suatu investasi. Paparan informasi yang berulang melalui media sosial dapat membuat informasi tersebut lebih mudah diingat dan lebih mudah dijadikan dasar pertimbangan oleh investor. Kondisi ini sejalan dengan konsep *availability heuristic* yang menjelaskan bahwa individu cenderung mengandalkan informasi yang paling mudah diingat dalam proses pengambilan keputusan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi intensitas informasi investasi yang mudah diakses dan sering muncul di media sosial, maka semakin besar kecenderungan investor mengandalkan informasi tersebut dalam pengambilan keputusan, sehingga *availability bias* semakin kuat.

H4: Media sosial berpengaruh positif terhadap *availability bias*.

2.4.5 Pengaruh *Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi

Herding behavior merupakan kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan atau tindakan investor lain ketika menghadapi ketidakpastian informasi, tanpa melakukan analisis secara mandiri. Banerjee (1992) menjelaskan bahwa dalam kondisi ketidakpastian, individu cenderung mengikuti keputusan mayoritas karena menganggap keputusan tersebut lebih tepat atau mampu mengurangi risiko kesalahan. Dalam konteks investasi, perilaku *herding*

menyebabkan investor lebih mengandalkan tindakan investor lain dibandingkan melakukan analisis fundamental terhadap suatu instrumen investasi. Kecenderungan tersebut semakin kuat ketika investor memperoleh informasi dan sentimen investasi yang tersebar secara luas melalui media sosial. Garcia (2024) menemukan bahwa sentimen investor yang berasal dari Twitter dan media berita berpengaruh positif terhadap *herding behavior*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa informasi dan sentimen yang tersebar melalui media sosial mendorong investor untuk mengikuti keputusan mayoritas, terutama ketika sentimen yang diterima memiliki arah yang sama.

Penelitian Mahmood et al. (2024) juga menunjukkan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, karena investor cenderung mengikuti keputusan orang lain tanpa menganalisis informasi secara mendalam. Kondisi ini menyebabkan keputusan investasi lebih dipengaruhi oleh perilaku kolektif dibandingkan pertimbangan rasional.

Berdasarkan teori dan temuan penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kecenderungan investor mengikuti keputusan investor lain, semakin besar pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi. Oleh karena itu, diduga *herding behavior* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H5: *Herding behavior* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2.4.6 Pengaruh *Overconfidence bias* terhadap Keputusan Investasi

Overconfidence bias merupakan kecenderungan investor untuk memiliki keyakinan yang berlebihan terhadap kemampuan, pengetahuan, dan penilaiannya sendiri dalam mengambil keputusan investasi. Barber & Odean (2001) menjelaskan bahwa investor yang mengalami *overconfidence bias* cenderung meyakini bahwa kemampuan analisisnya lebih baik dibandingkan investor lain, sehingga lebih berani melakukan transaksi dan cenderung mengabaikan risiko yang mungkin terjadi. Keyakinan yang berlebihan tersebut dapat menyebabkan keputusan investasi lebih dipengaruhi oleh persepsi pribadi dibandingkan analisis yang objektif.

Temuan ini diperkuat oleh Mahmood et al. (2024), yang menunjukkan bahwa *overconfidence bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi investor individu. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa karakteristik psikologis berupa *overconfidence* dapat mengganggu proses pengambilan keputusan yang rasional, sehingga investor yang memiliki tingkat *overconfidence* tinggi cenderung mengandalkan keyakinan subjektif dalam menentukan keputusan investasi.

Berdasarkan teori *overconfidence bias* dan temuan penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat

overconfidence bias yang dimiliki investor, semakin besar kecenderungan investor mengambil keputusan investasi berdasarkan keyakinan subjektif terhadap kemampuannya sendiri. Oleh karena itu, diduga *overconfidence bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H6: *Overconfidence bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2.4.7 Pengaruh *Anchoring Bias* terhadap Keputusan Investasi

Anchoring bias merupakan kecenderungan investor untuk menjadikan informasi awal sebagai acuan utama dalam mengevaluasi peluang investasi dan mengambil keputusan. Tversky & Kahneman (1974) melalui konsep *anchoring and adjustment* menjelaskan bahwa individu cenderung memulai penilaian dari suatu informasi awal (*anchor*) dan hanya melakukan penyesuaian secara terbatas terhadap informasi baru, sehingga keputusan yang diambil tetap dipengaruhi oleh informasi awal tersebut meskipun kondisi telah berubah.

Temuan tersebut didukung oleh Ahmad, et al. (2025), menjelaskan bahwa investor yang mengalami *price anchoring bias* cenderung mendasarkan keputusan investasinya pada informasi atau harga awal (*reference price*) yang diterima. Akibatnya, investor tetap menggunakan informasi awal sebagai acuan dalam mengevaluasi peluang investasi meskipun informasi tersebut belum tentu mencerminkan kondisi pasar yang terkini.

Berdasarkan teori *anchoring bias* dan temuan penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kecenderungan investor menjadikan informasi awal sebagai acuan dalam mengevaluasi investasi, semakin besar pengaruh *anchoring bias* terhadap keputusan investasi. Oleh karena itu, diduga *anchoring bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H7: *Anchoring bias* berpengaruh positif terhadap Keputusan investasi

2.4.8 Pengaruh *Availability Bias* terhadap Keputusan Investasi

Availability bias merupakan kecenderungan investor untuk menilai suatu peristiwa atau mengambil keputusan berdasarkan informasi yang paling mudah diingat atau mudah diakses dalam ingatan. Tversky & Kahneman (1973) melalui konsep *availability heuristic* menjelaskan bahwa informasi yang sering muncul atau baru diterima akan lebih memengaruhi penilaian, meskipun informasi tersebut tidak selalu merepresentasikan kondisi yang sebenarnya. Dalam konteks investasi, investor yang lebih mengandalkan informasi yang sering muncul, seperti berita populer, tren pasar, atau informasi yang banyak dibahas, cenderung menggunakan informasi tersebut sebagai dasar dalam mengambil keputusan investasi.

Temuan tersebut di dukung oleh penelitian Ahmad, et al. (2025) yang menunjukkan bahwa *availability bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian tersebut

menjelaskan bahwa investor yang mengalami *availability bias* cenderung mengandalkan informasi yang mudah diakses dan mudah diingat dibandingkan melakukan analisis yang lebih komprehensif, sehingga keputusan investasi lebih dipengaruhi oleh informasi yang tersedia dalam ingatan.

Berdasarkan teori *availability heuristic* dan temuan penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kecenderungan investor mengandalkan informasi yang mudah diingat atau mudah diakses, semakin besar pengaruh *availability bias* terhadap keputusan investasi. Oleh karena itu, diduga *availability bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H8: *Availability bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2.4.9 Pengaruh Media Sosial terhadap Keputusan Investasi

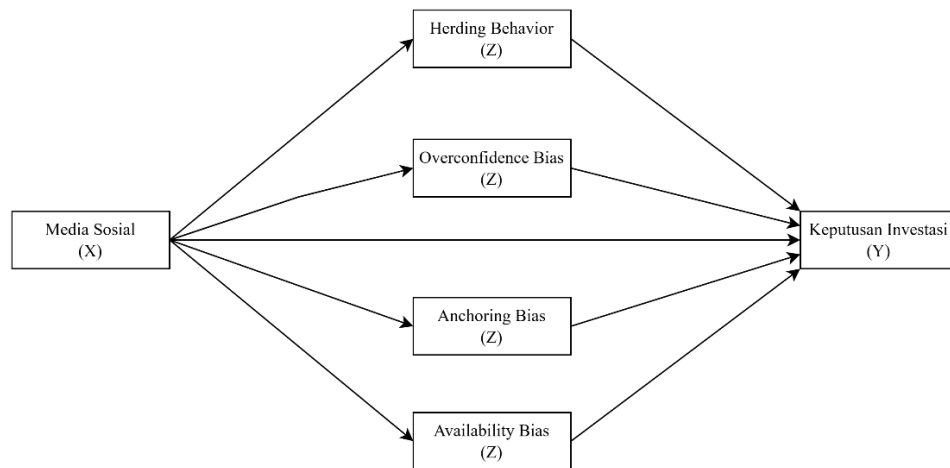
Media sosial tidak hanya memengaruhi bias perilaku investor, tetapi juga dapat secara langsung memengaruhi keputusan investasi melalui penyediaan informasi, opini, dan sentimen pasar. Subedi et al. (2025) menjelaskan bahwa media sosial menjadi sumber informasi investasi yang mudah diakses oleh investor ritel sehingga informasi yang diperoleh dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Kuerzinger dan Stangor (2024) menunjukkan bahwa konten media sosial mampu membentuk persepsi investor terhadap kondisi keuangan suatu entitas. Persepsi tersebut

kemudian memengaruhi cara investor menilai prospek suatu investasi sebelum mengambil keputusan. Penelitian Sani dan Paramita (2024) juga menemukan bahwa media sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada investor Generasi Z di Jawa Barat. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa investor yang memperoleh informasi dan pengetahuan investasi melalui media sosial cenderung lebih mampu memanfaatkan informasi tersebut dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan teori dan temuan penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi pemanfaatan media sosial sebagai sumber informasi investasi, semakin besar pengaruhnya terhadap keputusan investasi. Oleh karena itu, diduga media sosial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H9: Media sosial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2.5 Kerangka Penelitian



Gambar 2. 1 Kerangka pemikiran penelitian

Keterangan:

1. Media Sosial (X) → Bertindak sebagai variabel independen (bebas), yaitu variabel yang memengaruhi perilaku investor dan keputusan investasi. Media sosial dalam penelitian ini meliputi Instagram, TikTok, YouTube, dan X (sebelumnya Twitter) yang berperan sebagai sumber informasi, opini, tren pasar, serta rekomendasi investasi yang dapat memengaruhi persepsi, penilaian, dan keputusan investor dalam menentukan tindakan investasi.
2. *Herding Behavior, Overconfidence Bias, Anchoring Bias, dan Availability bias (Z)* → Merupakan variabel endogen, yaitu variabel yang dipengaruhi oleh media sosial sekaligus diuji pengaruhnya terhadap keputusan investasi. Keempat variabel tersebut merepresentasikan bias perilaku investor yang meliputi kecenderungan mengikuti keputusan mayoritas (*herding behavior*), rasa percaya diri

yang berlebihan terhadap kemampuan sendiri (*overconfidence bias*), kecenderungan menggunakan informasi awal sebagai acuan (*anchoring bias*), serta kecenderungan mengandalkan informasi yang paling mudah diingat atau seing diperoleh (*availability bias*).

3. Keputusan Investasi (Y) → Bertindak sebagai variabel dependen (terikat), yaitu hasil akhir dari proses pengambilan keputusan investor dalam menentukan tindakan investasi, seperti keputusan membeli, menahan, atau menjual instrumen investasi berdasarkan informasi yang diperoleh.
4. Hubungan Antarvariabel → Dalam penelitian ini, media sosial diuji pengaruhnya terhadap *herding behavior*, *overconfidence bias*, *anchoring bias*, *availability bias*, dan keputusan investasi. Selain itu, keempat bias perilaku tersebut juga diuji pengaruhnya terhadap keputusan investasi. Hubungan antarvariabel disusun berdasarkan teori *behavioral finance* yang menjelaskan bahwa faktor psikologis dapat memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris hubungan dan pengaruh antarvariabel yang telah dirumuskan dalam model penelitian. Fokus utama penelitian ini adalah menganalisis pengaruh media sosial terhadap keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z, baik secara langsung maupun melalui variabel mediasi berupa *herding behavior*, *overconfidence bias*, *anchoring bias*, dan *availability bias*.

Pendekatan kuantitatif memungkinkan peneliti untuk mengukur tingkat pengaruh masing-masing variabel secara objektif melalui data numerik yang diperoleh dari responden. Dengan menggunakan pendekatan ini, hubungan antarvariabel dapat dianalisis secara sistematis dan terukur melalui metode statistik, sehingga hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai perilaku investasi generasi muda dalam era digital.

Metode survei digunakan sebagai teknik pengumpulan data utama karena dinilai efektif dalam menjangkau responden dalam jumlah besar, khususnya Generasi Milenial dan Generasi Z yang aktif menggunakan media sosial serta memiliki pengalaman berinvestasi. Data dikumpulkan menggunakan kuesioner terstruktur yang disusun berdasarkan indikator-indikator variabel penelitian, yaitu media sosial, *herding behavior*,

overconfidence bias, *anchoring bias*, *availability bias*, dan keputusan investasi.

Setiap item pernyataan dalam kuesioner dirancang untuk mengukur persepsi responden terhadap penggunaan media sosial sebagai sumber informasi investasi, kecenderungan munculnya bias perilaku, serta keputusan investasi yang diambil. Dengan demikian, metode survei tidak hanya membantu memperoleh data yang relevan, tetapi juga memberikan gambaran umum mengenai pola pengambilan keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z di tengah perkembangan informasi digital yang semakin cepat.

Oleh karena itu, pendekatan kuantitatif dengan metode survei dinilai paling sesuai untuk menjawab tujuan penelitian dan menguji hipotesis yang telah dirumuskan, yaitu bagaimana media sosial memengaruhi keputusan investasi baik secara langsung maupun tidak langsung melalui bias perilaku investor muda.

3.2 Populasi dan Sampel

Penelitian ini menargetkan populasi yang terdiri dari Generasi Milenial dan Generasi Z yang aktif menggunakan media sosial serta merupakan investor di pasar modal atau aset digital. Menurut Badan Pusat Statistik (2020), Generasi Milenial adalah individu yang lahir pada tahun 1981-1996, sedangkan Generasi Z adalah individu yang lahir pada tahun 1997-2012. Kedua kelompok generasi ini dipilih karena memiliki karakteristik sebagai

digital native yang terbiasa mengakses informasi melalui media sosial dan memiliki keterlibatan tinggi terhadap investasi berbasis digital.

Karena jumlah pasti investor dari kedua generasi tersebut tidak dapat diketahui secara pasti, maka penentuan jumlah sampel dalam penelitian ini tidak menggunakan rumus Slovin, melainkan merujuk pada ketentuan Hair et al. (2019). Menurut Hair et al. (2019), ukuran sampel yang representatif untuk analisis statistik menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM) adalah minimal 5 kali hingga 10 kali jumlah indikator yang digunakan dalam penelitian.

Dalam penelitian ini terdapat 27 indikator, sehingga jumlah sampel minimum yang dibutuhkan adalah 270 responden. Jumlah tersebut dinilai memadai untuk menghasilkan analisis yang akurat dan representatif sesuai dengan model penelitian yang digunakan.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah diterapkan oleh peneliti. Pendekatan ini digunakan agar responden yang dipilih benar-benar sesuai dengan tujuan penelitian dan memiliki relevansi langsung dengan variabel yang diteliti. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 3.1 Kriteria Responden

NO	Kriteria
1.	Generasi Milenial yang lahir pada tahun 1981–1996 dan Generasi Z yang lahir pada tahun 1997–2012, dengan fokus pada responden yang telah berusia minimal 18 tahun dan memiliki pengalaman investasi.
2.	Aktif menggunakan media sosial, khususnya Instagram, TikTok, Youtube, dan X (sebelumnya Twitter) dalam 6 bulan terakhir.
3.	Memiliki akun investasi aktif seperti saham, reksa dana, kripto, atau instrumen pasar modal lainnya.
4.	Telah melakukan transaksi minimal 1 kali.

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Peran Media Sosial

Media sosial dalam penelitian ini didefinisikan sebagai pemanfaatan platform digital seperti Instagram, TikTok, YouTube, dan X (sebelumnya Twitter) sebagai sumber informasi, rekomendasi, serta ruang diskusi yang memengaruhi penilaian dan keputusan investasi individu. Subedi et al. (2025) menjelaskan bahwa media sosial menyediakan informasi dan opini investasi yang mudah diakses dan sering dijadikan rujukan dalam menilai peluang investasi. Selain itu, Kuerzinger & Stangor (2024) menunjukkan bahwa sentimen dalam konten media sosial, seperti postingan bernada positif maupun negatif, dapat membentuk persepsi investor terhadap suatu aset, yang

selanjutnya berdampak pada keputusan investasi yang diambil. Temuan ini mengindikasikan bahwa agar sentimen tersebut dapat memengaruhi keputusan, investor terlebih dahulu menerima dan mempercayai konten yang dikonsumsi, sehingga kepercayaan terhadap konten di media sosial menjadi bagian penting dalam proses pengambilan keputusan investasi. Sementara itu, Choi et al. (2024) menekankan bahwa popularitas dan intensitas pembahasan suatu aset di media sosial dapat menyebabkan investor lebih fokus pada aset tersebut dibanding aset lainnya. Akibatnya, investor cenderung tertarik pada instrumen investasi yang sedang ramai dibicarakan, meskipun tanpa melakukan analisis fundamental yang mendalam.

Berdasarkan definisi tersebut, indikator yang digunakan untuk mengukur media sosial dalam penelitian ini meliputi intensitas penggunaan, pemanfaatan informasi, kepercayaan pada konten, pengaruh rekomendasi, perhatian terhadap aset yang sedang populer, dan keterlibatan dalam diskusi investasi. Instrumen pernyataan diadaptasi dari Choi et al. (2024), Kuerzinger & Stangor (2024), Subedi et al. (2025), dan disesuaikan dengan konteks Generasi Milenial dan Generasi Z di Indonesia.

Tabel 3.2 Item pernyataan variabel Media Sosial

Kode	Item Pernyataan	Sumber
MS1	Saya menggunakan media sosial untuk mencari informasi sebelum berinvestasi.	Subedi et al. (2025)
MS2	Informasi investasi di media sosial membantu saya menilai suatu instrumen investasi.	Subedi et al. (2025)
MS3	Rekomendasi atau opini di media sosial mempengaruhi keputusan investasi saya.	(Kuerzinger & Stangor 2024)
MS4	Saya lebih memperhatikan produk investasi yang sedang ramai dibicarakan di media sosial.	Choi et al. (2024)
MS5	Saya berdiskusi tentang investasi dengan orang lain melalui media sosial.	Subedi et al. (2025)
MS6	Saya menilai bahwa informasi investasi yang saya peroleh dari media sosial dapat dipercaya untuk dijadikan bahan pertimbangan.	Kuerzinger & Stangor (2024)

3.3.2 *Herding Behavior*

Herding behavior merupakan kecenderungan investor untuk mengabaikan analisis pribadi dan lebih memilih mengikuti keputusan mayoritas pelaku pasar karena menganggap keputusan orang lain lebih benar dan memberikan rasa aman. Banerjee (1992) menjelaskan bahwa herding dapat muncul ketika individu merasa informasi yang dimiliki terbatas, sehingga menjadikan perilaku orang lain sebagai acuan utama. Gupta & Shrivastava (2023) menunjukkan bahwa herding cenderung meningkat ketika ketidakpastian pasar tinggi, di mana investor lebih banyak meniru tindakan investor lain daripada mengandalkan analisis sendiri. Penelitian empiris oleh Mahmood et al. (2024) mengungkapkan bahwa *herding behavior* tercermin dalam kecenderungan mengikuti mayoritas, mengabaikan analisis pribadi, serta ketergantungan pada keputusan investor lain, dan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dalam konteks investor ritel, Binu (2024) menegaskan bahwa *herding behavior* dapat dipicu oleh arus informasi dan interaksi di media sosial, yang mendorong investor untuk mengikuti keputusan investor lain tanpa melakukan analisis mendalam. Hal ini menunjukkan bahwa media sosial berperan sebagai faktor yang memperkuat kecenderungan herding, khususnya pada Generasi Milenial dan Generasi Z.

Dari definisi tersebut, indikator yang digunakan untuk mengukur *herding behavior* meliputi kecenderungan mengikuti mayoritas,

mengabaikan analisis pribadi, ketergantungan pada keputusan investor lain, dan sensitivitas terhadap pergerakan pasar. Instrumen pernyataan diadaptasi dari Gupta & Shrivastava (2023), Mahmood et al. (2024), serta Binu (2024) dan disesuaikan dengan konteks media sosial sebagai sumber pemicu herding di kalangan Generasi Milenial dan Generasi Z.

