Media Akuntansi dan Perpajakan Indonesia
Volume 8, Nomor 1, September 2026
p-ISSN: 2685 - 9203
e-ISSN: 2686 - 5610

MENGUNGKAP KERENTANAN KEUANGAN INVESTOR: FOMO, OVERCONFIDENCE, FINFLUENCER, DAN LEVERAGE TRADING

Veronica Tansen*, Khairil Edgar, Chelsea Valencia Kosasih
Universitas Ciputra Surabaya

Abstract: *The increasing use of technology in investment activities has broadened retail-investor participation, particularly among younger generations, but has also increased exposure to financial vulnerability arising from psychological and social factors in decision-making. This study examines the effects of financial fear of missing out (FOMO), overconfidence bias, finfluencer exposure, financial self-control, financial literacy, and leverage trading on the financial vulnerability of capital-market investors. Using a quantitative survey design, data were collected from 162 respondents selected through purposive sampling. The instrument was adapted from prior studies and tested for validity and reliability. Data were analyzed using multiple linear regression. The F-test indicates that the regression model as a whole is not statistically significant; thus, the six psychological and behavioral determinants do not adequately explain financial vulnerability. This result suggests that broader structural and contextual factors, including income stability, investment experience, and macroeconomic conditions, may play a more decisive role than individual psychological traits in shaping investors' financial vulnerability. The study contributes to the behavioral finance literature by jointly testing these six determinants among Indonesian capital-market investors and showing that they are insufficient, on their own, to explain financial vulnerability. Policymakers and financial educators should therefore incorporate structural and contextual factors when designing interventions to reduce investors' financial vulnerability.*

Keywords: *Financial Vulnerability, Financial FOMO, Overconfidence Bias, Finfluencer Exposure, Financial Self-Control, Leverage Trading*

*Corresponding Author.
e-mail: vtansen01@student.ciputra.ac.id

Abstrak: Meningkatnya pemanfaatan teknologi dalam aktivitas investasi telah memperluas keterlibatan investor ritel, khususnya generasi muda, tetapi juga meningkatkan risiko kerentanan keuangan akibat faktor psikologis dan sosial dalam pengambilan keputusan. Penelitian ini menguji pengaruh *financial fear of missing out* (FOMO), *overconfidence bias*, paparan *finfluencer*, *financial self-control*, literasi keuangan, dan *leverage trading* terhadap *financial vulnerability* investor pasar modal. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei terhadap 162 responden yang dipilih melalui *purposive sampling*. Instrumen dikembangkan berdasarkan penelitian terdahulu serta telah diuji validitas dan reliabilitasnya. Data dianalisis menggunakan regresi linear berganda. Hasil uji F menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan tidak signifikan; dengan demikian, keenam determinan psikologis dan perilaku belum mampu menjelaskan *financial vulnerability* secara memadai. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor struktural dan kontekstual yang lebih luas, seperti stabilitas pendapatan, pengalaman berinvestasi, dan kondisi makroekonomi, lebih menentukan daripada karakteristik psikologis individu. Penelitian ini berkontribusi pada literatur *behavioral finance* melalui pengujian terintegrasi atas keenam determinan tersebut pada investor pasar modal Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pembuat kebijakan dan edukator keuangan perlu memasukkan faktor struktural dan kontekstual ketika merancang intervensi untuk mengurangi kerentanan keuangan investor.

Kata kunci: *Financial Vulnerability*, *Financial* FOMO, *Overconfidence Bias*, *Finfluencer Exposure*, *Financial Self-Control*, *Leverage Trading*

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi digital dalam industri keuangan telah mengubah cara masyarakat berinteraksi dengan pasar modal. Kehadiran platform investasi berbasis aplikasi memungkinkan individu melakukan transaksi secara cepat dan mudah, sehingga mendorong peningkatan partisipasi investor, terutama di kalangan generasi muda. Dalam kondisi ideal, investor diharapkan mampu mengambil keputusan secara rasional dengan mempertimbangkan informasi secara akurat, tingkat risiko, serta kesesuaian dengan tujuan keuangan jangka panjang. Perspektif ini sejalan dengan pendekatan *behavioral finance* yang menekankan pentingnya kemampuan individu dalam mengelola emosi, memproses informasi, dan memahami risiko (Kahneman & Riepe, 1998).