Tabel 3.3 Item pernyataan variabel Herding Behavior

Kode	Item Pernyataan	Sumber
HB1	Saya cenderung mengikuti keputusan investasi yang dilakukan oleh sebagian besar investor.	Mahmood et al. (2024)
HB2	Saya sering mengesampingkan analisis pribadi ketika banyak investor lain mengambil keputusan yang sama.	Banerjee (1992), Mahmood et al. (2024)
HB3	Saya merasa lebih yakin berinvestasi ketika mengikuti investor lain yang dianggap lebih berpengalaman.	Gupta & Shrivastava (2023), Mahmood et al. (2024)
HB4	Saya terdorong untuk mengambil keputusan investasi ketika melihat banyak investor lain melakukan tindakan yang sama di pasar.	Binu (2024), Gupta & Shrivastava (2023)

3.3.3 *Overconfidence bias*

Overconfidence bias adalah kecenderungan investor untuk memiliki keyakinan berlebih terhadap kemampuan pribadi dalam menilai dan memilih investasi, sehingga cenderung meremehkan risiko dan terlalu yakin pada penilaian sendiri. Barber & Odean (2001) menunjukkan bahwa investor yang mengalami *overconfidence bias* cenderung melakukan transaksi berlebihan (*overtrading*) karena mereka merasa mampu mengalahkan pasar. Perilaku tersebut justru berdampak negatif terhadap kinerja investasi karena keputusan diambil tanpa evaluasi risiko yang memadai. Selanjutnya, Mahmood et al. (2024) menjelaskan bahwa *overconfidence bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor individu. Investor dengan tingkat kepercayaan diri yang berlebih cenderung mengabaikan informasi yang bertentangan dengan keyakinan awal dan lebih mengandalkan intuisi pribadi dibandingkan analisis objektif, khususnya dalam kondisi pasar yang tidak pasti. Selain itu, Ahmad et al. (2025) menekankan bahwa *overconfidence bias* berkaitan erat dengan persepsi risiko investor. Investor yang terlalu percaya diri cenderung menilai risiko investasi lebih rendah dari kondisi sebenarnya, sehingga lebih berani mengambil keputusan investasi tanpa mempertimbangkan potensi kerugian secara menyeluruh.

Berdasarkan definisi tersebut, indikator yang digunakan untuk mengukur *overconfidence bias* meliputi keyakinan berlebih pada

kemampuan analisis, persepsi keunggulan pribadi, meremehkan risiko, dan perilaku transaksi berlebihan. Instrumen pernyataan diadaptasi dari Ahmad, Van Keulen, et al. (2025), Barber & Odean (2001), serta Mahmood et al. (2024) dengan penyesuaian pada konteks investor ritel muda di Indonesia.

Tabel 3.4 Item pernyataan variabel Overconfidence Bias

Kode	Item Pernyataan	Sumber
OB1	Saya percaya bahwa kemampuan analisis saya lebih baik dibandingkan investor lain.	Barber & Odean (2001), Mahmood et al. (2024)
OB2	Saya yakin keputusan investasi yang saya ambil biasanya sudah tepat tanpa perlu banyak masukan dari orang lain.	Mahmood et al. (2024)
OB3	Saya sering merasa risiko investasi yang saya ambil relatif kecil karena saya sudah memahami pasar.	Ahmad, Van Keulen, et al. (2025)
OB4	Saya cukup sering melakukan transaksi investasi karena yakin dapat memperoleh keuntungan lebih besar.	Barber & Odean (2001)

3.3.4 Anchoring Bias

Anchoring bias terjadi ketika investor terlalu bergantung pada informasi awal sebagai acuan utama dalam pengambilan keputusan, seperti harga historis, harga pembelian pertama, atau target harga

tertentu, meskipun informasi terbaru menunjukkan kondisi pasar sudah berubah. Tversky & Kahneman (1974) menjelaskan bahwa individu cenderung menjadikan harga awal sebagai titik referensi dan hanya melakukan penyesuaian yang terbatas terhadap informasi baru yang diterima. Selanjutnya, Ahmad, Van Keulen, et al. (2025) menemukan bahwa investor yang mengalami *anchoring bias* sering menjadikan harga awal atau harga pembelian sebagai patokan utama dalam pengambilan keputusan investasi dan gagal menyesuaikan keputusan ketika kondisi pasar berubah. Investor dengan bias ini cenderung mempertahankan keputusan awal meskipun tersedia informasi baru yang lebih relevan. Dalam konteks investor ritel di Indonesia, Binu (2024) menjelaskan bahwa *anchoring bias* merupakan bagian dari perilaku heuristik, di mana investor menempatkan bobot berlebih pada informasi awal yang diterima dan mengabaikan pembaruan informasi selanjutnya. Kondisi ini dapat memengaruhi cara investor menetapkan harga beli, harga jual, maupun target harga.

Dari definisi di atas, indikator *anchoring bias* dalam penelitian ini meliputi ketergantungan pada harga awal, keterikatan pada informasi historis, dan penggunaan target harga tertentu sebagai acuan utama keputusan investasi. Instrumen diadaptasi dari Ahmad, Van Keulen, et al. (2025) dan Binu, (2024) dengan penyesuaian terhadap konteks pasar modal Indonesia.

Tabel 3.5 Item pernyataan variabel *Anchoring Bias*

Kode	Item Pernyataan	Sumber
ANB1	Saya sering menjadikan harga beli awal sebagai acuan utama dalam menentukan keputusan investasi selanjutnya.	Ahmad et al. (2025), Tversky & Kahneman (1974)
ANB2	Saya cenderung tetap berpegang pada informasi harga masa lalu meskipun terdapat informasi baru mengenai kondisi pasar.	Binu (2024), Tversky & Kahneman (1974)
ANB3	Saya menetapkan target harga tertentu dan cenderung mempertahankannya meskipun kondisi pasar telah berubah.	Ahmad et al. (2025), Binu (2024)

3.3.5 *Availability Bias*

Availability bias merupakan kecenderungan individu untuk menilai suatu peristiwa atau mengambil keputusan berdasarkan informasi yang paling mudah diingat, paling sering muncul, atau paling mudah diakses, tanpa mempertimbangkan informasi lain yang mungkin lebih relevan. Tversky & Kahneman (1973) menjelaskan bahwa individu cenderung menilai sesuatu lebih penting ketika informasinya mudah muncul dalam ingatan, meskipun informasi tersebut belum tentu paling representatif. Dalam konteks investasi, bias ini dapat

menyebabkan investor lebih mengandalkan berita terbaru, informasi yang sedang ramai dibicarakan, atau konten yang sering muncul di media sosial. Ahmad, Van Keulen, et al. (2025) menemukan bahwa investor yang mengalami *availability bias* cenderung menjadikan informasi yang mudah diakses sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan, sehingga berpotensi mengabaikan informasi lain yang kurang populer namun lebih relevan. Selain itu, Kumar & Chaurasia (2024) menunjukkan bahwa paparan informasi yang berulang dan bersifat emosional dapat membentuk bias perilaku investor dan memengaruhi keputusan investasi yang diambil.

Indikator yang digunakan untuk mengukur *availability bias* meliputi ketergantungan pada informasi yang mudah diingat, keterpengaruhan oleh berita atau isu terbaru, dan kecenderungan mengabaikan informasi yang kurang populer. Instrumen diadaptasi dari Ahmad, Van Keulen, et al. (2025), Binu (2024), Kumar & Chaurasia (2024) yang disesuaikan dengan konteks penggunaan media sosial oleh Generasi Milenial dan Generasi Z.

Tabel 3.6 Item pernyataan variabel Availability Bias

Kode	Item Pernyataan	Sumber
AVB1	Saya cenderung mempertimbangkan informasi investasi yang paling sering saya lihat atau dengar.	Ahmad et al. (2025), Tversky & Kahneman (1974)

Kode	Item Pernyataan	Sumber
AVB2	Berita atau isu investasi terbaru sering memengaruhi keputusan investasi saya.	Ahmad et al. (2025)
AVB3	Saya lebih tertarik pada informasi investasi yang sedang ramai dibicarakan di media sosial.	Kumar & Chaurasia (2024)
AVB4	Saya jarang mempertimbangkan informasi investasi yang jarang muncul meskipun informasinya penting.	Ahmad et al. (2025), Tversky & Kahneman (1973)
AVB5	Informasi investasi yang mudah diakses lebih memengaruhi keputusan saya dibanding analisis mendalam.	Kumar & Chaurasia (2024)

3.3.6 Keputusan Investasi

Keputusan investasi dalam penelitian ini diartikan sebagai pilihan yang diambil individu terkait penempatan dana pada instrumen keuangan tertentu dengan mempertimbangkan tingkat risiko dan imbal hasil yang diharapkan. Safryani et al. (2020) menjelaskan bahwa keputusan investasi merupakan tindakan pada masa kini untuk memperoleh keuntungan di masa depan, sehingga memerlukan pertimbangan yang matang. Ahmad, Van Keulen, et al. (2025) menunjukkan bahwa keputusan investasi investor dipengaruhi oleh

proses penilaian risiko, tujuan keuangan, serta cara investor merespons informasi yang tersedia. Selanjutnya, Mahmood et al. (2024) menegaskan bahwa bias perilaku seperti *overconfidence bias*, *herding behavior*, *anchoring bias*, dan *availability bias* berperan dalam membentuk keputusan investasi, sehingga keputusan yang diambil tidak selalu sepenuhnya rasional.

Berdasarkan definisi tersebut, indikator keputusan investasi dalam penelitian ini meliputi kesesuaian keputusan dengan tujuan keuangan, pertimbangan risiko dan imbal hasil, perencanaan investasi jangka panjang, konsistensi dalam memilih instrumen investasi, dan kesediaan meninjau ulang keputusan investasi. Instrumen diadaptasi dari Ahmad, Van Keulen, et al. (2025), Mahmood et al. (2024), dan Safryani et al. (2020).

Tabel 3.7 Item pernyataan variabel Keputusan Investasi

Kode	Item Pernyataan	Sumber
KI1	Saya memilih instrumen investasi yang sesuai dengan tujuan keuangan yang ingin saya capai.	Safryani et al. (2020)
KI2	Saya mempertimbangkan risiko dan potensi keuntungan sebelum melakukan investasi.	Ahmad et al. (2025), Safryani et al. (2020)

Kode	Item Pernyataan	Sumber
KI3	Saya memiliki rencana jangka panjang dalam melakukan investasi.	Safryani et al. (2020)
KI4	Saya cenderung konsisten dalam memilih jenis instrumen investasi yang saya gunakan.	Ahmad et al. (2025), Mahmood et al. (2024)
KI5	Saya meninjau kembali keputusan investasi ketika memperoleh informasi baru atau kondisi pasar berubah.	Ahmad et al. (2025), Mahmood et al. (2024)

3.4 Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data primer sebagai sumber data utama. Data primer diperoleh secara langsung dari responden melalui penyebaran kuesioner terstruktur. Metode pengumpulan data dilakukan dengan survei online menggunakan Google Form, dipilih karena efisien sesuai dengan karakteristik responden, yaitu Generasi Milenial dan Generasi Z yang aktif menggunakan internet dan media sosial.

Instrumen penelitian disusun dalam bentuk pernyataan tertutup dan diukur menggunakan skala Likert 1-5, dengan alternatif jawaban sebagai berikut:

Sangat Setuju (SS) = 5

Setuju (S) = 4

Netral (N) = 3

Tidak Setuju (TS) = 2

Sangat Tidak Setuju (STS) = 1

Setiap pernyataan dalam kuesioner dikembangkan berdasarkan indikator-indikator variabel penelitian yang telah dirumuskan pada bagian definisi operasional variabel. Seluruh item pernyataan disesuaikan dengan konteks perilaku investasi Generasi Milenial dan Generasi Z serta penggunaan media sosial sebagai sumber informasi investasi.

3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan *Structural Equation Modeling* berbasis *Partial Least Squares* (PLS-SEM). PLS-SEM merupakan pendekatan dalam SEM yang berorientasi pada varians dan digunakan untuk menganalisis hubungan kompleks antar variabel laten dengan tujuan utama memaksimalkan kemampuan prediksi model serta menjelaskan variansi variabel dependen (Hair et al., 2019). Selain itu, PLS-SEM dinilai sesuai digunakan pada penelitian dengan model yang kompleks, tidak menuntut asumsi distribusi normal, serta mampu mengakomodasi ukuran sampel yang relatif kecil dengan konstruk formatif (Hair et al., 2021).

Penggunaan metode ini dalam penelitian bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel media sosial, *herding behavior*, *overconfidence bias*, *anchoring bias*, dan *availability bias* terhadap keputusan investasi secara simultan dalam model struktural.

Dalam penelitian ini, variabel media sosial disimbolkan sebagai MS, *herding behavior* sebagai HB, *overconfidence bias* sebagai OB, *anchoring*

bias sebagai ANB, *availability bias* sebagai AVB, dan keputusan investasi sebagai KI.

Tahapan analisis data dalam penelitian ini dilakukan secara sistematis, dimulai dari analisis deskriptif, evaluasi pengukuran (*outer model*), evaluasi model struktural (*inner model*), pengujian mediasi, dan uji hipotesis. Tahapan ini dijelaskan sebagai berikut:

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan teknik analisis yang digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data penelitian sehingga memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data yang diperoleh. Analisis ini tidak bertujuan untuk menguji hipotesis, melainkan hanya menyajikan data dalam bentuk yang lebih mudah dipahami.

Dalam buku *Statistik Multivariat untuk Ekonomi dan Bisnis*, dijelaskan bahwa analisis data deskriptif digunakan untuk menguraikan data melalui ukuran-ukuran statistik tertentu seperti nilai rata-rata (*mean*) untuk menggambarkan kecenderungan jawaban responden terhadap masing-masing variabel.

Nilai *mean* menunjukkan tingkat kecenderungan responden dalam memberikan jawaban, sehingga dapat digunakan untuk mengetahui gambaran umum kondisi masing-masing variabel penelitian. Dengan demikian, analisis statistik deskriptif menjadi tahap

awal yang penting dalam penelitian untuk memberikan pemahaman awal terhadap data sebelum dilakukan analisis lebih lanjut.

3.5.2 Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi model pengukuran (*outer model*) dalam PLS-SEM bertujuan untuk menilai sejauh mana indikator mampu mengukur konstruk laten secara valid dan reliabel. Dalam pendekatan PLS-SEM, model pengukuran merupakan tahap awal yang harus dipenuhi sebelum dilakukan evaluasi model struktural, karena kualitas konstruk laten sangat bergantung pada validitas dan reliabilitas indikator yang digunakan (Hair et al., 2021).

Menurut Hair et al. (2019), evaluasi model pengukuran dilakukan dengan menguji validitas dan reliabilitas konstruk. Untuk konstruk reflektif, penilaian dilakukan melalui *convergent validity*, *discriminant validity*, serta *internal consistency reliability*, guna memastikan bahwa indikator memiliki hubungan yang kuat dengan konstruk yang diukur serta mampu membedakan satu konstruk dengan konstruk lainnya.

3.5.2.1 *Convergent Validity*

Convergent validity merupakan salah satu pengujian dalam evaluasi model pengukuran yang bertujuan untuk menilai sejauh mana indikator dalam suatu konstruk memiliki korelasi yang tinggi dan mampu merefleksikan konstruk yang sama. *Convergent validity* menunjukkan bahwa indikator-

indikator yang digunakan benar-benar mengukur konsep yang dimaksud secara konsisten (Hair et al., 2019).

Dalam pendekatan PLS-SEM, *Convergent validity* dievaluasi melalui nilai *outer loading* dan *Average Variance Extracted* (AVE).

- *Outer Loading*

Outer loading merupakan ukuran yang digunakan untuk menunjukkan kekuatan hubungan antara indikator dengan konstruk laten yang diwakilinya. Nilai *outer loading* mencerminkan sejauh mana suatu indikator mampu menjelaskan variabel laten dalam model pengukuran, sehingga semakin tinggi nilainya, semakin baik indikator tersebut dalam merefleksikan konstruk yang diukur (Hair et al., 2019).

Dalam pendekatan PLS-SEM, nilai *outer loading* yang direkomendasikan adalah $\geq 0,70$, karena menunjukkan bahwa indikator mampu menjelaskan lebih dari 50% variansi konstruk laten. Namun, indikator dengan nilai *outer loading* antara 0,40 hingga 0,70 masih dapat dipertimbangkan untuk dipertahankan atau dihapus, tergantung pada pengaruhnya terhadap nilai *Average Variance Extracted* (AVE) dan *Composite Reliability*. Indikator tetap dapat dipertahankan apabila tidak

menurunkan kualitas konstruk secara keseluruhan. (Hair et al., 2021).

- *Average Variance Extracted (AVE)*

Average Variance Extracted (AVE) merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu konstruk mampu menjelaskan variansi indikator-indikator yang membentuknya. AVE menunjukkan tingkat *Convergent validity* dengan mengukur proporsi variansi indikator yang dapat dijelaskan oleh konstruk laten, sehingga semakin tinggi nilai AVE, semakin baik kemampuan konstruk dalam mempresentasikan indikatornya (Hair et al., 2019).

Dalam pendekatan PLS-SEM, nilai AVE yang direkomendasikan adalah $\geq 0,50$, yang menunjukkan bahwa konstruk mampu menjelaskan lebih dari 50% variansi indikatornya. Nilai AVE yang memenuhi kriteria tersebut menunjukkan bahwa konstruk memiliki *convergent validity* yang baik dan layak digunakan dalam model penelitian (Hair et al., 2021).

3.5.2.2 *Discriminant Validity*

Discriminant validity merupakan pengujian dalam evaluasi model pengukuran yang bertujuan untuk memastikan bahwa suatu konstruk benar-benar berbeda secara empiris dari

konstruk lainnya dalam model penelitian. *Discriminant validity* menunjukkan bahwa indikator pada suatu konstruk tidak memiliki korelasi yang lebih tinggi dengan konstruk lain dibandingkan dengan konstruk yang diukurnya (Hair et al., 2019).

Dalam pendekatan PLS-SEM, *Discriminant validity* umumnya dievaluasi menggunakan *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT). Metode HTMT dipilih karena dinilai lebih sensitif dan akurat dalam mendeteksi perbedaan antar konstruk dibandingkan dengan metode tradisional seperti Fornell-Lacker (Hair et al., 2019;2021).

- *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT)

Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT) merupakan metode yang digunakan untuk mengukur *discriminant validity* dalam model pengukuran PLS-SEM. HTMT menunjukkan rasio rata-rata korelasi antar indikator dari konstruk yang berbeda (*heterotrait*) dibandingkan dengan rata-rata korelasi indikator dalam konstruk yang sama (*monotrait*), sehingga dapat digunakan untuk menilai apakah dua konstruk secara empiris benar benar berbeda satu sama lain.

Dalam pendekatan PLS-SEM, nilai HTMT yang rekomendasikan adalah $< 0,90$. Nilai HTMT yang berada

dibawah batas tersebut menunjukkan bahwa konstruk memiliki *discriminant validity* yang baik, sedangkan nilai yang melebihi batas tersebut mengindikasikan adanya potensi tumpang tindih antar konstruk (Hair et al., 2021).

3.5.2.3 *Internal Consistency Reliability*

Internal Consistency reliability merupakan pengujian yang digunakan untuk menilai tingkat konsistensi internal indikator dalam mengukur suatu konstruk laten. Pengujian ini menunjukkan sejauh mana indikator-indikator dalam satu konstruk memiliki keterikatan yang konsisten dalam mempresentasikan konsep yang sama (Hair et al., 2019).

Dalam pendekatan PLS-SEM, *Internal Consistency reliability* umumnya diukur menggunakan *Composite Reliability* dan *Cronbach's Alpha*. Namun, Hair et al. (2021) merekomendasikan penggunaan *Composite Reliability* karena dianggap lebih akurat dalam mengukur reliabilitas konstruk dibandingkan *Cronbach's Alpha*.

- *Composite Reliability*

Composite Reliability merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai konsistensi internal indikator dalam suatu konstruk laten. *Composite Reliability* menunjukkan sejauh mana indikator-indikator dalam satu konstruk secara bersama-sama mampu mengukur konsep

yang sama secara konsisten, sehingga semakin tinggi nilainya, semakin baik tingkat reliabilitas konstruk tersebut (Hair et al., 2019).

Adapun kategori penilaian *Composite Reliability* disajikan pada Tabel 3.8 berikut (Hair et al., 2021):

Tabel 3.8 Kategori nilai Composite Reliability

Nilai <i>Composite Reliability</i>	Keterangan
< 0,60	Tidak reliabel
0,60-0,70	Cukup reliabel
0,70-0,90	Reliabel
> 0,90	Sangat reliabel
> 0,95	Terlalu tinggi

3.5.3 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Evaluasi model struktural (*inner model*) dalam PLS-SEM bertujuan untuk menguji hubungan antar konstruk laten dalam model penelitian serta menilai kemampuan model dalam menjelaskan dan memprediksi variabel endogen. Setelah model pengukuran (*outer model*) dinyatakan valid dan reliabel, tahap selanjutnya adalah mengevaluasi model struktural untuk memastikan bahwa hubungan antar variabel sesuai dengan hipotesis yang diajukan (Hair et al., 2021).