Namun, peningkatan partisipasi investor ritel juga memunculkan potensi kerentanan keuangan (*financial vulnerability*). Data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

menunjukkan bahwa jumlah investor mencapai 14.87 juta pada tahun 2024, dengan mayoritas berada pada kelompok usia di bawah 30 tahun (KSEI, 2025). Meskipun jumlah investor meningkat signifikan dari 2.5 juta pada tahun 2019, distribusi kepemilikan aset masih terkonsentrasi; investor muda hanya menguasai sekitar 3% dari total aset pasar. Ketimpangan ini mencerminkan keterbatasan kapasitas finansial yang berpotensi meningkatkan risiko kerugian.

Kerentanan keuangan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor ekonomi, tetapi juga oleh aspek psikologis dan perilaku. Dalam lingkungan investasi digital, tekanan untuk tidak tertinggal peluang mendorong munculnya *financial fear of missing out* (FOMO), yaitu kecenderungan berinvestasi karena takut kehilangan peluang (Laraga, 2025). Selain itu, *overconfidence bias* menyebabkan investor melebihkan kemampuan analisisnya (Kahneman & Riepe, 1998), sehingga berpotensi mendorong pengambilan risiko yang tidak sesuai. Faktor eksternal seperti paparan *finfluencer* juga berperan. Berdasarkan laporan Chartered *Financial* Analyst (CFA) Institute & *Financial* Industry Regulatory Authority (FINRA) Investor Education Foundation (2023), 37% investor Generasi Z di Amerika Serikat menyebut *influencer* media sosial sebagai faktor utama yang mendorong mereka mulai berinvestasi. Namun, rekomendasi tersebut tidak selalu menghasilkan imbal hasil positif (Gerritsen & de Regt, 2025).

Faktor internal seperti *financial self-control* dan literasi keuangan turut memengaruhi kondisi keuangan individu. *Self-control* berperan dalam mengendalikan perilaku impulsif (Strömbäck *et al*., 2017), sedangkan literasi keuangan membantu individu memahami risiko dan produk keuangan (Lusardi & Mitchell, 2023). Meskipun tingkat literasi keuangan di Indonesia mencapai 65.43%, angka ini masih lebih rendah daripada tingkat inklusi keuangan sebesar 75.02% (Otoritas Jasa Keuangan [OJK] & Badan Pusat Statistik [BPS], 2024). Kesenjangan tersebut dapat meningkatkan risiko pengambilan keputusan yang kurang tepat, terutama pada investor dengan tingkat *overconfidence* yang tinggi (Barber *et al*., 2020).

Penelitian-penelitian terdahulu pada umumnya masih mengkaji faktor psikologis, seperti *Financial* FOMO dan *overconfidence bias*, faktor sosial-digital berupa paparan *finfluencer*, serta faktor kapasitas individu yang meliputi *financial self-control*, literasi keuangan, dan *leverage trading* secara terpisah. Selain itu, sebagian besar penelitian tersebut dilakukan pada konteks pasar modal di negara maju, sementara *financial vulnerability* masih relatif jarang diposisikan sebagai variabel dependen utama yang mengintegrasikan pengaruh keenam faktor tersebut dalam satu kerangka analisis. Padahal, secara konseptual, faktor

psikologis, sosial, dan perilaku tersebut saling berhubungan serta berpotensi membentuk kerentanan keuangan investor melalui mekanisme yang saling memengaruhi. Relevansi kajian ini semakin kuat dalam konteks Indonesia sebagai negara berkembang yang mengalami pertumbuhan pesat jumlah investor ritel, khususnya generasi muda, namun masih menghadapi kesenjangan antara tingkat inklusi dan literasi keuangan. Dengan demikian, kesenjangan penelitian terletak pada belum adanya kajian empiris yang menguji secara simultan pengaruh keenam determinan tersebut terhadap *financial vulnerability* pada investor pasar modal Indonesia, sehingga kontribusi relatif masing-masing faktor masih belum dipahami secara komprehensif.