Menurut Hair et al. (2019), evaluasi model struktural dilakukan dengan melihat beberapa kriteria utama, yaitu *coefficient of determination* (R^2), *Effect size* (f^2), *path coefficient*, uji

multikolinearitas (VIF), serta *predictive relevance* (Q^2). Pengujian ini bertujuan untuk menilai kekuatan hubungan antar variabel serta kemampuan prediktif model dalam menjelaskan variabel dependen.

3.5.3.1 *Coefficient of Determination* (R^2)

Coefficient of Determination (R^2) merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dalam model struktural. Nilai R^2 menunjukkan seberapa besar variansi konstruk endogen dapat dijelaskan oleh konstruk eksogen dalam model, sehingga semakin tinggi nilai R^2 , semakin baik kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen (Hair et al., 2019).

Adapun kategori penilaian nilai R^2 berdasarkan Hair et al. (2021) disajikan pada Tabel 3.9 sebagai berikut:

Tabel 3.9 Kategori nilai R^2

Nilai R^2	Keterangan
$\geq 0,75$	Kuat
$\geq 0,50$	Sedang
$\geq 0,25$	Lemah
$< 0,25$	Sangat lemah

3.5.3.2 *Effect Size* (f^2)

Effect size (f^2) merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai besarnya pengaruh suatu variabel eksogen terhadap

variabel endogen dalam model struktural. Nilai f^2 menunjukkan sejauh mana kontribusi masing-masing variabel independen dalam meningkatkan nilai pada variabel dependen, sehingga dapat diketahui apakah suatu variabel memiliki pengaruh kecil, sedang atau besar dalam model penelitian (Hair et al., 2019).

Adapun kategori penilaian nilai f^2 berdasarkan Hair et al. (2021) disajikan pada Tabel 3.10 sebagai berikut:

Tabel 3.10 Kategori nilai f^2

Nilai f^2	Kategori
< 0,02	Tidak ada efek
0,02 - 0,15	Kecil
0,15 - 0,35	Sedang
$\geq 0,35$	Besar

3.5.3.3 *Path Coefficient*

Path coefficient merupakan ukuran yang digunakan untuk menunjukkan arah dan kekuatan hubungan antar variabel laten dalam model struktural. Nilai ini menggambarkan seberapa besar pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen, baik secara positif maupun negatif. Semakin besar nilai koefisien jalur, semakin kuat pengaruh antar variabel dalam model penelitian (Hair et al., 2019).

Dalam pendekatan PLS-SEM, nilai *path coefficient* berkisar antara -1 hingga +1. Nilai positif menunjukkan hubungan searah, sedangkan nilai negatif menunjukkan hubungan berlawanan arah. Secara umum, nilai koefisien yang mendekati 0 menunjukkan pengaruh yang lemah, sedangkan nilai yang mendekati +1 atau -1 menunjukkan pengaruh yang semakin kuat (Hair et al., 2021).

Untuk menilai signifikansi hubungan tersebut, dilakukan pengujian menggunakan *bootstrapping* dengan melihat nilai *t-statistic* $> 1,96$ dan *p-value* $< 0,05$. Jika nilai *t-statistic* lebih besar dari 1,96 dan *p-value* lebih kecil dari 0,05, maka hubungan antar variabel dinyatakan signifikan (Hair et al., 2021).

3.5.3.4 Uji Multikolinearitas (*Variance Inflation Factor/VIF*)

Uji multikolinearitas digunakan untuk menilai apakah terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model struktural. Multikolinearitas yang tinggi dapat menyebabkan distorsi dalam estimasi *path coefficient*, sehingga memengaruhi keakuratan hasil analisis. Oleh karena itu, pengujian ini penting untuk memastikan bahwa setiap variabel eksogen memberikan kontribusi yang unik terhadap variabel endogen (Hair et al., 2019).

Dalam pendekatan PLS-SEM, multikolinearitas dievaluasi menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Hair et al. (2021) menyatakan bahwa nilai VIF yang direkomendasikan adalah < 5 , yang menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas dalam model. Semakin kecil nilai VIF, semakin rendah tingkat korelasi antar variabel independen.

3.5.3.5 *Predictive Relevance (Q²)*

Predictive Relevance (Q²) merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan prediktif model dalam merekonstruksi nilai variabel endogen. Nilai Q² menunjukkan sejauh mana model memiliki relevansi prediktif terhadap data observasi, sehingga dapat digunakan untuk mengevaluasi kualitas prediksi model secara keseluruhan (Hair et al., 2019).

Dalam pendekatan PLS-SEM, nilai Q² diperoleh melalui prosedur *blindfolding*. Hair et al. (2021) menyatakan bahwa nilai $Q^2 > 0$ menunjukkan bahwa model memiliki relevansi prediktif yang baik, sedangkan nilai $Q^2 \leq 0$ menunjukkan bahwa model tidak memiliki kemampuan prediktif terhadap variabel endogen.

3.5.4 Uji Hipotesis dan Analisis Mediasi

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi hubungan antar variabel laten dalam model

struktural sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan. Dalam pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM), pengujian hipotesis dilakukan menggunakan metode *bootstrapping* untuk memperoleh estimasi parameter yang stabil dan akurat (Hair et al., 2019).

Hasil pengujian dievaluasi berdasarkan nilai *path coefficient*, *t-statistic*, dan *p-value*. Menurut Hair et al. (2021), suatu hubungan dinyatakan signifikan apabila nilai *t-statistic* lebih besar dari 1,96 atau nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05 pada tingkat signifikansi 5%. Kedua ukuran tersebut memiliki kesetaraan dalam menentukan signifikansi, sehingga peneliti dapat menggunakan salah satu sebagai dasar pengambilan keputusan.

3.5.4.1 Uji Efek Langsung (*Direct Effect*)

Uji efek langsung (*direct effect*) digunakan untuk menilai pengaruh langsung variabel eksogen terhadap variabel endogen tanpa melalui variabel mediasi. Pengujian ini dilakukan menggunakan metode *bootstrapping* dengan melihat nilai *path coefficient* dan *p-value*.

Nilai *path coefficient* menunjukkan arah dan kekuatan hubungan antar variabel, sedangkan nilai *p-value* digunakan untuk menentukan signifikansi hubungan tersebut. Menurut Hair et al. (2021), suatu pengaruh langsung dinyatakan signifikan apabila nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05.

3.5.4.2 Uji Efek Tidak Langsung (*Indirect Effect*)

Uji efek tidak langsung (*indirect effect*) digunakan untuk menilai pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen melalui variabel mediasi. Pengujian dilakukan menggunakan metode *bootstrapping* dengan melihat nilai *indirect effect* dan *p-value*.

Menurut Hair et al. (2021), pengaruh tidak langsung dinyatakan signifikan apabila nilai *p-value* < 0,05. Variabel dikatakan berperan sebagai mediator apabila pengaruh tidak langsung yang dihasilkan signifikan.

Selain itu, Hair et al. (2019) menjelaskan bahwa jenis mediasi dapat ditentukan dengan membandingkan hasil pengaruh langsung dan tidak langsung. Apabila pengaruh langsung dan tidak langsung sama-sama signifikan, maka termasuk *partial mediation*. Sedangkan apabila hanya pengaruh tidak langsung yang signifikan, maka termasuk *full mediation*.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Screening Responden

4.1.1 Screening Responden berdasarkan Status Penggunaan Media

Sosial

Screening responden berdasarkan status penggunaan media sosial dilakukan untuk memastikan bahwa responden memenuhi kriteria penelitian, yaitu Generasi Milenial dan Generasi Z yang aktif menggunakan media sosial. Distribusi responden berdasarkan status penggunaan media sosial disajikan pada Tabel 4.1 berikut:

Tabel 4. 1 Screening Status Penggunaan Media Sosial

No	Kategori	Perempuan	Laki-Laki	Jumlah	Persentase
1.	Ya	102	202	304	99,7%
2.	Tidak	0	1	1	0,3%
Total		102	203	305	100%

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 4.1, mayoritas responden dalam penelitian ini merupakan pengguna aktif media sosial, yaitu sebanyak 304 responden atau 99,7%, yang terdiri dari 202 responden laki-laki dan 102 responden perempuan. Sementara itu, terdapat 1 responden atau sebesar 0,3% yang tidak aktif menggunakan media sosial.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa mayoritas responden telah memenuhi kriteria penelitian, yaitu aktif menggunakan media sosial

sebagai sumber informasi, termasuk informasi terkait investasi. Oleh karena itu, responden yang tidak aktif menggunakan media sosial tidak dilanjutkan ke tahap analisis selanjutnya.

4.1.2 Screening Responden berdasarkan Pengalaman Investasi

Screening berdasarkan pengalaman investasi dilakukan untuk memastikan bahwa responden yang digunakan dalam penelitian telah memiliki pengalaman dalam aktivitas investasi, yaitu memiliki akun investasi dan pernah melakukan transaksi investasi. Distribusi responden berdasarkan pengalaman investasi disajikan pada Tabel 4.2 berikut:

Tabel 4. 2 Screening Pengalaman Investasi

No	Kategori	Perempuan	Laki-Laki	Jumlah	Persentase
1.	Ya	97	201	298	97,7%
2.	Tidak	5	2	7	2,3%
Total		102	203	305	100%

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 4.2, mayoritas responden dalam penelitian ini telah memiliki pengalaman investasi, yaitu sebanyak 298 responden atau sebesar 97,7%, yang terdiri dari 201 responden laki-laki dan 97 responden perempuan. Sementara itu, terdapat 7 responden atau sebesar 2,3% yang belum memiliki pengalaman investasi.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa mayoritas responden telah memenuhi kriteria penelitian, yaitu memiliki pengalaman dalam

aktivitas investasi. Oleh karena itu, hanya responden yang memenuhi kriteria penelitian yang digunakan dalam tahap pengolahan data selanjutnya. Dengan demikian, jumlah responden final yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 298 responden.

4.2 Karakteristik Responden

4.2.1 Karakteristik Responden berdasarkan Jenis Kelamin

Karakteristik responden berdasarkan jenis kelamin disajikan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi responden dalam penelitian ini. Distribusi responden berdasarkan jenis kelamin disajikan pada Tabel 4.3 berikut:

Tabel 4. 3 Karakteristik Responden berdasarkan Jenis Kelamin

No	Kategori	Jumlah	Persentase
1.	Laki-Laki	201	67%
2.	Perempuan	97	33%
Total		298	100%

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 4.3, mayoritas responden dalam penelitian ini berjenis kelamin laki-laki sebanyak 201 responden atau sebesar 67%, sedangkan responden perempuan berjumlah 97 atau sebesar 33%.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa distribusi responden dalam penelitian ini didominasi oleh responden laki-laki.

4.2.2 Karakteristik Responden berdasarkan Usia

Karakteristik responden berdasarkan usia disajikan untuk memberikan gambaran distribusi generasi yang terlibat dalam penelitian. Distribusi responden berdasarkan usia disajikan pada Tabel 4.4 berikut:

Tabel 4. 4 Karakteristik Responden berdasarkan Usia

No	Kategori	Perempuan	Laki-Laki	Jumlah	Persentase
1.	30-45 (Milenial)	4	33	37	12,4%
2.	18-29 (Generasi Z)	93	168	261	87,6%
Total		97	201	298	100%

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 4.4, mayoritas responden dalam penelitian ini berasal dari Generasi Z dengan jumlah 261 orang atau sebesar 87,6%, sedangkan responden dari kelompok Milenial berjumlah 37 orang atau sebesar 12,4%.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa partisipasi responden dalam penelitian ini didominasi oleh Generasi Z, dengan proporsi responden laki-laki yang lebih besar dibandingkan perempuan.

4.2.3 Karakteristik Responden berdasarkan Jumlah Transaksi Investasi

Karakteristik responden berdasarkan jumlah transaksi investasi disajikan untuk memberikan gambaran mengenai tingkat pengalaman

dan aktivitas investasi responden. Distribusi responden berdasarkan jumlah transaksi investasi disajikan pada Tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.1 Karakteristik Responden berdasarkan Jumlah Transaksi Investasi

Jumlah Transaksi	Jumlah Responden	Persentase
1-3 kali	135	45,3%
4-10 kali	109	36,6%
>10 kali	54	18,1%
Total	298	100%

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 4.5, sebagian besar responden dalam penelitian ini telah melakukan transaksi investasi sebanyak 1-3 kali, yaitu sebanyak 135 responden atau sebesar 45,3%. Selanjutnya, sebanyak 109 responden atau sebesar 36,6% telah melakukan transaksi investasi sebanyak 4-10 kali, sedangkan 54 responden atau sebesar 18,1% telah melakukan transaksi lebih dari 10 kali.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa mayoritas responden masih berada pada tahap awal dalam aktivitas investasi, meskipun terdapat sebagian responden yang telah memiliki pengalaman investasi yang lebih tinggi.

4.2.4 Karakteristik Responden berdasarkan Jenis Investasi

Karakteristik responden berdasarkan jenis investasi disajikan untuk memberikan gambaran mengenai preferensi instrumen investasi

yang dipilih oleh responden. Distribusi responden berdasarkan jenis investasi disajikan pada Tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.2 Karakteristik Responden berdasarkan Jenis Investasi

Jenis Investasi	Jumlah Responden	Persentase
Saham	214	71,8%
Reksa dana	149	50,0%
Kripto	51	17,1%
Emas	5	1,7%
Forex	1	0,3%

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Catatan: Responden dapat memilih lebih dari satu jenis investasi, sehingga total persentase melebihi 100%

Berdasarkan Tabel 4.6, jenis investasi yang paling banyak dipilih oleh responden adalah saham dengan jumlah 214 responden atau sebesar 71,8%, diikuti oleh reksa dana sebesar 50,0%, kripto sebesar 17,1%, serta emas dan forex dengan persentase yang relatif kecil.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa responden dalam penelitian ini lebih banyak memilih instrumen investasi seperti saham dan reksa dana dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya.

4.2.5 Karakteristik Responden berdasarkan Platform Media Sosial

Karakteristik responden berdasarkan platform media sosial disajikan untuk memberikan gambaran mengenai preferensi platform media sosial yang digunakan oleh responden dalam memperoleh

informasi investasi. Distribusi responden berdasarkan platform media sosial disajikan pada Tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.3 Karakteristik Responden berdasarkan Platform Media Sosial

Platform	Jumlah Responden	Persentase
TikTok	258	84,6%
Instagram	225	73,8%
YouTube	103	33,8%
X (Twitter)	58	19,5%

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Catatan: Responden dapat memilih lebih dari satu platform media sosial, sehingga total persentase melebihi 100%

Berdasarkan Tabel 4.7, platform media sosial yang paling banyak digunakan oleh responden untuk memperoleh informasi investasi adalah TikTok dengan jumlah 258 responden atau sebesar 84,6%, diikuti oleh Instagram sebesar 73,8%, YouTube sebesar 33,8%, dan X (Twitter) sebesar 19,5%.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa TikTok menjadi platform media sosial yang paling dominan digunakan sebagai sumber informasi investasi bagi responden.

4.3 Statistik Deskriptif Variabel

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai kecenderungan jawaban responden terhadap masing-masing

variabel dalam penelitian. Analisis ini dilakukan dengan menggunakan nilai rata-rata (*mean*) dari setiap indikator yang telah diolah. Setiap indikator dihitung menggunakan skala likert 5 poin, di mana skor 1 merupakan nilai minimum dan skor 5 adalah nilai maksimum. Untuk mengetahui rata-rata skor pada masing-masing item, diperlukan perhitungan interval yang disajikan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Interval} &= \frac{(\text{Nilai maksimum} - \text{Nilai minimum})}{\text{Jumlah Nilai}} \\ &= \frac{(5-1)}{5} \\ &= \frac{4}{5} \\ &= 0,8\end{aligned}$$

Dari perhitungan tersebut, dapat diketahui bahwa nilai interval sebesar 0,8. Nilai interval ini akan digunakan untuk mengklasifikasikan rentang nilai pada skala likert 5 poin yang ditunjukkan pada Tabel 4.8.

Tabel 4. 4 Rentang Nilai Deskriptif Variabel

Rentang Nilai	Keterangan
1.00-1.79	Sangat Tidak Setuju
1.80-2.59	Tidak Setuju
2.60-3.39	Netral
3.40-4.19	Setuju
4.20-5.00	Sangat Setuju

Tabel 4.5 Statistik Deskriptif Variabel Media Sosial

Kode	Item Pernyataan	Mean	Keterangan
MS1	Saya menggunakan media sosial untuk mencari informasi sebelum berinvestasi.	4,144	Setuju
MS2	Informasi investasi di media sosial membantu saya menilai suatu instrumen investasi.	3,993	Setuju
MS3	Rekomendasi atau opini di media sosial mempengaruhi keputusan investasi saya.	3,819	Setuju
MS4	Saya lebih memperhatikan produk investasi yang sedang ramai dibicarakan di media sosial.	3,832	Setuju
MS5	Saya berdiskusi tentang investasi dengan orang lain melalui media sosial.	3,742	Setuju
MS6	Saya menilai bahwa informasi investasi yang saya peroleh dari media sosial dapat dipercaya untuk dijadikan bahan pertimbangan.	3,980	Setuju
Rata-rata Total		3,918	Setuju

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil rata-rata jawaban responden pada Tabel 4.9, diketahui bahwa mayoritas responden cenderung setuju terhadap seluruh item pernyataan pada variabel Media Sosial. Hal ini ditunjukkan oleh nilai rata-rata total sebesar 3,918 yang berada dalam kategori setuju. Nilai tersebut menunjukkan bahwa responden memiliki kecenderungan positif terhadap penggunaan media sosial dalam aktivitas investasi. Dari seluruh indikator, item MS1 memiliki nilai rata-rata tertinggi sebesar 4,144, yang menunjukkan bahwa responden menggunakan media sosial sebagai sumber informasi sebelum berinvestasi.

Tabel 4.6 Statistik Deskriptif Variabel Herding Behavior

Kode	Item Pernyataan	Mean	Keterangan
HB1	Saya cenderung mengikuti keputusan investasi yang dilakukan oleh sebagian besar investor.	3,648	Setuju
HB2	Saya sering mengesampingkan analisis pribadi ketika banyak investor lain mengambil keputusan yang sama.	3,134	Netral
HB3	Saya merasa lebih yakin berinvestasi ketika mengikuti investor lain yang dianggap lebih berpengalaman.	3,852	Setuju

Kode	Item Pernyataan	Mean	Keterangan
HB4	Saya terdorong untuk mengambil keputusan investasi ketika melihat banyak investor lain melakukan tindakan yang sama di pasar.	3,768	Setuju
Rata-rata Total		3,601	Setuju

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil rata-rata jawaban responden pada Tabel 4.10, diketahui bahwa mayoritas responden cenderung setuju terhadap pernyataan pada variabel *Herding Behavior*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai rata-rata total sebesar 3,601 yang berada dalam kategori setuju. Nilai tersebut menunjukkan bahwa responden memiliki kecenderungan mengikuti keputusan investasi yang dilakukan oleh investor lain. Dari seluruh indikator, item HB3 memiliki nilai rata-rata tertinggi sebesar 3,852, yang menunjukkan bahwa responden merasa lebih yakin berinvestasi ketika mengikuti investor yang dianggap lebih berpengalaman. Namun, terdapat satu indikator yaitu HB2 dengan nilai mean sebesar 3,134 yang berada dalam kategori netral, yang menunjukkan bahwa responden tidak sepenuhnya mengesampingkan analisis pribadi dalam pengambilan keputusan investasi.

Tabel 4.7 Statistik Deskriptif Variabel *Overconfidence Bias*

Kode	Item Pernyataan	Mean	Keterangan
OB1	Saya percaya bahwa kemampuan analisis saya lebih baik dibandingkan investor lain.	3,557	Setuju
OB2	Saya yakin keputusan investasi yang saya ambil biasanya sudah tepat tanpa perlu banyak masukan dari orang lain.	3,601	Setuju
OB3	Saya sering merasa risiko investasi yang saya ambil relatif kecil karena saya sudah memahami pasar.	3,715	Setuju
OB4	Saya cukup sering melakukan transaksi investasi karena yakin dapat memperoleh keuntungan lebih besar.	3,842	Setuju
Rata-rata Total		3,679	Setuju

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil rata-rata jawaban responden pada Tabel 4.11, diketahui bahwa mayoritas responden cenderung setuju terhadap seluruh item pernyataan pada variabel *Overconfidence Bias*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai

rata-rata total sebesar 3,679 yang berada dalam kategori setuju. Nilai tersebut menunjukkan bahwa responden memiliki tingkat kepercayaan diri yang cukup tinggi dalam pengambilan keputusan investasi. Dari seluruh indikator, item OB4 memiliki nilai rata-rata tertinggi sebesar 3,842, yang menunjukkan bahwa responden cukup sering melakukan transaksi investasi karena merasa yakin dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar.