Berdasarkan kesenjangan tersebut, penelitian ini menawarkan beberapa aspek kebaruan. Pertama, penelitian ini menguji secara simultan enam determinan yang merepresentasikan dimensi psikologis, sosial, dan perilaku, yaitu *Financial* FOMO, *Overconfidence Bias*, *Finfluencer Exposure*, *Financial Self-Control*, *Financial Literacy*, dan *Leverage Trading* dalam satu model regresi. Kedua, penelitian ini menempatkan *financial vulnerability* sebagai variabel dependen utama untuk merepresentasikan akumulasi dampak dari berbagai determinan tersebut, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang umumnya hanya berfokus pada perilaku investasi atau kinerja portofolio. Ketiga, penelitian ini dilakukan pada konteks investor pasar modal Indonesia yang hingga saat ini masih relatif terbatas dalam literatur *behavioral finance*, khususnya penelitian yang mengintegrasikan berbagai determinan tersebut dalam satu model empiris. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis maupun empiris yang melengkapi temuan-temuan sebelumnya, yang cenderung mengkaji setiap faktor secara parsial.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh *Financial* FOMO, *overconfidence bias*, paparan *finfluencer*, *financial self-control*, literasi keuangan, serta *leverage trading* terhadap *financial vulnerability* investor pasar modal. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan kerentanan keuangan serta berkontribusi pada pengembangan literatur *behavioral finance* dan praktik pengelolaan risiko investasi.

LANDASAN TEORI

Teori Perilaku Keuangan

Penelitian ini didasarkan pada perspektif *behavioral finance*, yang menjelaskan bahwa keputusan keuangan individu tidak selalu dibuat secara rasional sebagaimana diasumsikan dalam teori keuangan klasik. Sebaliknya, keputusan tersebut sering kali dipengaruhi oleh berbagai faktor psikologis dan bias kognitif (Kahneman & Tversky, 1979). Melalui *Prospect Theory*, Kahneman dan Tversky menjelaskan bahwa individu menilai keuntungan dan kerugian secara tidak simetris. Akibatnya, preferensi seseorang terhadap risiko dapat berubah bergantung pada bagaimana suatu pilihan atau informasi disajikan (*framing*). Selain itu, *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 2020) melengkapi perspektif ini dengan menjelaskan bahwa perilaku keuangan seseorang tidak hanya ditentukan oleh bias kognitif semata, tetapi juga oleh sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku yang dimilikinya. Kedua teori ini bersama-sama menjadi dasar untuk memahami mengapa investor ritel, meskipun memiliki akses luas terhadap informasi, tetap dapat mengambil keputusan yang meningkatkan kerentanan keuangannya.

Financial vulnerability merupakan kondisi ketika individu memiliki kemampuan yang terbatas untuk menghadapi tekanan atau guncangan finansial. Kondisi ini umumnya ditandai dengan arus kas yang tidak stabil, minimnya dana darurat, serta tingginya ketergantungan pada utang (Hoffmann & McNair, 2019). Kerentanan finansial tidak muncul secara tiba-tiba, melainkan merupakan hasil interaksi antara karakteristik psikologis individu, tekanan sosial, dan tingkat pemahaman keuangan yang dimiliki.

Financial FOMO dan *Financial Vulnerability*

Financial FOMO (*Fear of Missing Out*) menggambarkan kecenderungan individu untuk merasa khawatir akan kehilangan peluang investasi yang dianggap menguntungkan ketika melihat orang lain memperoleh keuntungan dari peluang tersebut (Kaddouhah, 2024). Fenomena ini semakin banyak dijumpai pada investor ritel, khususnya generasi muda, yang setiap hari terpapar berbagai informasi mengenai tren investasi melalui media digital (Laraga, 2025). Keinginan untuk tidak tertinggal dari orang lain sering kali membuat individu mengabaikan proses analisis yang matang. Akibatnya, keputusan investasi diambil secara tergesa-gesa tanpa mempertimbangkan risiko maupun perencanaan keuangan yang memadai.

Secara teoritis, ketika preferensi risiko individu lebih banyak dibentuk oleh urgensi sosial (*framing* situasional) dibandingkan evaluasi objektif atas biaya dan manfaat, sebagaimana dijelaskan dalam *Prospect Theory*, maka probabilitas individu mengambil keputusan investasi yang tidak sesuai dengan kapasitas keuangannya menjadi lebih besar, sehingga meningkatkan risiko kerentanan finansial. Oleh karena itu, *financial* FOMO diduga menjadi salah satu faktor yang meningkatkan *financial vulnerability* pada investor.

Hipotesis 1 (H1): *Financial* FOMO berpengaruh positif terhadap *Financial Vulnerability*.

Overconfidence Bias dan *Financial Vulnerability*

Overconfidence bias merupakan kecenderungan individu untuk melebihkan kemampuan, pengetahuan, maupun ketepatan prediksi yang dimilikinya dibandingkan kondisi yang sebenarnya (Barber *et al*., 2020). Investor yang mengalami *overconfidence* umumnya merasa mampu mengendalikan hasil investasinya, meremehkan berbagai risiko yang ada, serta enggan mencari atau mempertimbangkan informasi tambahan sebelum mengambil keputusan (Gödker *et al*., 2025). Dalam praktiknya, bias ini mendorong investor untuk melakukan transaksi yang lebih agresif, termasuk menggunakan instrumen dengan tingkat risiko tinggi karena memiliki keyakinan yang berlebihan terhadap kemampuan analisisnya sendiri (Prabhakar & Varma, 2025).

Ketika individu meyakini bahwa hasil investasi sepenuhnya berada di bawah kendali dirinya (*illusion of control*), ia cenderung mengabaikan sinyal peringatan dini dan tidak melakukan mitigasi risiko yang memadai, sehingga ketika ekspektasi tidak terealisasi, potensi kerugian dan tekanan finansial yang dialami menjadi lebih besar (Singh *et al*., 2024).

Hipotesis 2 (H2): *Overconfidence Bias* berpengaruh positif terhadap *Financial Vulnerability*.

Finfluencer Exposure dan *Financial Vulnerability*

Finfluencer exposure mengacu pada tingkat paparan individu terhadap konten edukasi maupun rekomendasi keuangan yang disampaikan oleh *financial influencer* (*finfluencer*) melalui media sosial. Paparan tersebut berpotensi membentuk persepsi sekaligus memengaruhi proses pengambilan keputusan finansial seseorang (Gerritsen & de Regt, 2025). Penyajian informasi yang singkat, menarik, dan mudah dipahami menjadikan

finfluencer sebagai salah satu sumber informasi keuangan yang banyak diikuti, terutama oleh generasi muda yang aktif menggunakan media sosial (Phung & Quyen, 2025).

Merujuk pada *Social Learning Theory* (Phung & Quyen, 2025), individu cenderung meniru perilaku yang diamati dari figur yang dianggap kredibel atau relevan secara sosial, termasuk perilaku investasi yang dicontohkan *finfluencer*, tanpa selalu memverifikasi kesesuaiannya dengan profil risiko pribadi. Semakin tinggi intensitas paparan dan semakin kuat identifikasi terhadap figur tersebut, semakin besar pula kecenderungan individu mengikuti rekomendasi tanpa analisis mandiri, sehingga meningkatkan risiko kerentanan finansial yang bersifat multidimensi, baik dari sisi objektif maupun subjektif (Hoffmann & McNair, 2019).

Hipotesis 3 (H3): *Finfluencer Exposure* berpengaruh positif terhadap *Financial Vulnerability*.