Tabel 4.8 Statistik Deskriptif Variabel Anchoring Bias

Kode	Item Pernyataan	Mean	Keterangan
ANB1	Saya sering menjadikan harga beli awal sebagai acuan utama dalam menentukan keputusan investasi selanjutnya.	3,993	Setuju
ANB2	Saya cenderung tetap berpegang pada informasi harga masa lalu meskipun terdapat informasi baru mengenai kondisi pasar.	3,664	Setuju
ANB3	Saya menetapkan target harga tertentu dan cenderung mempertahankannya meskipun kondisi pasar telah berubah.	3,876	Setuju
Rata-rata Total		3,844	Setuju

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil rata-rata jawaban responden pada Tabel 4.12, diketahui bahwa mayoritas responden cenderung setuju terhadap seluruh item pernyataan pada variabel *Anchoring Bias*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai rata-rata total sebesar 3,844 yang berada dalam kategori setuju. Nilai tersebut menunjukkan bahwa responden cenderung menggunakan informasi awal, seperti harga masa lalu, sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi. Dari seluruh indikator, item ANB1 memiliki nilai rata-rata tertinggi sebesar 3,993, yang menunjukkan bahwa responden sering menjadikan harga beli awal sebagai pertimbangan utama dalam keputusan investasi selanjutnya.

Tabel 4.9 Statistik Deskriptif Variabel Availability Bias

Kode	Item Pernyataan	Mean	Keterangan
AVB1	Saya cenderung mempertimbangkan informasi investasi yang paling sering saya lihat atau dengar.	4,054	Setuju
AVB2	Berita atau isu investasi terbaru sering memengaruhi keputusan investasi saya.	3,997	Setuju
AVB3	Saya lebih tertarik pada informasi investasi yang sedang ramai dibicarakan di media sosial.	3,856	Setuju

Kode	Item Pernyataan	Mean	Keterangan
AVB4	Saya jarang mempertimbangkan informasi investasi yang jarang muncul meskipun informasinya penting.	3,359	Netral
AVB5	Informasi investasi yang mudah diakses lebih memengaruhi keputusan saya dibanding analisis mendalam.	3,637	Setuju
Rata-rata Total		3,780	Setuju

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil rata-rata jawaban responden pada Tabel 4.13, diketahui bahwa mayoritas responden cenderung setuju terhadap pernyataan pada variabel *Availability Bias*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai rata-rata total sebesar 3,780 yang berada dalam kategori setuju. Nilai tersebut menunjukkan bahwa responden cenderung mempertimbangkan informasi yang mudah diakses atau sering muncul dalam pengambilan keputusan investasi. Dari seluruh indikator, item AVB1 memiliki nilai rata-rata tertinggi sebesar 4,054, yang menunjukkan bahwa responden lebih mempertimbangkan informasi yang sering dilihat atau didengar. Namun, terdapat satu indikator yaitu AVB4 dengan nilai mean sebesar 3,359 yang berada dalam kategori netral, yang

menunjukkan bahwa responden tidak sepenuhnya mengabaikan informasi yang jarang muncul meskipun dianggap penting.

Tabel 4.10 Statistik Deskriptif Variabel Keputusan Investasi

Kode	Item Pernyataan	Mean	Keterangan
KI1	Saya memilih instrumen investasi yang sesuai dengan tujuan keuangan yang ingin saya capai.	4,171	Setuju
KI2	Saya mempertimbangkan risiko dan potensi keuntungan sebelum melakukan investasi.	4,141	Setuju
KI3	Saya memiliki rencana jangka panjang dalam melakukan investasi.	4,097	Setuju
KI4	Saya cenderung konsisten dalam memilih jenis instrumen investasi yang saya gunakan.	3,869	Setuju
KI5	Saya meninjau kembali keputusan investasi ketika memperoleh informasi baru atau kondisi pasar berubah.	4,124	Setuju
Rata-rata Total		4.080	Setuju

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil rata-rata jawaban responden pada Tabel 4.14, diketahui bahwa mayoritas responden cenderung setuju terhadap seluruh item pernyataan pada variabel Keputusan Investasi. Hal ini ditunjukkan oleh nilai rata-rata total sebesar 4,080 yang berada dalam kategori setuju. Nilai tersebut menunjukkan bahwa responden memiliki kecenderungan yang cukup baik dalam mengambil keputusan investasi secara rasional. Dari seluruh indikator, item KI1 memiliki nilai rata-rata tertinggi sebesar 4,171, yang menunjukkan bahwa responden cenderung memilih instrumen investasi yang sesuai dengan tujuan keuangan yang ingin dicapai.

4.4 Hasil Analisis Data

4.4.1 Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi model pengukuran (*outer model*) dilakukan untuk memastikan bahwa indikator mampu mengukur konstruk laten secara valid dan reliabel. Pengujian ini merupakan tahap awal sebelum evaluasi model struktural. Dalam penelitian ini, evaluasi *outer model* dilakukan melalui *convergent validity*, *discriminant validity*, serta *internal consistency reliability* (Hair et al., 2019;2021).

4.4.1.1 *Convergent Validity*

Pengujian *convergent validity* dilakukan untuk memastikan bahwa setiap indikator mampu merefleksikan konstruk laten yang diukur. Evaluasi dilakukan dengan melihat nilai *outer loading* dan *Average Variance Extracted* (AVE).

Outer Loading

Outer loading digunakan untuk menilai kekuatan hubungan antara indikator dengan konstruk laten yang diwakilinya. Indikator dinyatakan memenuhi kriteria apabila memiliki nilai *outer loading* $\geq 0,70$. Namun, indikator dengan nilai antara 0,40 hingga 0,70 masih dapat dipertimbangkan untuk dipertahankan selama tidak menurunkan nilai *Average Variance Extracted* (AVE) dan *Composite Reliability* serta kualitas konstruk secara keseluruhan (Hair et al., 2019;2021).

Tabel 4.11 Outer Loading

Variabel	MS	HB	OB	ANB	AVB	KI	Keterangan
MS1	0.764						Valid
MS2	0.769						Valid
MS3	0.793						Valid
MS4	0.753						Valid
MS5	0.527						Dipertahankan
MS6	0.771						Valid
HB1		0.843					Valid
HB2		0.758					Valid
HB3		0.786					Valid
HB4		0.868					Valid
OB1			0.611				Dipertahankan

Variabel	MS	HB	OB	ANB	AVB	KI	Keterangan
OB2			0.768				Valid
OB3			0.824				Valid
OB4			0.831				Valid
ANB1				0.859			Valid
ANB2				0.848			Valid
ANB3				0.870			Valid
AVB1					0.802		Valid
AVB2					0.644		dipertahankan
AVB3					0.803		Valid
AVB4					0.711		Valid
AVB5					0.780		Valid
KI1						0.733	Valid
KI2						0.763	Valid
KI3						0.753	Valid
KI4						0.561	dipertahankan
KI5						0.747	Valid

Sumber: Pengolahan data oleh peneliti dengan SmartPLS 4, 2026

Berdasarkan hasil *Outer Loading* yang disajikan pada Tabel 4.15, dapat disimpulkan bahwa sebagian besar indikator dalam penelitian ini memiliki nilai *outer loading* di atas 0,70, sehingga dapat dinyatakan telah memenuhi kriteria *convergent*

validity. Hal ini menunjukkan bahwa indikator mampu merefleksikan konstruk laten dengan baik.

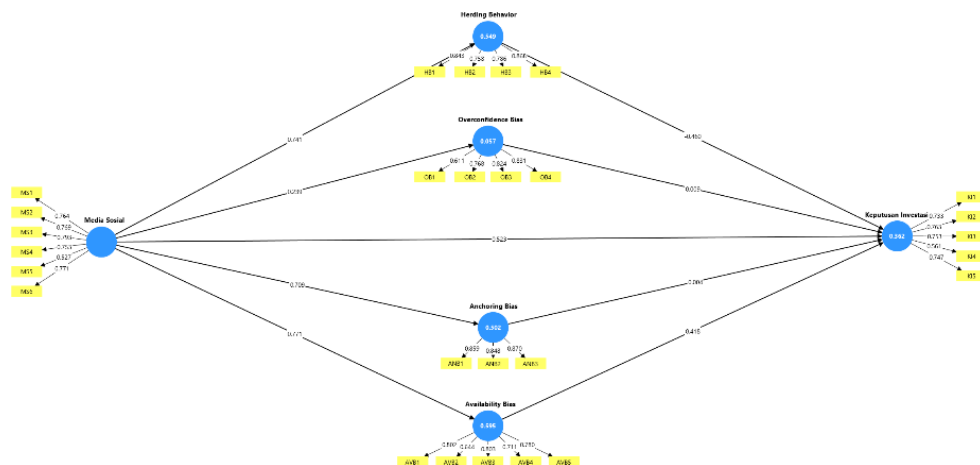
Namun, terdapat beberapa indikator yang memiliki nilai *outer loading* di $< 0,70$, yaitu AVB2 (0,644), KI4 (0,561), MS5 (0,527), dan OB1 (0,611). Meskipun demikian, indikator-indikator tersebut masih dapat dipertahankan karena nilainya berada di atas 0,40 serta tidak menurunkan kualitas konstruk secara keseluruhan, yang ditunjukkan oleh nilai *Average Variance Extracted* (AVE) $\geq 0,50$ dan *Composite Reliability* $\geq 0,70$, sehingga konstruk tetap memenuhi kriteria *convergent validity* dan reliabilitas.

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.16 dan Tabel 4.18, variabel *Anchoring Bias* (ANB) memiliki nilai AVE sebesar 0,739 dan *Composite Reliability* sebesar 0,894, variabel *Availability Bias* (AVB) memiliki nilai AVE sebesar 0,564 dan *Composite Reliability* sebesar 0,865, variabel *Herding Behavior* (HB) memiliki nilai AVE sebesar 0,664 dan *Composite Reliability* sebesar 0,888, variabel Keputusan Investasi (KI) memiliki nilai AVE sebesar 0,512 dan *Composite Reliability* sebesar 0,838, variabel Media Sosial (MS) memiliki nilai AVE sebesar 0,541 dan *Composite Reliability* sebesar 0,874, serta variabel *Overconfidence Bias*

(OB) memiliki nilai AVE sebesar 0,583 dan *Composite Reliability* sebesar 0,846.

Seluruh nilai AVE dan *Composite Reliability* tersebut telah memenuhi batas minimum yang diisyaratkan, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh indikator dalam penelitian ini valid, reliabel, dan layak digunakan. Adapun hasil *Outer Loading* yang diperoleh dari *PLS Algorithm* ditunjukkan pada Gambar 4.1 di bawah ini.

Gambar 4. 1 Hasil PLS Algorithm



Average Variance Extracted (AVE)

Average Variance Extracted (AVE) digunakan untuk menilai kemampuan konstruk dalam menjelaskan variansi indikator yang membentuknya. Suatu konstruk dinyatakan memenuhi *Convergent validity* apabila memiliki nilai $AVE \geq 0,50$.

Tabel 4.12 *Average Variance Extracted*

Variabel	AVE	Keterangan
MS	0.541	Valid
HB	0.664	Valid
OB	0.583	Valid
ANB	0.739	Valid
AVB	0.564	Valid
KI	0.512	Valid

Sumber: Pengolahan data oleh peneliti dengan SmartPLS 4, 2026

Berdasarkan hasil *Average Variance Extracted (AVE)* yang disajikan pada Tabel 4.16, seluruh konstruk dalam penelitian ini memiliki nilai AVE di atas 0,50. Hasil ini menunjukkan bahwa masing-masing konstruk mampu menjelaskan lebih dari 50% variansi indikator yang membentuknya, sehingga seluruh konstruk dalam penelitian ini dinyatakan telah memenuhi *convergent validity* dan layak digunakan dalam model penelitian.

4.4.1.2 *Discriminant Validity*

Pengujian *discriminant validity* dilakukan untuk memastikan bahwa setiap konstruk dalam model penelitian memiliki perbedaan yang jelas dengan konstruk lainnya.

Dalam penelitian ini *discriminant validity* dievaluasi menggunakan nilai *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT).

Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)

HTMT digunakan untuk menilai tingkat perbedaan antar konstruk dalam model pengukuran. Suatu konstruk dinyatakan memenuhi *discriminant validity* apabila nilai HTMT < 0,90.

Tabel 4.13 Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)

Variabel	ANB	AVB	HB	KI	MD	OVB
ANB						
AVB	0.763					
HB	0.768	0.901				
KI	0.418	0.607	0.287			
MD	0.852	0.932	0.872	0.646		
OVB	0.441	0.419	0.24	0.214	0.249	

Sumber: Pengolahan data oleh peneliti dengan SmartPLS 4, 2026

Berdasarkan hasil *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)* yang disajikan pada Tabel 4.17, sebagian besar konstruk dalam penelitian ini memiliki nilai HTMT di bawah 0,90, sehingga telah memenuhi *discriminant validity*. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing konstruk memiliki perbedaan yang memadai dengan konstruk lainnya dalam model penelitian.

Namun, terdapat dua hubungan antar konstruk yang memiliki nilai HTMT di atas 0,90, yaitu hubungan antara Media Sosial (MS) dengan *Availability Bias* (AVB) sebesar 0,932 serta hubungan antara *Herding Behavior* (HB) dengan

Availability Bias (AVB) sebesar 0,901. Karena nilai tersebut melebihi batas ketentuan HTMT $< 0,90$, maka kedua pasangan konstruk tersebut dinyatakan belum memenuhi *discriminant validity*.

Hal ini menunjukkan bahwa konstruk Media Sosial dan *Herding Behavior* memiliki tingkat kemiripan yang tinggi dengan konstruk *Availability Bias*, sehingga kemampuan konstruk untuk membedakan konsep antar variabel menjadi kurang optimal. Meskipun demikian, sebagian besar konstruk lainnya tetap memenuhi kriteria *discriminant validity*. Selain itu, hasil *convergent validity* dan *reliability* menunjukkan bahwa seluruh konstruk dalam penelitian ini tetap valid dan reliabel. Menurut Hair et al. (2021), evaluasi model PLS-SEM dilakukan secara menyeluruh, sehingga model penelitian masih dapat digunakan untuk analisis selanjutnya dengan tetap mempertimbangkan adanya keterbatasan pada konstruk tersebut.

4.4.1.3 *Internal Consistency Reliability*

Pengujian *internal consistency reliability* dilakukan untuk menilai konsistensi indikator dalam mengukur konstruk laten. Dalam penelitian ini reliabilitas konstruk dievaluasi menggunakan nilai *Composite Reliability*.

Composite Reliability (CR)

Composite reliability digunakan untuk mengukur konsistensi internal indikator dalam suatu konstruk. Suatu konstruk dinyatakan reliabel apabila memiliki nilai *Composite Reliability* $\geq 0,70$.

Tabel 4.14 Construct Reliability

Variabel	CR (rho_c)	Keterangan
MS	0.874	Reliabel
HB	0.888	Reliabel
OB	0.846	Reliabel
ANB	0.894	Reliabel
AVB	0.865	Reliabel
KI	0.838	Reliabel

Sumber: Pengolahan data oleh peneliti dengan SmartPLS 4, 2026

Berdasarkan hasil uji reliabilitas yang disajikan pada Tabel 4.18, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki nilai *Composite Reliability* di atas 0,7. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh konstruk telah memenuhi kriteria *internal consistency reliability*.

Nilai *Composite Reliability* yang berada dalam rentang 0,70 hingga 0,90 mengindikasikan bahwa masing-masing konstruk memiliki tingkat reliabilitas yang baik. Dengan

demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh indikator dalam penelitian ini mampu mengukur konstruk laten secara konsisten dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.4.2 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Evaluasi model struktural (*inner model*) dilakukan untuk menguji hubungan antar konstruk laten serta menilai kemampuan model dalam menjelaskan variabel endogen. Tahap ini dilakukan setelah model pengukuran (*outer model*) dinyatakan valid dan reliabel.

Dalam penelitian ini, evaluasi *inner model* dilakukan dengan melihat beberapa kriteria, yaitu *coefficient of determination* (R^2), *effect size* (f^2), *path coefficient*, uji multikolinearitas (VIF), serta *predictive relevance* (Q^2).

4.4.2.1 *Coefficient of Determination* (R^2)

Coefficient of determination (R^2) digunakan untuk menilai kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dalam model struktural. Berdasarkan Hair et al. (2021), nilai R^2 dapat dikategorikan berdasarkan tingkat kemampuan prediksi model. Nilai $R^2 \geq 0,75$ menunjukkan kategori kuat, nilai $0,50 \leq R^2 < 0,75$ menunjukkan kategori sedang, nilai $0,25 \leq R^2 < 0,50$ menunjukkan kategori lemah, dan nilai $R^2 < 0,25$ menunjukkan kategori sangat lemah. Dengan demikian, semakin besar nilai R^2 , maka semakin besar

kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen pada model penelitian.

Tabel 4.15 Coefficient of Determination (R^2)

Variabel	R^2	Keterangan
HB	0.549	Sedang
OB	0.057	Sangat lemah
ANB	0.502	Sedang
AVB	0.595	Sedang
KI	0.362	Lemah

Sumber: Pengolahan data oleh peneliti dengan SmartPLS 4, 2026

Berdasarkan hasil *Coefficient of determination* (R^2) yang disajikan pada Tabel 4.19, Nilai R^2 untuk masing-masing variabel menunjukkan variasi kemampuan model dalam menjelaskan konstruk endogen.

Nilai R^2 pada variabel *Anchoring Bias* (ANB) sebesar 0,502, *Availability Bias* (AVB) sebesar 0,595, dan *Herding Behavior* (HB) sebesar 0,549 termasuk dalam kategori sedang, yang menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut mampu dijelaskan dengan cukup baik oleh variabel independen dalam model.

Sementara itu, nilai R^2 pada variabel Keputusan Investasi (KI) sebesar 0,362 berada dalam kategori lemah,

yang menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variabel tersebut masih terbatas.

Adapun nilai R^2 pada variabel *Overconfidence Bias* (OB) sebesar 0,057 termasuk dalam kategori sangat lemah, yang menunjukkan bahwa variabel independen dalam model hanya mampu menjelaskan sebagian kecil variansi pada konstruk tersebut.

Secara keseluruhan, nilai R^2 dalam penelitian ini menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan yang cukup dalam menjelaskan variabel endogen, khususnya pada variabel *Anchoring Bias*, *Availability Bias*, dan *Herding Behavior*. Meskipun nilai R^2 pada variabel Keputusan Investasi tergolong lemah dan pada *Overconfidence Bias* sangat lemah, hal ini masih dapat diterima dalam penelitian sosial karena perilaku individu dipengaruhi oleh berbagai faktor di luar model yang diteliti. Dengan demikian, model penelitian ini masih layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.4.2.2 *Effect Size (f^2)*

Effect Size (f^2) digunakan untuk menilai besarnya pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen dalam model struktural. Berdasarkan Hair et al. (2021), nilai f^2 dapat dikategorikan berdasarkan besarnya pengaruh yang diberikan. Nilai $f^2 < 0,02$ menunjukkan bahwa tidak terdapat efek, nilai

$0,02 \leq f^2 < 0,15$ menunjukkan efek kecil, nilai $0,15 \leq f^2 < 0,35$ menunjukkan efek sedang, dan nilai $f^2 \geq 0,35$ menunjukkan efek besar. Dengan demikian, semakin besar nilai f^2 , maka semakin besar kontribusi variabel eksogen dalam menjelaskan variabel endogen pada model penelitian.

Tabel 4.16 Effect Size (f^2)

Variabel	f^2	Keterangan
MS→HB	1.220	Besar
MS→OB	0.061	Kecil
MS→ANB	1.009	Besar
MS→AVB	1.470	Besar
MS→KI	0.121	Kecil
HB→KI	0.120	Kecil
OB→KI	0.000	Tidak ada efek
ANB→KI	0.000	Tidak ada efek
AVB→KI	0.085	Kecil

Sumber: Pengolahan data oleh peneliti dengan SmartPLS 4, 2026

Berdasarkan hasil *effect size* (f^2) yang disajikan pada Tabel 4.20, bahwa besarnya pengaruh antar variabel dalam model penelitian berada pada kategori besar, kecil, dan tidak ada efek.

Media Sosial (MS) memiliki pengaruh besar terhadap *Herding Behavior* (HB) dengan nilai f^2 sebesar 1,220, terhadap *Anchoring Bias* (ANB) sebesar 1,009, serta terhadap *Availability Bias* (AVB) sebesar 1,470. Sementara itu, pengaruh Media Sosial (MS) terhadap *Overconfidence Bias* (OB) sebesar 0,061 dan terhadap Keputusan Investasi (KI) sebesar 0,121 termasuk dalam kategori kecil.

Selanjutnya, *Herding Behavior* (HB) memiliki pengaruh kecil terhadap Keputusan Investasi (KI) dengan nilai f^2 sebesar 0,120. *Availability Bias* (AVB) juga memiliki pengaruh kecil terhadap Keputusan Investasi (KI) dengan nilai f^2 sebesar 0,085. Sedangkan *Overconfidence Bias* (OB) dan *Anchoring Bias* (ANB) terhadap Keputusan Investasi (KI) masing-masing memiliki nilai f^2 sebesar 0,000, sehingga termasuk dalam kategori tidak ada efek.

Secara keseluruhan, variabel Media Sosial memberikan pengaruh terbesar terhadap variabel bias perilaku, khususnya *Availability Bias*, *Herding Behavior*, dan *Anchoring Bias*. Sementara itu, pengaruh variabel bias perilaku terhadap Keputusan Investasi cenderung lebih kecil, bahkan pada *Overconfidence Bias* dan *Anchoring Bias* tidak ditemukan adanya efek yang berarti terhadap Keputusan Investasi.

4.4.2.3 *Path Coefficient*

Path coefficient digunakan untuk menunjukkan arah dan kekuatan hubungan antar variabel laten dalam model struktural. Nilai koefisien jalur berada pada rentang -1 sampai +1, di mana nilai positif menunjukkan hubungan searah dan nilai negatif menunjukkan hubungan berlawanan arah. Semakin mendekati nilai +1 atau -1, maka hubungan antar variabel semakin kuat, sedangkan nilai yang mendekati 0 menunjukkan hubungan yang relatif lebih rendah (Hair et al., 2021).

Tabel 4.17 Path Coefficient

Variabel	Path Coefficient	Keterangan
MS→HB	0.741	Berpengaruh Positif
MS→OB	0.239	Berpengaruh Positif
MS→ANB	0.709	Berpengaruh Positif
MS→AVB	0.771	Berpengaruh Positif
MS→KI	0.523	Berpengaruh Positif
HB→KI	-0.460	Berpengaruh Negatif
OB→KI	0.009	Berpengaruh Positif
ANB→KI	0.004	Berpengaruh Positif
AVB→KI	0.418	Berpengaruh Positif

Sumber: Pengolahan data oleh peneliti dengan SmartPLS 4,

Berdasarkan hasil uji *path coefficient* yang disajikan pada Tabel 4.21, menunjukkan bahwa arah hubungan antar variabel dalam model penelitian bersifat positif dan negatif.

Media Sosial (MS) memiliki pengaruh positif terhadap *Herding Behavior* (HB) dengan koefisien sebesar 0,741, terhadap *Overconfidence Bias* (OB) sebesar 0,239, terhadap *Anchoring Bias* (ANB) sebesar 0,709, terhadap *Availability Bias* (AVB) sebesar 0,771, serta terhadap Keputusan Investasi (KI) sebesar 0,523. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan media sosial cenderung diikuti oleh peningkatan pada variabel-variabel tersebut.

Selanjutnya, *Herding Behavior* (HB) memiliki pengaruh negatif terhadap Keputusan Investasi (KI) dengan koefisien sebesar -0,460, yang menunjukkan bahwa peningkatan kecenderungan herding diikuti oleh penurunan kualitas keputusan investasi. Sementara itu, *Overconfidence Bias* (OB) memiliki pengaruh positif terhadap Keputusan Investasi (KI) sebesar 0,009, *Anchoring Bias* (ANB) sebesar 0,004, dan *Availability Bias* (AVB) sebesar 0,418.

Secara keseluruhan, Media Sosial menunjukkan arah hubungan positif terhadap seluruh variabel dalam model penelitian. Sebaliknya, *Herding Behavior* menunjukkan arah hubungan negatif terhadap Keputusan Investasi, sedangkan

Overconfidence Bias dan *Anchoring Bias* menunjukkan arah hubungan positif dengan nilai koefisien yang relatif kecil.

4.4.2.4 Uji Multikolinearitas (VIF)

Uji multikolinearitas dilakukan untuk memastikan bahwa tidak terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model struktural. Hair et al. (2021) menyatakan bahwa nilai VIF yang direkomendasikan adalah < 5 , yang menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas dalam model.

Tabel 4.18 Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Keterangan
MS→HB	1.000	Tidak terjadi multikolinearitas
MS→OB	1.000	Tidak terjadi multikolinearitas
MS→ANB	1.000	Tidak terjadi multikolinearitas
MS→AVB	1.000	Tidak terjadi multikolinearitas
MS→KI	3.551	Tidak terjadi multikolinearitas
HB→KI	2.752	Tidak terjadi multikolinearitas
OB→KI	1.302	Tidak terjadi multikolinearitas
ANB→KI	2.373	Tidak terjadi multikolinearitas
AVB→KI	3.210	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Pengolahan data oleh peneliti dengan SmartPLS 4,

Berdasarkan hasil uji *multikolinearitas* yang disajikan dalam Tabel 4.22, seluruh variabel dalam model penelitian memiliki nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* di bawah 5. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model penelitian, sehingga setiap variabel independen mampu memberikan kontribusi yang berbeda dalam menjelaskan variabel dependen.

4.4.2.5 *Predictive Relevance (Q²)*

Predictive relevance (Q²) digunakan untuk menilai kemampuan prediktif model dalam merekonstruksi nilai variabel endogen. Hair et al. (2021) menyatakan bahwa nilai $Q^2 > 0$ menunjukkan bahwa model memiliki relevansi prediktif yang baik, sedangkan nilai $Q^2 \leq 0$ menunjukkan bahwa model tidak memiliki kemampuan prediktif terhadap variabel endogen.

Tabel 4.19 Predictive Relevance (Q²)

Variabel	Q ² predict	Keterangan
HB	0.545	Memiliki predictive relevance
OB	0.045	Memiliki predictive relevance
ANB	0.499	Memiliki predictive relevance
AVB	0.587	Memiliki predictive relevance
KI	0.245	Memiliki predictive relevance

Sumber: Pengolahan data oleh peneliti dengan SmartPLS 4, 2026

Berdasarkan hasil PLSpredict yang disajikan pada Tabel 4.23, seluruh variabel memiliki Q^2_{predict} lebih besar dari 0. Nilai tersebut menunjukkan bahwa model memiliki *predictive relevance*, sehingga model memiliki relevansi prediktif terhadap variabel endogen. Dengan demikian, model penelitian ini layak digunakan untuk analisis lebih lanjut karena memiliki relevansi prediktif yang memadai.

4.4.3 Uji Hipotesis dan Analisis Mediasi (*Bootstrapping*)

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode *bootstrapping* untuk menilai signifikansi hubungan antar variabel dalam model struktural. Hasil pengujian dievaluasi berdasarkan nilai *path coefficient*, *t-statistic*, dan *p-value*, dimana suatu hubungan dinyatakan signifikan apabila nilai *p-value* < 0,05.

Selain itu, analisis mediasi dilakukan untuk menguji peran variabel intervening dalam memediasi hubungan antara variabel independen dan dependen. Pengujian mediasi dilakukan dengan melihat signifikansi pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) melalui prosedur *bootstrapping*.

4.4.3.1 Uji Efek Langsung (*Direct Effect*)

Uji efek langsung (*direct effect*) dilakukan untuk mengetahui pengaruh langsung variabel eksogen terhadap variabel endogen tanpa melalui variabel mediasi. Pengujian dilakukan menggunakan metode *bootstrapping* dengan melihat

nilai *path coefficient*, dan *p-value*. Hubungan antar variabel dinyatakan signifikan apabila nilai *p-value* < 0,05.

Tabel 4. 20 Path Coefficient (direct effect)

Jalur Pengaruh	Original sample (O)	P values	Keterangan
MS→HB	0.741	0.000	Signifikan
MS→OB	0.239	0.000	Signifikan
MS→ANB	0.709	0.000	Signifikan
MS→AVB	0.771	0.000	Signifikan
HB→KI	-0.460	0.000	Signifikan
OB→KI	0.009	0.882	Tidak signifikan
ANB→KI	0.004	0.965	Tidak signifikan
AVB→KI	0.418	0.000	Signifikan
MS→KI	0.523	0.000	Signifikan

Sumber: Pengolahan data oleh peneliti dengan SmartPLS 4, 2026

Berdasarkan Tabel 4.24, hasil pengujian menunjukkan bahwa sebagian besar hubungan antar variabel dalam model penelitian memiliki pengaruh yang signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *p-value* < 0,05. Namun, terdapat beberapa hubungan yang tidak signifikan, yaitu hubungan *Overconfidence Bias* terhadap Keputusan Investasi serta *Anchoring Bias* terhadap Keputusan Investasi.

1. Pada pengujian Hipotesis 1 (H1), hasil analisis menunjukkan bahwa hubungan Media Sosial (MS) terhadap *Herding Behavior* (HB) memiliki nilai *p-value* 0,000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa hubungan tersebut signifikan karena $p\text{-value} < 0,05$. Oleh karena itu H1 diterima. Artinya, Media Sosial berpengaruh signifikan terhadap *Herding Behavior*.
2. Pada pengujian Hipotesis 2 (H2), hasil analisis menunjukkan bahwa hubungan Media Sosial (MS) terhadap *Overconfidence Bias* (OB) memiliki nilai *p-value* 0,000. Nilai tersebut memenuhi kriteria signifikansi. sehingga H2 diterima. Artinya Media Sosial memiliki pengaruh signifikan terhadap *Overconfidence Bias*.
3. Pada pengujian Hipotesis 3 (H3), hasil analisis menunjukkan bahwa hubungan Media Sosial (MS) terhadap *Anchoring Bias* (ANB) memiliki nilai *p-value* 0,000. Dengan demikian H3 diterima, yang artinya Media Sosial memiliki pengaruh signifikan terhadap *Anchoring Bias*.
4. Pada pengujian Hipotesis 4 (H4), hasil analisis menunjukkan bahwa hubungan Media Sosial (MS) terhadap *Availability Bias* (AVB) memiliki nilai *p-value* 0,000. Nilai tersebut menunjukkan hubungan signifikan,

sehingga H4 diterima. Artinya, Media Sosial berpengaruh signifikan terhadap *Availability Bias*.

5. Pada pengujian Hipotesis 5 (H5), hasil analisis menunjukkan bahwa hubungan *Herding Behavior* (HB) terhadap Keputusan Investasi (KI) memiliki nilai *p-value* sebesar 0,000, sehingga hubungan tersebut signifikan karena memenuhi kriteria $p\text{-value} < 0,05$. Namun, koefisien jalur yang dihasilkan bernilai negatif sebesar -0,460, yang menunjukkan bahwa arah hubungan berlawanan dengan hipotesis yang diajukan. Dengan demikian, H5 ditolak karena meskipun *Herding Behavior* berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi, pengaruh tersebut bersifat negatif, bukan positif seperti yang diasumsikan dalam hipotesis penelitian.
6. Pada pengujian Hipotesis 6 (H6), hasil analisis menunjukkan bahwa hubungan *Overconfidence Bias* (OB) terhadap Keputusan Investasi (KI) memiliki nilai *p-value* 0,882. Nilai tersebut tidak memenuhi kriteria signifikansi karena $p\text{-value} > 0,05$. Oleh karena itu H6 ditolak, yang berarti *Overconfidence Bias* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Keputusan Investasi.
7. Pada pengujian Hipotesis 7 (H7), hasil analisis menunjukkan bahwa hubungan *Anchoring Bias* (ANB)

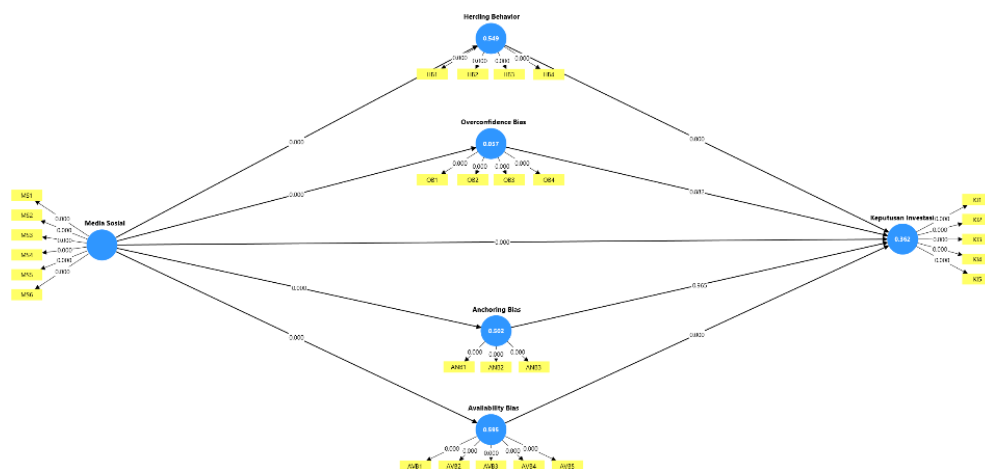
terhadap Keputusan Investasi (KI) memiliki nilai *p-value* 0,965. Nilai tersebut tidak memenuhi kriteria signifikansi, sehingga H7 ditolak. Artinya *Anchoring Bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.

8. Pada pengujian Hipotesis 8 (H8), hasil analisis menunjukkan bahwa hubungan *Availability Bias* (AVB) terhadap Keputusan Investasi (KI) memiliki nilai *p-value* 0,000. Nilai tersebut menunjukkan hubungan yang signifikan, sehingga H8 diterima. Artinya, *Availability Bias* berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.

9. Pada pengujian Hipotesis 9 (H9), hasil analisis menunjukkan bahwa hubungan Media Sosial (MS) terhadap Keputusan Investasi (KI) memiliki nilai *p-value* 0,000. Nilai tersebut memenuhi kriteria signifikansi, sehingga H9 diterima. Artinya, Media Sosial berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.

Adapun hasil koefisien jalur yang diperoleh dari proses *bootstrapping* ditunjukkan pada gambar dibawah ini.

Gambar 4. 2 Hasil Bootstrapping



4.4.3.2 Uji Efek Tidak Langsung (*Indirect Effect/Mediasi*)

Pengujian efek tidak langsung (*indirect effect*) dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen melalui variabel mediasi menggunakan metode *bootstrapping*. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai *specific indirect effect* dan *p-value*. Suatu pengaruh tidak langsung dinyatakan signifikan apabila *p-value* < 0,05.

Tabel 4. 21 *Specific Indirect Effect*

Jalur Mediasi	Original sample (O)	P values	Keterangan	Jenis Mediasi
MS→HB→KI	-0.341	0.000	Signifikan	Partial Mediation
MS→OB→KI	0.002	0.891	Tidak signifikan	Tidak terjadi mediasi

Jalur Mediasi	Original sample (O)	P values	Keterangan	Jenis Mediasi
MS→ANB→KI	0.003	0.965	Tidak signifikan	Tidak terjadi mediasi
MS→AVB→KI	0.323	0.000	Signifikan	Partial Mediation

Sumber: Pengolahan data oleh peneliti dengan SmartPLS 4, 2026

Berdasarkan hasil *Specific indirect effect* yang disajikan pada Tabel 4.25, menunjukkan bahwa tidak semua variabel mampu memediasi hubungan antara Media Sosial dan Keputusan Investasi. Variabel *Herding Behavior* dan *Availability Bias* terbukti mampu memediasi secara signifikan pengaruh Media Sosial terhadap Keputusan Investasi, yang ditunjukkan oleh nilai *p-value* masing-masing sebesar 0,000 atau $< 0,05$.

Sementara itu, variabel *Overconfidence Bias* dan *Anchoring Bias* tidak berperan sebagai mediator karena memiliki nilai *p-value* $> 0,05$.

Selain itu, karena pengaruh Media Sosial terhadap Keputusan Investasi tetap signifikan, maka jenis mediasi yang terjadi adalah *partial mediation* pada jalur melalui *Herding Behavior* dan *Availability Bias*.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1 Media sosial terhadap *herding behavior*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa media sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *herding behavior*. Temuan ini menjelaskan bahwa semakin tinggi penggunaan media sosial sebagai sumber informasi investasi, semakin besar kecenderungan investor muda untuk mengikuti keputusan mayoritas. Hal ini dapat terjadi karena media sosial mempercepat penyebaran opini dan rekomendasi investasi, sehingga investor muda lebih mudah terdorong untuk mengikuti tindakan investor lain, terutama ketika informasi yang mereka miliki terbatas. Temuan ini sejalan dengan teori *herding behavior* yang dikemukakan oleh Banerjee (1992), bahwa individu cenderung mengikuti keputusan orang lain ketika berada dalam kondisi ketidakpastian. Hasil ini juga sejalan dengan Garcia (2024), yang menemukan bahwa sentimen investor yang berasal dari Twitter dan media berita berpengaruh positif terhadap *herding behavior*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa informasi dan sentimen yang tersebar melalui media sosial mendorong investor untuk mengikuti keputusan mayoritas, terutama ketika sentimen yang diterima memiliki arah yang sama.

4.5.2 Media sosial terhadap *overconfidence bias*

Hasil penelitian menunjukkan media sosial juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *overconfidence bias*. Hasil

ini menunjukkan bahwa paparan informasi investasi melalui media sosial dapat meningkatkan rasa percaya diri investor terhadap kemampuan mereka dalam menilai peluang investasi. Generasi Milenial dan Generasi Z yang terbiasa mengakses informasi secara cepat sering kali merasa memiliki pemahaman yang cukup hanya berdasarkan informasi yang diperoleh dari media sosial. Kondisi tersebut dapat memunculkan keyakinan berlebihan bahwa keputusan investasi yang diambil sudah tepat. Temuan ini sejalan dengan Barber dan Odean (2001), yang menjelaskan bahwa investor dengan *overconfidence bias* cenderung terlalu yakin terhadap kemampuan analisisnya sendiri. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Asnawi et al. (2024), yang menemukan bahwa media sosial berpengaruh positif terhadap *overconfidence investor*. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa investor yang aktif mengikuti kelompok saham di media sosial dan menggunakan informasi tersebut sebagai dasar pengambilan keputusan cenderung memiliki tingkat *overconfidence* yang lebih tinggi. Temuan tersebut menunjukkan bahwa paparan informasi investasi yang diperoleh secara terus-menerus melalui media sosial dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan analisisnya sendiri, meskipun informasi yang dimiliki belum tentu sepenuhnya mencerminkan kondisi pasar yang sebenarnya.

4.5.3 Media sosial terhadap *anchoring bias*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa media sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *anchoring bias*. Hal ini menunjukkan bahwa informasi awal yang diperoleh investor melalui media sosial dapat menjadi acuan utama dalam proses pengambilan keputusan investasi. Misalnya, rekomendasi harga, target keuntungan, atau opini awal mengenai suatu aset dapat melekat dalam pikiran investor dan digunakan sebagai dasar pertimbangan meskipun kondisi pasar telah berubah. Temuan ini sesuai dengan teori *anchoring and adjustment* yang dikemukakan oleh Tversky dan Kahneman (1974), bahwa individu cenderung menjadikan informasi awal sebagai titik acuan dan hanya melakukan penyesuaian secara terbatas terhadap informasi baru. Hasil ini juga sejalan dengan Ahmad et al. (2025), yang menjelaskan bahwa investor yang mengalami *price anchoring bias* cenderung mendasarkan keputusan investasinya pada informasi atau harga awal (*reference price*) yang diterima, sehingga informasi awal tetap menjadi acuan meskipun belum tentu mencerminkan kondisi pasar terkini.

Selain itu, temuan ini didukung oleh Yasseri dan Reher (2019) yang menunjukkan bahwa informasi yang diterima melalui platform online dapat berfungsi sebagai *anchor* sehingga memengaruhi penilaian dan pengambilan keputusan individu. Sejalan dengan itu, Ozdemir dan Pirtini (2024) menjelaskan bahwa informasi yang diperoleh melalui media sosial, khususnya dari influencer di Instagram, dapat menjadi titik acuan (*anchor*) dalam proses pembentukan persepsi pengguna.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa informasi awal yang diterima melalui media sosial dapat memengaruhi cara individu mengevaluasi informasi selanjutnya, sehingga meningkatkan kecenderungan investor untuk menjadikan informasi awal sebagai titik acuan (*anchor*) dalam proses pengambilan keputusan. Dengan demikian, media sosial tidak hanya berperan sebagai sarana penyebaran informasi, tetapi juga menjadi sumber informasi awal yang dapat dijadikan titik acuan (*anchor*) oleh investor dalam mengevaluasi informasi selanjutnya. Kondisi tersebut meningkatkan kecenderungan terbentuknya *anchoring bias* dalam proses pengambilan keputusan investasi.