Financial Self-Control dan *Financial Vulnerability*

Financial self-control merupakan kemampuan individu dalam mengendalikan dorongan impulsif serta menjaga agar perilaku keuangannya tetap selaras dengan tujuan keuangan jangka panjang yang telah ditetapkan (Strömbäck *et al*., 2017). Individu dengan tingkat pengendalian diri yang baik umumnya lebih disiplin dalam menyusun anggaran, mampu menahan keinginan untuk melakukan pembelian yang tidak direncanakan, serta mempertimbangkan dampak jangka panjang sebelum mengambil keputusan finansial (Rey-Ares *et al*., 2021).

Berdasarkan perspektif *self-regulation*, kapasitas menahan dorongan konsumtif jangka pendek demi tujuan keuangan jangka panjang berfungsi sebagai mekanisme perlindungan diri: semakin lemah kapasitas regulasi diri seseorang, semakin besar kecenderungannya mengambil keputusan finansial yang tidak terencana, sehingga ia menjadi lebih sulit menghadapi kebutuhan mendesak dan lebih rentan terhadap tekanan finansial (Hernandez-Perez & Cruz Rambaud, 2025).

Hipotesis 4 (H4): *Financial Self-Control* berpengaruh negatif terhadap *Financial Vulnerability*.

Financial Literacy dan *Financial Vulnerability*

Financial literacy merupakan tingkat pemahaman individu terhadap berbagai konsep dan produk keuangan yang diperlukan untuk mengambil keputusan finansial secara tepat.

Pemahaman tersebut mencakup pengetahuan mengenai bunga majemuk, inflasi, hingga nilai waktu uang (*time value of money*) (Lusardi & Mitchell, 2023). Hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan menunjukkan bahwa tingkat literasi keuangan masyarakat Indonesia masih memerlukan perhatian, terutama dalam memahami risiko produk keuangan yang semakin beragam dan kompleks (OJK & BPS, 2024). Hal ini sejalan dengan survei Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD, 2023), yang menemukan bahwa rata-rata skor literasi keuangan orang dewasa di berbagai negara masih jauh di bawah skor maksimal. Literasi keuangan juga berkaitan erat dengan *financial capability* yang lebih luas, yang pada gilirannya berhubungan dengan kepuasan dan kesejahteraan finansial individu (Xiao & O'Neill, 2018).

Individu yang memahami diversifikasi, manajemen risiko, dan evaluasi kelayakan produk investasi akan lebih mampu menghindari keputusan spekulatif dan instrumen yang tidak sesuai dengan profil risikonya, sehingga probabilitas mengalami *financial vulnerability* menjadi lebih rendah (Ranyard *et al*., 2020). Sebaliknya, individu dengan literasi terbatas cenderung kesulitan mengevaluasi konsekuensi jangka panjang dari suatu produk keuangan, termasuk instrumen berbasis utang atau *leverage*, sehingga lebih rentan mengalami tekanan finansial.

Hipotesis 5 (H5): *Financial Literacy* berpengaruh negatif terhadap *Financial Vulnerability*.

Leverage Trading dan *Financial Vulnerability*

Leverage trading merupakan strategi investasi yang memanfaatkan dana pinjaman untuk meningkatkan nilai transaksi sehingga berpotensi menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Namun, di balik peluang tersebut, penggunaan *leverage* juga meningkatkan risiko kerugian yang harus ditanggung investor (Tang *et al*., 2022). Dibandingkan dengan transaksi investasi konvensional, instrumen ini memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi karena perubahan harga yang relatif kecil sekalipun dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai investasi akibat adanya efek pengganda (*leverage effect*) (Prabhakar & Varma, 2025).

Ketika investor menggunakan *leverage* dalam jumlah besar secara konsisten, terutama pada kondisi pasar yang fluktuatif, potensi *margin call* dan penurunan nilai portofolio menjadi lebih besar dibandingkan investor yang tidak menggunakan *leverage*. Apabila

kerugian yang timbul melampaui kapasitas keuangan investor, kondisi tersebut dapat berkembang menjadi tekanan keuangan jangka panjang (Barber *et al*., 2020).

Hipotesis 6 (H6): *Leverage Trading* berpengaruh positif terhadap *Financial Vulnerability*.