4.5.4 Media sosial terhadap *availability bias*

Media sosial juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *availability bias*. Temuan ini menunjukkan bahwa informasi investasi yang sering muncul, mudah diakses, atau sedang ramai dibicarakan di media sosial lebih mudah diingat oleh investor dan kemudian digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Generasi Milenial dan Generasi Z yang aktif di media sosial cenderung lebih sering terpapar pada informasi investasi yang bersifat populer, viral, atau banyak dibahas oleh pengguna lain. Kondisi ini menyebabkan investor lebih memperhatikan informasi yang mudah ditemukan dibandingkan informasi yang membutuhkan analisis yang lebih mendalam. Hasil ini sejalan dengan konsep *availability heuristic* yang dikemukakan oleh Tversky dan Kahneman (1973), yang menjelaskan bahwa individu

cenderung menilai suatu informasi berdasarkan kemudahan informasi tersebut untuk diingat atau diakses dalam ingatan. Selain itu, temuan ini juga sejalan dengan Kuerzinger dan Stangor (2024), yang menunjukkan bahwa informasi yang diperoleh melalui media sosial dapat membentuk persepsi investor. Paparan informasi yang berulang melalui media sosial menyebabkan informasi tersebut menjadi lebih mudah diingat dan lebih mudah digunakan sebagai dasar pertimbangan investasi, sehingga dapat meningkatkan kecenderungan terjadinya *availability bias*. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Zhang et al. (2025) yang menunjukkan bahwa paparan informasi melalui media sosial dapat memicu *availability bias*. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa informasi yang sering muncul di media sosial menjadi lebih mudah diingat dan digunakan sebagai dasar dalam melakukan penilaian, meskipun informasi tersebut belum tentu merupakan informasi yang paling akurat atau paling relevan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa frekuensi paparan informasi di media sosial dapat memengaruhi proses kognitif individu dalam mengevaluasi suatu informasi.

4.5.5 Media sosial terhadap keputusan investasi

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa media sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya, semakin tinggi penggunaan media sosial sebagai sumber informasi investasi, semakin besar pengaruhnya terhadap keputusan investasi Generasi Milenial dan Generasi Z. Media sosial berperan

sebagai sarana yang menyediakan informasi, opini, rekomendasi, dan sentimen pasar yang dapat digunakan investor dalam menentukan keputusan membeli, menjual, atau mempertahankan instrumen investasi. Temuan ini sejalan dengan Subedi et al. (2025), yang menjelaskan bahwa media sosial menjadi sumber informasi yang mudah diakses oleh investor ritel dalam menilai peluang investasi. Hasil ini juga mendukung Kuerzinger dan Stangor (2024), yang menemukan bahwa konten media sosial dapat membentuk persepsi investor terhadap kondisi keuangan suatu entitas. Selain itu, hasil penelitian ini konsisten dengan Sani dan Paramita (2024), yang menemukan bahwa media sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada investor Generasi Z di Jawa Barat. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa investor yang memperoleh informasi dan pengetahuan investasi melalui media sosial cenderung lebih mampu memanfaatkan informasi tersebut dalam proses pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, media sosial tidak hanya menjadi media komunikasi, tetapi juga menjadi faktor yang memengaruhi perilaku dan keputusan investasi generasi muda.

4.5.6 *Herding behavior* terhadap keputusan investasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *herding behavior* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini berbeda dari hipotesis awal yang menyatakan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi,

sehingga hipotesis penelitian ditolak. Arah hubungan negatif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kecenderungan investor mengikuti keputusan mayoritas, maka kualitas keputusan investasi yang diambil justru cenderung menurun. Salah satu alasan logis yang dapat menjelaskan temuan tersebut adalah karakteristik responden yang didominasi oleh Generasi Milenial dan Generasi Z yang aktif menggunakan media sosial sebagai sumber informasi investasi. Besarnya arus informasi yang diterima melalui media sosial memungkinkan investor memperoleh berbagai rekomendasi investasi dalam waktu yang singkat. Namun, apabila investor hanya mengikuti keputusan mayoritas tanpa melakukan analisis fundamental maupun evaluasi risiko secara mandiri, keputusan investasi yang diambil berpotensi menjadi kurang rasional dan kurang optimal. Dengan kata lain, semakin tinggi kecenderungan investor melakukan *herding*, semakin kecil kecenderungan mereka untuk melakukan analisis secara independen, sehingga kualitas keputusan investasi justru menurun. Hasil ini tetap sejalan dengan pendekatan behavioral finance, yang menjelaskan bahwa bias perilaku dapat memengaruhi proses pengambilan keputusan investor sehingga keputusan yang dihasilkan tidak selalu rasional maupun optimal. Temuan ini juga didukung oleh Kresnawati et al. (2024) yang menjelaskan bahwa perilaku *herding* pada investor pemula muncul karena adanya kesenjangan informasi, sehingga investor cenderung mengikuti rekomendasi atau keputusan

investor lain yang dianggap memiliki informasi lebih baik. Temuan tersebut menunjukkan bahwa keterbatasan informasi dapat mendorong investor untuk lebih mengandalkan keputusan mayoritas dibandingkan analisis pribadi, sehingga keputusan investasi yang diambil berpotensi kurang optimal. Namun demikian, temuan penelitian ini berbeda dengan Mahmood et al. (2024), yang menemukan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Mahmood et al. (2024) menjelaskan bahwa investor cenderung mengikuti keputusan atau tindakan investor lain ketika menghadapi ketidakpastian, sehingga perilaku *herding* memengaruhi keputusan investasi yang diambil. Perbedaan hasil tersebut diduga dipengaruhi oleh karakteristik responden dan konteks penelitian yang berbeda. Dalam penelitian ini, responden didominasi oleh Generasi Milenial dan Generasi Z yang memiliki akses luas terhadap berbagai sumber informasi investasi melalui media sosial. Kondisi tersebut memungkinkan investor untuk memperoleh dan membandingkan berbagai informasi sebelum mengambil keputusan, sehingga kecenderungan mengikuti keputusan mayoritas justru dapat menurunkan kualitas keputusan investasi apabila tidak disertai analisis yang memadai. Dengan demikian, temuan ini memperkuat pandangan bahwa *herding behavior* tidak selalu memberikan dampak positif terhadap keputusan investasi, tetapi dalam kondisi tertentu justru dapat

mengurangi rasionalitas investor dalam mengambil keputusan investasi.

4.5.7 *Overconfidence bias* terhadap keputusan investasi

Hasil penelitian menunjukkan *overconfidence bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini menunjukkan bahwa rasa percaya diri berlebihan yang dimiliki investor muda belum tentu secara langsung menentukan keputusan investasi yang mereka ambil. Salah satu kemungkinan penyebabnya adalah responden dalam penelitian ini didominasi oleh investor muda yang sebagian besar masih berada pada tahap awal pengalaman investasi. Hal tersebut terlihat dari karakteristik responden yang banyak melakukan transaksi investasi sebanyak 1–3 kali. Dengan pengalaman yang masih terbatas, rasa percaya diri yang dimiliki investor belum tentu cukup kuat untuk menjadi dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, keputusan investasi investor muda kemungkinan masih lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti informasi media sosial, opini mayoritas, atau informasi yang sedang populer, dibandingkan keyakinan pribadi semata. Temuan ini berbeda dengan Mahmood et al. (2024), yang menemukan bahwa *overconfidence bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Mahmood et al. (2024) menjelaskan bahwa karakteristik psikologis berupa *overconfidence* dapat mengungguli proses pengambilan keputusan yang rasional sehingga memengaruhi keputusan investasi

investor. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh *overconfidence bias* dapat bergantung pada karakteristik responden, pengalaman investasi, serta konteks pasar yang diteliti. Selain itu, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gulo dan Cahyonowati (2024) yang juga menemukan bahwa *overconfidence bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor pemula. Hasil tersebut menunjukkan bahwa keterbatasan pengalaman investasi menyebabkan rasa percaya diri investor belum cukup kuat untuk menjadi dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi. Investor pemula masih cenderung mengandalkan informasi eksternal dan belum sepenuhnya mampu mengubah keyakinan pribadi menjadi keputusan investasi yang konsisten. Temuan ini juga didukung oleh hasil meta-analisis. Dhandapani dan Kathiravan (2026) yang menunjukkan bahwa secara umum hubungan antara *overconfidence* dengan keputusan investasi relatif kecil dan tidak signifikan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi tidak selalu konsisten pada berbagai karakteristik investor dan konteks penelitian.

4.5.8 *Anchoring bias* terhadap keputusan investasi

Anchoring bias juga tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini menunjukkan bahwa ketergantungan pada informasi awal, seperti harga beli pertama, target harga, atau informasi historis, belum tentu menjadi faktor utama yang menentukan keputusan investasi Generasi Milenial dan Generasi Z. Salah satu

kemungkinan penyebabnya adalah investor muda lebih responsif terhadap informasi terbaru yang beredar di media sosial dibandingkan informasi awal yang pernah mereka terima. Dalam lingkungan digital yang sangat cepat berubah, investor cenderung terus menerima informasi baru, sehingga keputusan investasi tidak selalu terpaku pada *anchor* tertentu. Temuan ini berbeda dengan Ahmad et al. (2025), yang menemukan bahwa *price anchoring bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Ahmad et al. (2025) menjelaskan bahwa investor cenderung menggunakan informasi atau harga awal (*reference price*) sebagai titik acuan dalam mengevaluasi peluang investasi sehingga memengaruhi keputusan investasi yang diambil. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh anchoring bias dapat dipengaruhi oleh karakteristik responden, tingkat pengalaman investasi, serta konteks lingkungan informasi yang berbeda. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mardiana (2021) yang juga menemukan bahwa *anchoring bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa investor tidak selalu menjadikan informasi awal sebagai dasar utama dalam mengambil keputusan investasi karena keputusan investasi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain. Temuan ini juga didukung oleh Mardiana et al. (2025), yang menemukan bahwa *anchoring bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa informasi awal tidak

selalu menjadi faktor dominan dalam menentukan keputusan investasi investor. Kondisi tersebut selaras dengan karakteristik responden dalam penelitian ini yang cenderung lebih responsif terhadap informasi terbaru yang diperoleh melalui media sosial dibandingkan informasi awal yang pernah diterima, sehingga pengaruh *anchoring bias* terhadap keputusan investasi menjadi tidak signifikan.

4.5.9 *Availability bias* terhadap keputusan investasi

Sementara itu, *availability bias* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa informasi yang mudah diingat, sering muncul, dan banyak dibicarakan di media sosial memiliki pengaruh yang kuat terhadap keputusan investasi investor muda. Generasi Milenial dan Generasi Z yang aktif menggunakan media sosial cenderung lebih mudah terpengaruh oleh informasi investasi yang viral atau sering muncul dalam linimasa mereka. Informasi yang berulang tersebut dapat membentuk persepsi bahwa instrumen investasi tertentu layak diperhatikan atau memiliki peluang keuntungan yang tinggi. Hasil ini sejalan dengan Tversky dan Kahneman (1973), yang menjelaskan bahwa individu sering menggunakan informasi yang mudah diingat sebagai dasar penilaian. Temuan ini juga didukung oleh Ahmad et al. (2025) dan Mahmood et al. (2024), yang menemukan bahwa *availability bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Kedua penelitian tersebut menunjukkan bahwa investor

cenderung mengandalkan informasi yang mudah diperoleh atau mudah diingat ketika mengevaluasi peluang investasi, sehingga informasi tersebut memiliki pengaruh yang besar terhadap keputusan investasi yang diambil.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh media sosial terhadap keputusan investasi pada Generasi Milenial dan Generasi Z, baik secara langsung maupun melalui variabel mediasi berupa *herding behavior*, *overconfidence bias*, *anchoring bias*, dan *availability bias*. Berdasarkan hasil analisis menggunakan metode *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM), maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Media sosial berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior* pada Generasi Milenial dan Generasi Z. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi intensitas penggunaan media sosial sebagai sumber informasi investasi, maka semakin besar kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan mayoritas tanpa melakukan analisis pribadi secara mendalam.
2. Media sosial berpengaruh signifikan terhadap *overconfidence bias*. Artinya, paparan informasi investasi yang tinggi melalui media sosial dapat meningkatkan rasa percaya diri berlebihan investor terhadap kemampuan dan penilaian investasinya sendiri.
3. Media sosial berpengaruh signifikan terhadap *anchoring bias*. Hal ini menunjukkan bahwa informasi awal yang diperoleh melalui media sosial dapat menjadi acuan utama investor dalam mengambil keputusan

investasi, sehingga investor cenderung sulit menyesuaikan keputusan ketika terdapat informasi baru.

4. Media sosial berpengaruh signifikan terhadap *availability bias*. Semakin sering investor terpapar informasi investasi yang mudah diakses, viral, dan sering muncul di media sosial, maka semakin besar kemungkinan investor menggunakan informasi tersebut sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi.
5. *Herding behavior* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, namun dengan arah hubungan negatif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kecenderungan investor mengikuti keputusan mayoritas, justru dapat menurunkan kualitas keputusan investasi yang diambil karena keputusan tersebut tidak didasarkan pada analisis rasional.
6. *Overconfidence bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa rasa percaya diri berlebihan investor tidak secara langsung menentukan keputusan investasi yang diambil oleh Generasi Milenial dan Generasi Z.
7. *Anchoring bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya, ketergantungan pada informasi awal belum tentu menjadi faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi investor muda.
8. *Availability bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa informasi yang mudah diingat, sering

muncul, dan populer di media sosial memiliki pengaruh kuat terhadap keputusan investasi investor.

9. Media sosial berpengaruh signifikan secara langsung terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa media sosial tidak hanya berperan sebagai sumber informasi, tetapi juga menjadi faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi Generasi Milenial dan Generasi Z.

Secara keseluruhan, penelitian ini membuktikan bahwa media sosial memiliki peran penting dalam membentuk perilaku investasi generasi muda, baik secara langsung maupun melalui bias perilaku tertentu, khususnya *herding behavior* dan *availability bias*. Oleh karena itu, media sosial tidak hanya menjadi sarana penyebaran informasi investasi, tetapi juga berperan dalam membentuk bias perilaku investor yang pada akhirnya memengaruhi keputusan investasi Generasi Milenial dan Generasi Z.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Investor, khususnya Generasi Milenial dan Generasi Z, disarankan untuk lebih kritis dalam menyaring informasi investasi yang diperoleh dari media sosial. Investor perlu menghindari keputusan investasi yang hanya didasarkan pada tren, opini mayoritas, atau informasi yang sedang

viral, serta tetap melakukan analisis fundamental sebelum mengambil keputusan investasi agar terhindar dari bias perilaku yang merugikan.

2. Bagi Platform Media Sosial dan Industri Keuangan

Platform media sosial dan pelaku industri keuangan perlu meningkatkan kualitas edukasi investasi digital dengan menyediakan konten yang lebih akurat, edukatif, dan tidak menyesatkan. Informasi investasi yang disampaikan sebaiknya tidak hanya berorientasi pada tren, tetapi juga mendorong investor untuk memahami risiko dan dasar pengambilan keputusan yang rasional.

3. Bagi Regulator

Regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia perlu memperkuat program literasi keuangan digital, khususnya bagi investor muda yang aktif di media sosial. Edukasi mengenai *behavioral finance* dan risiko bias perilaku perlu ditingkatkan agar investor mampu mengambil keputusan investasi yang lebih sehat dan berkelanjutan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti *financial literacy*, *risk perception*, *fear of missing out* (FoMO), atau *financial self-efficacy* yang juga berpotensi memengaruhi keputusan investasi. Selain itu, penelitian dapat diperluas pada kelompok generasi lain atau menggunakan metode penelitian campuran (*mixed methods*) agar diperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai perilaku investasi investor di era digital.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, U., Van Keulen, M., Briassouli, A. and Saad, M. (2025) 'Cognitive biases, Robo advisor and investment decision psychology: An investor's perspective from New York stock exchange', *Acta Psychologica*, 256.
- Asnawi, S.K., Siagian, D., Alzah, S.F., Halim, I. and Mutiarawati, E.V. (2024) 'The influence of overconfidence on investment decision: A study of investor behavior in Indonesia', *Journal of Management and Economic Studies*, 6(4), pp. 509-521. Available at: <https://doi.org/10.26677/TR1010.2024.1490>
- Asosiasi Penyelenggara Jasa Internet Indonesia (APJII) (2024) *Survei Penetrasi Internet Indonesia 2024*. Jakarta: APJII
- Badan Pusat Statistik (2020) *Hasil Sensus Penduduk 2020*: Badan Pusat Statistik.
- Baker, M. and Wurgler, J. (2007) 'Investor Sentiment in the Stock Market', *Journal of Economic Perspectives*, 21(2), pp. 129–151.
- Banerjee, A. V. (1992) 'A Simple Model of Herd Behavior', *The Quarterly Journal of Economics*, 107(3).
- Barber, B.M. and Odean, T. (2001) 'Boy Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment', *The Quarterly Journal of Economics*, 116(1), pp. 261-292.
- Barber, B.M. and Odean, T. (2008) 'All that glitters: The effect of attention and news on the buying behavior of individual and institutional investors', *The Review of Financial Studies*, 21(2), 785-818.
- Binu, M.O.U. (2024) 'The influence of heuristic and herding behavior on investment decisions through fomo on retail investors in indonesia', *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 5(9).
- Chang, E.C., Cheng, J.W. and Khorana, A. (2000) 'An examination of herd behavior in equity markets: An international perspective', *Journal of Banking & Finance*, 24(10), pp. 1651–1679.
- Chauhan, Y., Ahmad, N., Aggarwal, V. and Chandra, A. (2020) 'Herd behaviour and asset pricing in the Indian stock market; Herd behavior and asset pricing', *IIMB Management Review*, 32.

- Choi, K.W., Ma, W., Ho, S.Y. and Wu, D. (2024) 'The power of prediction with Google searches and social media posts: Retail investor interest and IPO pricing', *Information and Management*, 61.
- Dhandapani, D.B. & Kathiravan, C. (2026) 'The impact of behavioural determinants on investment decisions with evidence from meta analysis and meta structural equation modelling', *Discover Sustainability*, 7, Article 572. <https://doi.org/10.1007/s43621-026-02737-5>
- Fridana, I.O. and Asandimitra, N. (2020) 'Analisis faktor yang memengaruhi keputusan investasi (studi pada mahasiswa di surabaya)', *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 4(2).
- Garcia, J. (2024) 'Herding the crowds: How sentiment affects crowdsourced earnings estimates', *Financial Markets and Portfolio Management*, 38, pp. 331-370. Available at: <https://doi.org/10.1007/s11408-024-00447-4>
- Glaser, M. and Weber, M. (2007) 'Overconfidence and Trading Volume', *The Geneva Risk and Insurance Review*, 32(1), pp. 1-36.
- Gulo, C.G. & Cahyonowati, N. (2024) 'Pengaruh Overconfidence Bias, Herding Bias, Self-Attribution Bias, dan Confirmation Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor Pemula', *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(4).
- GoodStats (2025) *Anak Muda Indonesia Habiskan 4-6 Jam per hari di Media Sosial*. Available at: <https://data.goodstats.id/statistic/anak-muda-indonesia-habiskan-4-6-jam-per-hari-di-media-sosial-Uwbbp>
- GoodStats (2025) *Media Sosial Favorit Gen Z 2025*. Available at: <https://data.goodstats.id/statistic/media-sosial-favorit-gen-z-2025-b2tXg>
- Gupta, S. and Shrivastava, M. (2023) 'Herding and loss aversion in stock markets: Mediating role of fear of missing out (FOMO) in retail investors', *International Journal of Emerging Markets*, 17(7).
- Hair, J.F., Hult, G.T.M., Sarstedt, M., Danks, N.P. and Ray, S. (2021) *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Using R: A Workbook*. Cham: Springer Nature Switzerland AG.
- Hair, J.F., Risher, J.J., Sarstedt, M. and Ringle, C.M. (2019) 'When to use and how to report the results of PLS-SEM', *European Business Review*, 31(1).