METODE PENELITIAN

Sampel

Penelitian ini mencakup individu yang memiliki pengalaman berinvestasi di pasar modal serta pernah memperoleh informasi keuangan melalui media sosial. Dalam penentuan sampel, digunakan teknik *purposive sampling* yang memungkinkan pemilihan responden berdasarkan kesesuaian karakteristik dengan tujuan penelitian. Kriteria responden ditetapkan secara spesifik, meliputi: (1) berusia minimal 18 tahun, (2) memiliki pengalaman berinvestasi pada instrumen pasar modal seperti saham, reksa dana, atau instrumen lainnya, serta (3) pernah memperoleh informasi atau saran investasi dari *finfluencer* di media sosial. Penetapan kriteria tersebut dilakukan untuk memastikan bahwa responden memiliki keterkaitan langsung dengan variabel yang diteliti. Dengan demikian, data yang diperoleh diharapkan mampu mencerminkan kondisi yang relevan dan mendukung analisis secara tepat.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan mengandalkan data primer sebagai sumber utama analisis. Pengumpulan data dilakukan melalui kuesioner terstruktur yang diadaptasi dari indikator penelitian terdahulu dan disesuaikan dengan konteks penelitian. Setiap variabel diukur berdasarkan konstruk yang telah digunakan dalam studi sebelumnya, seperti *financial literacy* yang mengacu pada Lusardi dan Mitchell, serta variabel perilaku seperti FOMO, *overconfidence bias*, dan paparan *finfluencer* yang diadopsi dari literatur *behavioral finance*. Sebelum digunakan, instrumen penelitian telah melalui uji coba (*pilot test*) serta pengujian validitas dan reliabilitas, sehingga dinyatakan layak dan konsisten untuk mengumpulkan data. Penyebaran kuesioner dilakukan secara daring melalui Google Forms dengan memanfaatkan berbagai platform media sosial, seperti WhatsApp, Instagram, dan Telegram. Dengan demikian, metode ini memungkinkan jangkauan responden yang lebih luas sekaligus meningkatkan efisiensi dalam proses pengumpulan data.

Penentuan ukuran sampel mengacu pada rumus Green (1991) untuk analisis regresi berganda, yaitu $N \geq 50 + 8m$, dengan N sebagai ukuran sampel dan m sebagai jumlah variabel independen. Dengan enam variabel independen, jumlah minimum sampel yang diperlukan

adalah 98 responden. Penelitian ini menggunakan 162 responden, sehingga telah melampaui jumlah minimum yang disarankan.

Pengukuran Variabel

Variabel dalam penelitian ini terdiri atas variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen meliputi *Financial* FOMO (X1; FF), *Overconfidence Bias* (X2; OB), *Finfluencer Exposure* (X3; FE), *Financial Self-Control* (X4; FS), *Financial Literacy* (X5; FL), dan *Leverage Trading* (X6; LT), sedangkan variabel dependen adalah *Financial Vulnerability* (Y). Data diukur menggunakan skala Likert lima poin, dari 1 (sangat tidak setuju) hingga 5 (sangat setuju).

Financial FOMO diukur melalui indikator ketakutan kehilangan peluang, kecenderungan mengikuti tren, pengambilan keputusan impulsif, dan ketergantungan pada informasi sosial (Kaddouhah, 2024). *Overconfidence bias* diukur melalui indikator melebihkan kemampuan finansial, melebihkan pengetahuan keuangan, meremehkan risiko, dan ilusi kontrol (Singh *et al*., 2024). *Finfluencer exposure* diukur melalui indikator frekuensi mengakses konten, perhatian terhadap rekomendasi, interaksi dengan konten *finfluencer*, dan pengaruhnya terhadap keputusan investasi (Phung & Quyen, 2025). *Financial self-control* diukur melalui indikator pengendalian perilaku impulsif, konsistensi perencanaan keuangan, kemampuan menahan godaan finansial, dan orientasi keuangan jangka panjang (Amalia & Yuliati, 2025). *Financial literacy* diukur melalui indikator pemahaman konsep keuangan dasar, pengetahuan produk keuangan, kemampuan mengelola keuangan, dan pemahaman risiko keuangan (Ranyard *et al*., 2020). *Leverage trading* diukur melalui indikator frekuensi penggunaan *leverage*, tingkat eksposur risiko, potensi kerugian, dan perilaku *trading* agresif (Tang *et al*., 2022). *Financial vulnerability* diukur melalui indikator ketidakstabilan keuangan, tekanan finansial, kerentanan terhadap risiko keuangan, dan ketergantungan pada sumber dana eksternal (Hoffmann & McNair, 2019).