- IDXChannel (2024) *Investor Pasar Modal RI Capai 12,3 Juta, Didominasi Milenial dan Gen Z*. 3 September. Available at: <https://www.idxchannel.com/market-news/investor-pasar-modal-ri-capai-123-juta-didominasi-milenial-dan-gen-z>
- IDXChannel (2026) *Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia Tembus 20,36 Juta Orang di Akhir 2025*. 9 Januari. Available at: <https://www.idxchannel.com/market-news/jumlah-investor-pasar-modal-indonesia-tembus-2036-juta-orang-di-akhir-2025>
- Jiang, R., Wen, C., Zhang, R. and Cui, Y. (2022) 'Investor's herding behavior in Asian equity markets during COVID-19 period', *Pacific Basin Finance Journal*, 73.
- Kahneman, D. and Tversky, A. (1979) 'Prospect theory: An analysis of decision under risk', *Econometrica*, 47(2), pp. 263-291.
- Kresnawati, E., Sofia, L. and Utami, E.R. (2024) 'Herding behavior, information type, and overconfidence bias: An experimental study on novice investors' investment decisions', *Journal of Accounting and Investment*, 25(1). Available at: <https://doi.org/10.18196/jai.v25i1.14823>
- Kuerzinger, L. and Stangor, P. (2024) 'The relevance and influence of social media posts on investment decisions of young and social media-savvy individuals: An experimental approach based on Tweets', *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 44.
- Kumar, S. and Chaurasia, A. (2024) 'The relationship between emotional biases and investment decisions: a meta-analysis', *IIMT Journal of Management*, 1(2).
- Mahmood, F., Arshad, R., Khan, S., Afzal, A. and Bashir, M. (2024) 'Impact of behavioral biases on investment decisions and the moderation effect of financial literacy; an evidence of Pakistan', *Acta Psychologica*, 247.
- Mardiana, R. and Asri, M. (2023) 'Anchoring Bias dalam Pengambilan Keputusan Investor Ritel (Studi Peristiwa Selama Pandemi COVID-19)', *Jumanage*, 2(2). Available at: <https://doi.org/10.33998/jumanage.2023.2.2.780>
- Mardiana, R., Yossinomita, Saputra, M.H., Mandasari, R. and Kartika, Y.D. (2025) 'Behavioral Bias (Availability, Representativeness, Anchoring, and Confirmation) Toward Investment Decision-Making', *Journal of Management: Small and Medium*

- Enterprises (SMEs)*, 18(1), pp. 399-412.
<https://doi.org/10.35508/jom.v18i1.17769>
- Odean, T. (1998) 'Volume, volatility, price, and profit when all traders are above average', *The Journal of Finance*, 53(6), pp. 1887-1934.
- Ozdemir, S. & Pirtini, S. (2024) 'Determinants of Source Credibility in Terms of Herd Behaviour and the Anchoring Effect: The Case of Instagram Influencers', *Marketing and Management of Innovations*, 15(3), pp. 40-55
- Safryani, U., Aziz, A. and Triwahyuningtyas, N. (2020) 'Analisis literasi keuangan, perilaku keuangan, dan pendapatan terhadap keputusan investasi', *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3).
- Shiller, R.J. (2005) *Irrational Exuberance*, 2nd edn, Princeton: Princeton University Press.
- Sitopu, J.W., Baali, Y., Ristiyana, R., Atichasari, A.S., Hermina, U.N., Husain, H., Chasanah, A.N., Bani, M.D. and Bani, G.A. (2023) *Statistik Multivariat untuk Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi dengan Program IBM SPSS*. Padang: Get Press Indonesia.
- Subedi, P.P., Sharma, B. and Maharjan, S. (2025) 'Behavioral factors and investment decisions: Evidence from the nepal stock market', *Journal of Emerging Management Studies*, 3(2).
- Tversky, A. and Kahneman, D. (1973) 'Availability: A heuristic for judging frequency and probability', *Cognitive Psychology*, 5(2), pp. 207-232.
- Tversky, A. and Kahneman, D. (1974) 'Judgment under uncertainty: Heuristics and biases', *Science*, 185(4157), pp. 1124-1131.
- Yasseri, T. and Reher, J. (2022) 'Fooled by facts: Quantifying anchoring bias through a large-scale experiment', *Journal of Computational Social Science*, 5, pp. 1001-1021. Available at: <https://doi.org/10.1007/s42001-021-00158-0>
- Zhang, J., Zhu, Z., Li, J. & Lee, Y.-C., (2025) Mining evidence about your symptoms: Mitigating availability bias in online self-diagnosis. *Proceedings of the CHI Conference on Human Factors in Computing Systems (CHI '25)*. Available at: <https://doi.org/10.1145/3706598.3713805>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Pembukaan Kuesioner

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Perkenalkan, saya Siti Latifah Badriah, mahasiswa Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia. Saat ini saya sedang melakukan penelitian skripsi dengan judul "Pengaruh Media Sosial dalam Membentuk Keputusan Investasi pada Generasi Milenial dan Gen Z."

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh media sosial terhadap perilaku investasi, khususnya melalui *herding behavior*, *overconfidence bias*, *anchoring bias*, dan *availability bias*, serta dampaknya terhadap keputusan investasi.

Seluruh jawaban yang Anda berikan bersifat rahasia dan hanya digunakan untuk kepentingan akademik.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Lampiran 2 Karakteristik Responden

No	Pertanyaan	Opsi Jawaban
1	Nama	
2	Usia	Generasi Milenial (30-45 tahun)
		Generasi Z (18-29 tahun)
3	Apakah anda aktif menggunakan media sosial?	Ya
		Tidak
4	Media sosial yang digunakan untuk informasi investasi. (boleh lebih dari satu)	Instagram
		TikTok
		YouTube
		X (twitter)
5	Apakah anda memiliki akun investasi dan pernah bertransaksi? (Jika jawaban tidak pengisian dihentikan)	Ya
		Tidak
6	Jumlah transaksi investasi yang pernah dilakukan.	1-3 kali
		4-10 kali
		>10 kali
7	Jenis investasi yang pernah dilakukan. (boleh lebih dari satu)	Saham
		Reksa Dana
		Kripto
		Lainnya

Lampiran 3 Tabulasi Data Responden

NO	MD1	MD2	MD3	MD4	MD5	MD6	HB1	HB2	HB3	HB4	OV1	OV2	OV3	OV4	AN1	AN2	AN3	AV1	AV2	AV3	AV4	AV5	KI1	KI2	KI3	KI4	KI5	
1	4	4	4	3	3	4	4	3	4	4	3	3	3	4	4	4	3	4	4	4	4	4	4	4	4	3	4	
2	5	5	4	3	3	5	3	3	4	4	2	1	3	4	3	2	2	5	4	4	2	2	5	5	3	2	4	
3	3	4	3	4	5	3	4	3	4	2	3	5	2	3	3	4	4	4	4	3	3	3	5	5	5	5	4	
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	2	3	3	3	3	3	3	4	4	4	3	4	3	4	3	4		
5	4	3	3	3	3	3	3	1	2	3	3	2	2	3	2	1	2	3	4	3	1	2	5	5	4	5	4	
6	5	4	2	5	2	5	2	2	4	4	4	4	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	4	4	
7	4	5	5	4	3	5	3	4	5	5	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	5	4	5	3	5	5	
8	4	4	3	4	3	3	3	4	4	3	3	2	3	2	4	2	4	3	3	4	3	3	5	3	5	3	3	
9	4	4	3	2	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	
10	4	4	4	4	4	4	2	2	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	
11	4	4	4	4	2	4	2	2	4	2	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	5	4	4
12	3	4	4	4	3	4	3	3	4	3	4	4	4	4	3	2	2	4	4	4	4	2	2	4	4	4	4	4
13	5	5	4	4	5	4	3	3	4	4	3	3	3	3	5	4	3	4	4	4	3	4	5	5	3	4	5	
14	4	4	3	3	4	5	3	3	3	3	3	2	3	4	5	4	3	4	4	3	2	3	4	5	4	4	5	
15	5	5	4	4	4	4	4	3	2	3	4	3	3	4	4	3	3	3	4	3	2	2	4	3	4	4	4	
16	5	5	4	3	4	4	3	3	2	2	3	3	4	4	4	3	4	4	5	3	2	2	4	5	5	5	5	
17	3	4	3	5	5	4	4	2	3	4	5	4	4	3	5	5	4	5	5	5	2	2	5	5	5	5	5	
18	4	3	3	3	3	3	2	3	4	2	4	4	4	3	3	3	3	3	3	2	4	4	4	3	3	3	4	
19	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	
20	5	5	3	3	4	4	3	3	4	3	4	5	3	5	5	5	5	5	5	4	5	4	5	5	5	5	5	
21	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	4	4	5	5	4	4	5	5	4	5	4	5	4	4	5	5	
22	5	5	3	2	1	3	4	3	5	4	2	3	4	5	5	4	5	5	2	3	5	4	5	5	5	3	4	
23	4	4	4	4	4	4	4	4	3	4	3	3	3	4	4	3	3	4	3	4	4	4	4	4	3	4	4	
24	3	4	4	5	4	5	1	2	4	5	3	4	5	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	5	4	4
25	3	4	5	4	4	4	4	4	5	4	4	5	5	3	4	5	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	4	
26	4	5	5	4	4	5	4	2	1	4	2	1	2	2	4	2	4	5	4	4	1	5	5	4	5	5	4	
27	5	5	2	3	4	4	2	1	4	4	3	3	2	4	2	4	4	4	4	4	4	2	1	4	4	4	4	
28	5	5	5	1	1	5	1	1	1	4	1	4	2	5	5	4	2	5	5	2	2	2	5	5	5	5	5	
29	5	5	5	3	3	4	3	1	2	3	1	2	3	3	5	4	4	4	4	3	3	3	5	5	5	5	5	
30	5	4	3	2	3	4	3	2	4	3	3	4	3	4	4	3	3	4	3	2	3	2	4	5	4	4	5	
31	5	4	4	4	5	5	5	4	4	5	3	2	4	4	4	4	4	5	5	5	4	2	5	5	4	4	4	
32	4	5	5	4	4	5	5	4	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	5	2	4	2	4	5	4	4	5	4
33	4	4	2	3	4	4	2	4	4	4	4	4	3	3	4	3	4	3	4	3	4	2	2	4	3	4	4	
34	4	4	5	4	5	4	5	4	5	4	4	5	5	4	4	4	5	5	4	5	4	5	5	5	4	4	5	
35	4	5	4	4	4	5	3	2	4	4	3	2	3	2	4	2	1	4	4	3	1	2	4	5	4	4	5	
36	5	5	4	4	5	4	3	5	4	4	2	4	4	5	5	4	4	5	5	4	4	5	4	5	4	3	5	
37	5	5	4	5	5	4	4	2	4	5	5	5	4	4	5	4	4	5	5	4	5	4	5	5	4	5	4	
38	4	5	4	5	5	5	4	3	5	5	4	5	5	3	5	4	5	5	4	5	5	5	5	4	4	5	5	
39	5	4	5	5	4	4	4	3	4	4	2	2	2	3	4	4	5	4	5	5	4	4	5	5	5	4	5	
40	4	5	4	4	4	5	4	3	5	4	5	5	5	4	5	4	4	4	4	5	5	4	4	4	5	5	4	
41	4	3	4	4	3	4	4	5	4	3	4	3	4	5	4	3	4	4	4	3	4	5	4	3	4	4	3	
42	4	4	5	4	4	5	4	4	5	4	5	4	5	4	4	5	4	5	4	3	4	3	3	4	5	2	5	
43	5	4	4	2	4	4	2	1	4	2	2	2	4	4	5	4	5	4	5	4	2	4	2	1	4	5	4	5
44	5	5	4	5	2	3	5	3	4	4	4	5	4	4	4	2	4	5	5	4	2	4	5	5	5	4	5	
45	4	3	5	4	3	4	3	4	5	4	3	3	4	5	4	3	4	4	3	4	4	5	3	3	4	5	4	3
46	4	5	4	5	4	5	3	4	5	4	5	4	3	5	4	5	4	5	3	5	4	5	5	4	5	3	5	
47	4	4	5	5	4	5	5	4	5	4	5	3	5	4	5	4	5	5	4	5	3	5	5	4	5	4	5	
48	5	4	5	3	5	4	4	2	3	3	4	4	5	4	5	2	4	4	5	5	5	4	5	4	3	5	5	
49	5	4	5	5	4	4	5	4	4	5	2	1	2	3	4	2	3	5	4	4	2	5	4	5	3	4	5	
50	4	3	5	5	4	5	4	5	3	3	4	3	5	4	4	5	3	4	5	3	4	5	3	4	5	5	4	
51	2	4	2	2	5	2	4	2	4	1	2	2	4	2	5	4	5	4	5	2	2	4	5	4	4	5	5	
52	4	4	5	4	5	5	5	4	4	5	3	4	4	5	5	5	4	4	4	5	5	3	4	5	5	3	4	
53	4	4	3	2	4	2	3	2	2	4	2	3	5	4	4	4	3	4	5	2	3	4	5	4	4	4	4	
54	5	5	4	4	4	5	5	4	4	5	4	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	4	5	5	5	4	4	
55	5	4	4	5	3	4	4	3	4	4	4	3	4	4	4	5	4	4	5	4	4	4	4	5	4	4	5	
56	5	4	4	5	4	5	4	3	5	4	4	4	4	5	4	5	4	5	4	4	5	2	4	4	4	5	4	
57	4	5	4	4	5	4	3	4	4	5	3	2	3	4	5	4	4	4	4	5	2	4	4	4	4	5	4	
58	4	5	4	4	5	4	5	4	5	4	5	4	3	2	4	5	4	5	4	5	4	5	2	4	4	5	4	
59	5	4	4	5	4	5	4	4	4	4	4	4	5	4	4	5	4	5	4	4	4	5	4	4	5	5	5	
60	4	4	3	2	3	4	3	2	3	3	2	3	2	4	4	3	4	4	4	2	3	4	4	5	3	2	4	
61	5	5	4	5	2	4	4	1	4	4	3	4	4	5	5	2	4	5	4	5	2	4	5	4	5	4	5	
62	4	5	5	4	5	4	5	4	5	4	3	4	4	5	4	4	5	4	5	4	5	4	5	5	4	4	5	
63	4	5	4	5	3	2	3	4	5	5	4	4	5	4	4	5	4	4	5	5	4	4	5	4	4	5	4	
64	4	4	3	4	5	4	4	5	4	4	1	2	2	2	4	4	5	4	4	4	4	5	4	4	4	5	5	
65	4	4	4	5	4	5	5	5	4	4	5	4	4	5	5	5	4	4	4	5	4	4	5	5	3	5	4	
66	5	5	4	5	3	4	4	4	5	5	3	2	4	4	3	2	2	4	4	3	5	4	5	5	4	5	4	
67	5	4	4	4	5	4	4	3	4	4	3	4	4	4	5	4	4	4	4	4	2	4	4	4	5	4	5	
68	5	4	4	5	4	4	2	3	5	5	4	5	4	2	5	4	4	5	5	4	5	4	5	4	3	4	4	
69	5	4	4	5	4	4	4	5	4	4	4	5	4	4	4	4	4	5	2	4	4	3	5	4	4	4	5	
70	5	5	4	5	3	4</																						

Tabulasi Data Responden (Lanjutan)

100	4	4	3	3	4	4	3	4	3	3	3	3	4	3	4	3	3	4	4	3	2	4	4	4	5	4	5	
101	5	4	5	4	3	4	2	4	5	3	4	5	3	2	4	3	5	4	3	5	3	4	5	4	3	5	2	
102	5	4	2	1	4	3	3	2	2	4	2	3	4	4	2	3	2	4	4	4	2	1	5	4	4	4	4	
103	2	4	1	2	4	4	1	1	2	2	4	3	4	4	2	4	5	2	4	1	1	2	5	4	4	4	5	
104	4	4	4	4	4	5	5	4	4	4	2	1	2	3	4	4	2	4	4	4	2	4	4	4	5	4	4	
105	1	4	2	1	2	2	2	2	1	1	4	4	5	3	2	1	1	2	2	3	1	2	5	4	4	2	4	
106	2	1	2	2	2	2	2	2	1	2	5	4	4	4	2	1	1	1	2	2	2	2	5	4	4	4	5	
107	5	4	5	5	3	4	5	2	4	4	2	1	3	3	4	3	4	4	5	4	3	2	5	5	4	4	5	
108	5	4	4	4	5	5	4	2	3	4	4	5	5	4	4	4	5	5	5	4	4	5	5	5	4	5	5	
109	4	4	4	5	4	3	3	3	4	4	5	4	5	5	5	3	4	5	4	5	4	3	4	4	5	5	4	
110	2	1	2	2	3	2	2	1	2	2	4	5	4	4	2	1	2	4	4	2	2	2	3	4	3	4	4	
111	5	4	3	4	5	3	4	2	4	3	4	5	3	2	4	2	5	3	5	4	2	4	4	5	5	4	5	
112	4	4	5	3	2	4	3	4	4	3	2	2	3	3	5	3	4	4	4	3	4	5	4	5	3	3	4	
113	5	4	3	3	3	4	4	2	4	4	2	2	2	3	5	4	4	4	5	3	1	5	5	5	5	4	5	
114	5	4	5	5	3	3	5	3	3	4	5	5	3	4	5	5	4	3	3	4	5	4	4	4	5	5	3	
115	4	4	5	2	5	4	4	3	4	4	2	2	2	4	4	4	4	4	4	2	4	4	5	5	5	4	4	
116	5	4	5	4	5	4	5	2	5	5	3	2	4	4	5	4	3	5	5	4	5	4	4	4	5	5	3	
117	4	4	5	4	5	5	4	4	5	5	5	4	4	5	3	4	4	5	4	5	5	4	4	5	5	4	5	
118	5	4	4	5	4	4	4	5	4	4	4	5	4	4	4	4	5	5	4	5	5	4	3	5	4	5	4	
119	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	
120	4	4	5	5	4	4	4	5	3	3	4	4	4	5	4	4	5	3	3	4	4	5	4	5	4	5	4	
121	2	1	2	3	3	4	2	2	1	2	4	5	4	4	2	1	1	3	4	3	2	1	4	4	4	4	5	
122	2	4	3	4	4	4	3	2	2	2	4	4	4	5	2	2	2	4	4	4	4	4	4	4	4	4	5	
123	1	2	2	2	2	4	2	2	2	2	4	4	5	3	2	1	2	4	5	4	2	2	5	4	4	4	4	
124	4	5	5	4	5	4	5	4	5	4	4	5	4	4	5	4	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	
125	5	4	5	4	5	3	5	4	5	5	2	2	4	2	4	5	4	5	5	4	4	5	5	5	5	4	5	
126	3	4	2	3	3	4	1	1	1	3	4	4	3	4	3	1	1	3	4	2	1	2	4	5	4	4	5	
127	4	4	1	2	2	4	3	2	1	3	4	3	4	2	2	1	2	4	4	2	1	1	4	5	4	4	5	
128	4	4	3	3	4	4	2	2	2	3	4	3	4	2	2	2	2	4	4	4	2	1	4	4	4	5	4	
129	4	4	2	2	4	4	2	2	3	2	4	4	4	2	2	2	1	4	4	2	1	2	4	4	3	4	4	
130	5	5	4	4	5	5	3	4	4	4	4	3	4	4	5	4	4	5	5	5	4	5	5	5	5	4	5	
131	4	5	5	4	5	4	5	2	5	4	2	4	4	5	4	5	4	5	4	5	4	2	4	5	5	4	4	5
132	3	4	3	4	4	3	4	4	4	3	4	3	3	4	3	4	4	5	4	4	4	4	4	4	4	4	4	
133	5	4	4	4	4	5	4	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	5	4	4	4	4	5	5	5	
134	3	2	2	2	2	1	1	1	1	2	3	3	3	2	1	2	2	3	4	2	2	1	3	4	4	4	4	
135	5	4	4	4	4	5	4	3	3	5	5	4	3	4	5	4	4	5	3	4	4	5	3	3	5	5	4	
136	5	4	4	3	4	4	4	3	3	3	3	2	2	2	4	2	3	4	4	3	2	2	4	5	5	4	4	
137	4	4	5	3	5	4	3	2	4	2	1	1	3	2	4	2	3	4	4	3	3	2	4	5	4	4	5	
138	2	3	1	2	3	4	2	1	2	2	5	3	4	4	2	2	1	4	4	2	1	1	5	4	4	5	4	
139	5	4	5	5	3	5	5	5	4	5	2	1	1	2	4	2	3	5	4	5	2	5	5	5	5	3	4	
140	3	2	1	2	3	2	1	1	2	2	4	3	4	4	2	1	1	4	5	2	2	2	4	3	3	2	5	
141	3	1	1	3	4	4	3	2	3	1	4	3	4	2	1	1	2	4	4	3	1	1	4	2	2	1	5	
142	2	2	3	1	3	2	2	1	2	2	4	3	3	4	1	2	2	3	4	2	1	2	3	2	3	2	4	
143	3	1	2	2	2	1	2	1	1	4	3	3	3	2	2	1	3	4	2	1	1	4	4	3	4	4	4	
144	5	5	4	2	4	4	4	3	4	3	5	4	3	4	3	4	5	4	4	4	2	3	5	4	4	5	5	
145	3	5	4	5	4	5	3	4	3	5	5	2	3	5	4	2	4	5	5	5	3	5	5	5	5	4	3	
146	2	2	3	2	2	2	2	1	2	2	4	4	5	4	2	2	1	2	4	3	2	1	4	5	5	4	4	
147	4	5	4	5	4	5	4	5	5	4	2	1	2	1	4	4	5	4	5	4	5	4	4	5	4	5	4	
148	5	4	4	5	4	4	5	4	4	5	5	4	5	5	5	4	4	4	5	5	4	5	5	4	5	4	4	
149	4	4	5	3	5	5	5	4	3	5	4	5	3	5	4	4	4	4	5	3	5	4	4	5	4	4	5	
150	5	4	4	3	4	3	4	4	3	3	3	3	4	4	4	3	4	4	4	5	3	3	4	4	5	5	4	
151	4	5	4	4	5	4	4	4	4	3	5	5	4	4	5	4	4	5	4	4	4	4	5	5	4	4	4	
152	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	5	5	4	4	5	4	4	4	5	5	4	4	5	4	4	5	
153	3	3	3	2	3	4	2	1	2	2	4	4	4	5	2	3	1	3	4	3	1	2	5	4	5	4	4	
154	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	4	5	5	4	5	4	3	5	5	5	4	5	4	4	5	4	4
155	4	5	4	4	5	4	5	4	5	5	5	4	4	5	4	4	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	5	
156	5	4	4	5	4	4	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	4	5	4	3	5	5	
157	5	3	5	5	3	5	5	5	5	3	2	1	1	3	3	3	3	5	5	5	3	5	5	5	3	3	5	
158	3	2	3	3	4	2	2	2	2	1	3	3	3	4	2	1	1	4	4	2	2	2	4	2	3	3	3	
159	5	5	4	5	4	5	5	4	5	4	5	4	4	5	5	4	4	4	5	5	4	5	5	5	5	4	4	
160	5	4	4	5	3	4	4	4	5	5	2	3	3	3	5	2	2	4	5	5	5	5	5	5	4	4	5	
161	4	4	5	5	4	4	5	4	4	3	5	4	4	5	5	5	4	4	4	3	5	3	5	4	4	5	5	
162	4	5	5	4	3	4	4	2	5	4	2	1	3	4	4	5	3	4	5	5	2	4	5	4	5	5	4	
163	4	4	4	3	2	3	3	3	3	3	2	3	2	4	3	3	3	4	4	3	4	4	4	4	4	4	4	
164	4	5	3	3	4	4	3	2	2	3	4	5	3	4	4	3	4	4	3	4	3	5	4	5	3	1	5	
165	4	4	5	4	5	4	5	4	5	5	3	5	4	4	4	4	4	5	4	4	4	4	5	4	4	3	4	
166	4	5	4	5	4	5	2	4	3	4	3	3	4	5	4	5	5	4	4	4	5	5	1	4	5	2	5	
167	5	4	4	4	5	5	5	5	5	4	4	5	5	4	4	4	5	5	5	4	5	5	4	5	4	5	5	
168	4	5	3	5	3	4	4	3	4	4	4	5	4	5	4	4	4	4	4	5	5	5	4	3	4	5	5	
169	4	5	4	4	4	4	3	4	4	5	4	5	4	4	4	4	4	4	5	4	3	4	4	4	4	4	3	
170																												

Tabulasi Data Responden (Lanjutan)

200	5	5	4	4	5	4	4	5	4	4	2	1	2	2	4	5	5	3	4	4	4	4	4	5	4	4
201	4	5	5	4	4	5	4	5	4	5	4	4	3	4	3	4	4	5	4	4	5	4	4	5	5	
202	4	5	5	4	3	4	4	4	5	4	2	1	2	2	4	4	5	4	4	5	4	4	2	4	4	
203	5	4	4	5	5	4	4	5	5	4	2	1	2	2	4	4	5	3	4	4	4	4	5	5	4	
204	4	5	4	4	4	4	2	2	2	1	4	5	4	4	4	2	4	4	5	3	1	2	4	5	4	
205	4	4	3	2	4	5	2	2	1	1	4	4	5	4	4	5	4	4	4	3	1	2	4	5	4	
206	3	4	4	5	4	5	5	5	5	4	3	3	2	3	4	4	3	5	5	4	3	5	3	4	4	
207	2	2	1	2	3	2	2	1	3	2	4	4	5	4	4	5	4	3	3	3	2	1	5	5	4	
208	4	4	5	5	4	4	2	3	4	4	3	2	5	2	4	4	4	5	4	5	4	3	4	4	5	
209	5	4	3	3	4	4	4	2	4	3	3	3	3	4	4	5	4	5	5	4	2	3	5	4	2	
210	2	2	2	2	3	3	2	2	3	3	3	5	4	3	3	4	5	4	3	3	3	3	5	4	5	
211	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	
212	4	4	4	5	5	5	5	4	4	4	3	4	4	3	4	4	5	5	4	4	3	3	4	5	4	
213	5	4	3	5	3	5	5	3	5	4	4	5	3	5	5	3	5	5	3	5	3	4	5	3	4	
214	4	5	2	4	5	2	2	1	2	2	3	4	5	4	3	2	4	4	3	4	3	4	4	5	3	
215	4	4	5	5	3	5	3	4	4	4	2	5	5	4	4	4	4	5	5	4	3	5	4	4	4	
216	4	4	5	4	4	5	3	4	4	5	3	4	3	5	4	5	5	3	3	3	3	4	4	5	4	
217	5	5	4	5	5	3	3	5	4	4	5	3	2	2	4	3	4	5	5	4	5	3	4	4	5	
218	5	4	4	5	4	5	3	5	4	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	
219	4	4	5	4	4	5	5	4	5	5	4	4	5	4	3	5	5	4	4	5	4	4	5	4	4	
220	4	4	4	3	4	3	3	3	4	3	3	4	4	3	4	3	4	4	4	3	4	4	4	5	4	
221	5	1	4	5	3	2	5	5	4	5	4	4	5	4	5	4	4	2	4	4	5	5	2	1	3	
222	4	1	4	4	2	2	2	2	4	4	5	4	4	4	4	4	4	3	4	4	4	4	2	1	2	
223	4	1	2	3	3	2	2	1	2	2	4	5	5	4	4	3	4	3	4	3	1	1	5	4	3	
224	5	5	1	2	5	5	4	4	5	4	2	4	5	5	4	5	5	4	5	2	3	4	5	4	5	
225	4	3	5	4	4	3	4	5	4	5	4	5	4	4	4	5	4	4	4	4	5	5	2	4	3	
226	4	3	4	2	4	5	4	4	5	2	3	2	4	4	2	4	3	4	5	1	4	4	3	4	4	
227	4	2	5	4	3	4	4	5	4	5	4	4	5	4	4	5	4	4	4	4	5	5	4	4	3	
228	1	2	2	2	1	1	4	2	2	2	4	4	4	4	3	2	2	1	2	4	2	2	3	2	1	
229	2	2	1	2	2	1	2	1	2	2	4	4	3	4	1	1	2	1	1	2	2	1	2	2	3	
230	4	1	3	4	1	2	4	3	4	4	2	3	4	3	4	3	4	4	2	4	5	3	2	3	2	
231	2	1	2	2	1	2	1	2	2	2	4	3	4	4	2	1	2	1	2	2	2	1	1	2	3	
232	4	3	4	5	2	3	3	5	4	4	5	5	4	4	5	4	5	4	2	4	5	5	3	4	2	
233	4	5	4	4	4	5	4	3	4	4	2	3	4	5	5	5	4	5	4	4	4	5	3	4	2	
234	4	4	5	4	2	4	5	2	2	4	2	2	4	4	4	4	5	4	4	2	3	4	4	3	4	
235	3	4	4	4	2	4	4	4	5	3	3	4	3	4	4	3	4	3	2	3	3	4	4	4	2	
236	4	5	4	5	4	4	4	4	5	4	4	5	4	4	5	4	4	4	4	4	5	4	3	4	2	
237	2	3	3	3	2	3	3	2	4	3	4	3	3	4	4	3	2	4	3	3	2	3	4	3	4	
238	4	5	4	4	4	3	5	4	5	4	4	5	4	4	5	4	5	4	4	5	4	3	4	4	5	
239	4	4	4	2	4	5	4	4	5	4	3	3	4	4	5	4	4	3	4	2	2	3	4	2	4	
240	4	5	4	5	3	5	4	3	4	5	3	4	5	4	4	5	4	4	4	4	4	4	4	3	4	
241	4	4	5	4	4	5	4	2	5	4	4	4	5	4	5	4	4	5	4	4	4	5	4	4	5	
242	4	5	4	5	4	4	5	2	4	4	5	5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	4	3	4	2	
243	4	3	4	3	3	2	3	2	4	5	3	4	3	4	4	5	4	3	4	4	4	3	2	3	1	
244	4	5	4	5	4	4	4	2	4	5	5	5	4	5	5	4	5	5	4	4	5	2	5	4	4	
245	5	4	4	4	5	4	5	2	5	4	5	5	4	5	5	4	5	3	3	5	5	3	5	4	5	
246	4	5	4	5	2	5	4	2	5	4	5	5	4	4	4	5	5	4	5	5	4	2	5	4	4	
247	4	5	5	4	4	4	5	2	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4	4	5	5	5	4	2	
248	4	5	5	4	4	5	5	3	5	5	4	5	4	4	5	4	4	4	5	5	4	2	4	4	5	
249	5	4	4	4	4	5	2	3	3	4	4	4	5	3	4	4	5	4	4	4	3	2	4	4	5	
250	5	4	5	4	4	4	5	2	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	2	2	4	4	5	
251	5	4	5	4	3	4	5	2	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	4	4	5	4	4	3	5	
252	5	4	4	4	2	4	4	3	5	4	4	4	4	5	4	5	4	4	4	5	5	2	4	4	5	
253	5	4	5	5	4	5	4	2	4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	5	4	2	4	4	2	
254	4	5	5	4	4	5	2	5	4	5	2	4	4	4	5	4	5	4	5	4	4	5	5	4	5	
255	5	4	5	4	5	4	5	4	2	5	4	4	4	4	5	4	5	4	4	4	2	4	4	4	5	
256	4	5	4	5	5	4	4	2	5	4	4	5	4	2	5	5	4	5	4	4	5	3	4	4	5	
257	4	5	5	4	4	5	5	2	4	5	5	4	4	5	5	4	4	5	4	4	4	5	5	4	4	
258	5	4	5	5	2	4	4	4	4	5	2	4	5	4	5	4	4	5	4	4	5	4	5	3	2	
259	4	5	4	5	4	4	4	4	5	5	3	4	4	5	5	5	4	4	4	5	4	5	4	5	4	
260	5	4	5	4	4	5	5	2	5	4	5	4	4	5	5	5	4	4	4	5	3	4	4	4	2	
261	5	4	4	5	4	5	5	4	4	5	3	4	4	4	5	5	4	4	5	5	4	5	5	4	4	
262	4	4	5	5	5	4	4	4	5	5	3	4	4	4	5	4	4	4	5	4	4	4	5	4	4	
263	4	5	4	4	4	4	4	3	4	5	3	5	4	4	5	4	4	4	5	4	4	5	5	4	5	
264	5	5	4	4	4	4	4	2	5	4	4	5	4	4	4	4	5	4	2	4	4	3	5	4	4	
265	4	5	5	4	4	5	3	5	5	4	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	4	4	2	
266	4	5	5	4	4	5	5	3	4	5	5	5	4	5	4	5	5	4	4	5	4	4	4	5	3	
267	5	4	4	5	4	4	2	4	4	5	4	4	5	5	5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	3	
268	5	4	5	5	2	5	4	2	5	4	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	5	4	5	
269	4	5	5	4	4	5	5	5	4	4	2	3	4	4	4	5	5	5	4	4	5	5	2	4	2	
270	5	4	4	4	4	4	4	4	5	5	4	4	4	5	5	4	4	5	3	5	5	4	5	4	3	
271	4	4	5	5	4	4	5	4	4	5	4	5	4	4	5	4	4	4	4	5	4	4	4	2	1	
272	5	4	4	5	2	4	4	4	5	4	4	5	4	4	5	4	4	4	3	4	4	4	4	3	2	
273	4	5	4	5	2	5	5	3	5	4	4	4	5	4	4	5	4	4	5	4	4	4	5	3	4	
274	5	5	4	5	2	4	5	4	4	5	5	4	4	4	4	5	5	3	4	5	4	4	4	5	2	
275	5	4	5	4	4																					

Lampiran 4 Outer Loadings

PLS-SEM algorithm

Outer loadings - Matrix

Final results

Path coefficients

Matrix

List

Bar chart

Total indirect effects

Specific indirect effects

Total effects

Outer loadings

Matrix

List

Outer weights

Latent variables

	Anchoring Bias	Availability Bias	Herd Behavior	Kepuasan Investasi	Media Sosial	Overconfidence Bias
ANB1	0.859					
ANB2	0.848					
ANB3	0.670					
AVB1		0.802				
AVB2		0.644				
AVB3		0.803				
AVB4		0.711				
AVB5		0.780				
HB1			0.843			
HB2			0.758			
HB3			0.786			
HB4			0.868			
KI1				0.733		
KI2				0.763		
KI3				0.753		
KI4				0.581		
KI5				0.747		
MD1					0.764	
MD2					0.769	
MD3					0.793	
MD4					0.753	
MD5					0.527	
MD6					0.771	
OB1						0.611
OB2						0.768
OB3						0.824
OB4						0.831

Lampiran 5 Construct Reliability and Validity

PLS-SEM algorithm		Construct reliability and validity - Overview				Copy to Excel/Word
▼ Quality criteria		Cronbach's alpha	Composite reliability (r...	Composite reliability (r...	Average variance extrac...	
	▶ R-square	Anchoring Bias	0.823	0.827	0.894	0.739
	▶ f-square	Availability Bias	0.805	0.816	0.865	0.564
	▼ Construct reliability and validity	Herding Behavior	0.832	0.849	0.888	0.664
	○ Overview	Keputusan Investasi	0.759	0.772	0.838	0.512
○ Cronbach's alpha - Bar d	Media Sosial	0.826	0.841	0.874	0.541	
○ Composite reliability (rho	Overconfidence Bias	0.791	0.829	0.846	0.583	

Lampiran 6 Heterotrait-Monotrait Ratio

PLS-SEM algorithm		Discriminant validity - Heterotrait-monotrait ratio (HTMT) - Matrix							Copy to Excel
▼ Discriminant validity		Anchoring Bias	Availability Bias	Herding Behavior	Keputusan Investasi	Media Sosial	Overconfidence Bias		
☐	Heterotrait-monotrait ratio		0.763						
☐	Heterotrait-monotrait ratio	0.768	0.901						
☐	Heterotrait-monotrait ratio	0.418	0.607	0.287					
☐	Heterotrait-monotrait ratio	0.852	0.932	0.872	0.646				
☐	Fornell-Larcker criterion	0.441	0.419	0.240	0.214	0.249			

Lampiran 7 R²

PLS-SEM algorithm	R-square - Overview		
▼ R-square ○ Overview ○ R-square - Bar chart ○ R-square adjusted - Bar chart		R-square	R-square adjusted
	Anchoring Bias	0.502	0.501
	Availability Bias	0.595	0.594
	Herding Behavior	0.549	0.548
	Keputusan Investasi	0.362	0.351
	Overconfidence Bias	0.057	0.054

Lampiran 8 f2

PLS-SEM algorithm	f-square - List		
▼ f-square ☐ Matrix ☒ List ☐ Bar chart ▼ Construct reliability and validity ☐ Overview ☐ Cronbach's alpha - Bar chart ☐ Composite reliability (rho) ☐ Composite reliability (rho) ☐ Average variance extracted		f-square	
	Anchoring Bias -> Keputusan Investasi	0.000	
	Availability Bias -> Keputusan Investasi	0.085	
	Herding Behavior -> Keputusan Investasi	0.120	
	Media Sosial -> Anchoring Bias	1.009	
	Media Sosial -> Availability Bias	1.470	
	Media Sosial -> Herding Behavior	1.220	
	Media Sosial -> Keputusan Investasi	0.121	
	Media Sosial -> Overconfidence Bias	0.061	
	Overconfidence Bias -> Keputusan Investasi	0.000	

Lampiran 9 Path coefficients

PLS-SEM algorithm	Path coefficients - List		
▼ Graphical - Graphical output ▼ Final results ▼ Path coefficients ☐ Matrix ☒ List ☐ Bar chart ► Total indirect effects - Specific indirect effects ▼ Total effects		Path coefficients	
	Anchoring Bias -> Keputusan Investasi	0.004	
	Availability Bias -> Keputusan Investasi	0.418	
	Herding Behavior -> Keputusan Investasi	-0.460	
	Media Sosial -> Anchoring Bias	0.709	
	Media Sosial -> Availability Bias	0.771	
	Media Sosial -> Herding Behavior	0.741	
	Media Sosial -> Keputusan Investasi	0.523	
	Media Sosial -> Overconfidence Bias	0.239	
	Overconfidence Bias -> Keputusan Investasi	0.009	

Lampiran 10 VIF

PLS-SEM algorithm	Collinearity statistics (VIF) - Inner model - List		
▼ Collinearity statistics (VIF) ○ Outer model - List ○ Inner model - Matrix ○ Inner model - List Model fit Model selection criteria		VIF	
▼ Algorithm			
▶ Setting			
Stop criterion changes			
▶ Post-hoc power analysis			
Execution log			
▼ Model and data			
Inner model			
	Anchoring Bias -> Keputusan Investasi	2.373	
	Availability Bias -> Keputusan Investasi	3.210	
	Herding Behavior -> Keputusan Investasi	2.752	
	Media Sosial -> Anchoring Bias	1.000	
	Media Sosial -> Availability Bias	1.000	
	Media Sosial -> Herding Behavior	1.000	
	Media Sosial -> Keputusan Investasi	3.551	
	Media Sosial -> Overconfidence Bias	1.000	
	Overconfidence Bias -> Keputusan Investasi	1.302	

Lampiran 11 Q2

PLSpredict / CVPAT	PLSpredict LV summary - PLS-SEM			
raphical Graphical output nal results PLSpredict MV summary PLSpredict LV summary ○ PLS-SEM ○ PLS-SEM prediction error (des ○ PLS-SEM predictions (descript		Q ² predict	RMSE	MAE
	Anchoring Bias	0.499	0.715	0.521
	Availability Bias	0.587	0.649	0.466
	Herding Behavior	0.545	0.680	0.508
	Overconfidence Bias	0.045	0.986	0.781
	Keputusan Investasi	0.245	0.880	0.654

Lampiran 12 Path coefficients

Bootstrapping	Path coefficients - Mean, STDEV, T values, p values						Copy to Excel/Word
▼ Final results		Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (ST...	T statistics (O/STDEV)	P values	
▼ Path coefficients							
○ Mean, STDEV, T values, p	Anchoring Bias -> Keputusan Investasi	0.004	-0.004	0.097	0.044	0.965	
○ Confidence intervals	Availability Bias -> Keputusan Investasi	0.418	0.415	0.107	3.923	0.000	
○ Confidence intervals bias	Herding Behavior -> Keputusan Investasi	-0.460	-0.455	0.081	5.707	0.000	
Intercepts	Media Sosial -> Anchoring Bias	0.709	0.711	0.039	18.315	0.000	
▶ Total indirect effects	Media Sosial -> Availability Bias	0.771	0.775	0.041	18.662	0.000	
▶ Specific indirect effects	Media Sosial -> Herding Behavior	0.741	0.743	0.033	22.673	0.000	
▶ Total effects	Media Sosial -> Keputusan Investasi	0.523	0.531	0.113	4.619	0.000	
	Media Sosial -> Overconfidence Bias	0.239	0.250	0.054	4.406	0.000	
	Overconfidence Bias -> Keputusan Investasi	0.009	0.014	0.060	0.148	0.882	

Lampiran 13 Specific indirect effects

Bootstrapping		Specific indirect effects - Mean, STDEV, T values, p values					Copy to Excel/Word
▼ Specific indirect effects			Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O /STDEV)	P values
○ Mean, STDEV, T values, p values		Media Sosial -> Overconfidence Bias -> ...	0.002	0.004	0.016	0.138	0.891
○ Confidence intervals		Media Sosial -> Herding Behavior -> ...	-0.341	-0.339	0.063	5.368	0.000
○ Confidence intervals bias		Media Sosial -> Availability Bias -> Keputusan...	0.323	0.320	0.081	3.976	0.000
		Media Sosial -> Anchoring Bias -> Keputusan...	0.003	-0.004	0.069	0.044	0.965