Metode Analisis

Data diolah menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak Stata. Metode ini dipilih karena penelitian menguji pengaruh langsung enam variabel independen terhadap satu variabel dependen, sehingga lebih sesuai dan efisien daripada *Structural Equation Modeling* (SEM) atau *Partial Least Squares* (PLS), yang umumnya digunakan untuk model dengan konstruk laten bertingkat atau hubungan mediasi dan

moderasi yang lebih kompleks. Validitas diuji menggunakan korelasi *product-moment* Pearson, dengan kriteria r hitung lebih besar daripada r tabel dan tingkat signifikansi di bawah .050. Reliabilitas diuji menggunakan Cronbach's *alpha* dengan batas minimum .700. Seluruh variabel kemudian diukur berdasarkan akumulasi skor dari 54 butir pernyataan yang telah dinyatakan layak.

Tahap berikutnya meliputi analisis statistik deskriptif yang mencakup nilai rata-rata, standar deviasi, minimum, dan maksimum. Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik untuk menilai kelayakan model. Normalitas diuji menggunakan Shapiro–Wilk, Shapiro–Francia, dan *skewness/kurtosis*. Multikolinearitas dinilai berdasarkan *Variance Inflation Factor* (VIF), yang harus kurang dari 10, sedangkan heteroskedastisitas diuji menggunakan Breusch–Pagan. Hipotesis diuji melalui uji F untuk pengaruh simultan dan uji t untuk pengaruh parsial. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menilai kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Untuk menjamin kualitas instrumen, dilakukan terlebih dahulu tahap uji coba (*pilot test*) sebelum pengumpulan data utama. Proses ini bertujuan untuk mengevaluasi kelayakan kuesioner yang digunakan dalam penelitian. Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh item pernyataan telah memenuhi kriteria validitas dan reliabilitas secara statistik. Oleh karena itu, instrumen penelitian dinyatakan layak digunakan, sehingga data yang diperoleh dapat merepresentasikan kondisi yang diteliti dan siap untuk dianalisis lebih lanjut. Karakteristik responden dalam penelitian ini menggambarkan profil umum responden yang terlibat, yang diklasifikasikan berdasarkan sejumlah karakteristik, antara lain jenis kelamin, usia, sumber pendapatan, dan tingkat pendapatan bulanan. Informasi tersebut disajikan secara rinci pada tabel berikut.

Tabel 1. Karakteristik Responden

Kriteria	Deskripsi	Frekuensi	%
Jenis kelamin	Perempuan	94	58
	Laki-laki	68	42
Usia	18–30	104	64
	31–40	47	29
	≥ 41	11	7
Sumber pendapatan	Pendapatan tetap	90	56
	Pendapatan tidak tetap	38	23
	Pendapatan campuran	34	21
Pendapatan bulanan (rupiah)	< Rp2.500.000	35	22
	Rp2.500.000–Rp4.999.999	44	27
	Rp5.000.000–Rp7.499.999	51	31
	Rp7.500.000–Rp9.999.999	21	13
	≥ Rp10.000.000	11	7

Sumber: Diolah peneliti (2026)

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Nomor	Kode Variabel	Rata-rata	Minimum	Maksimum	Standar Deviasi
1	FF	3.835	1.500	4.750	.834
2	OB	3.797	1.370	4.750	.870
3	FE	3.973	1.370	5.000	.797
4	FS	4.064	1.000	4.870	.759
5	FL	4.127	1.000	5.000	.748
6	LT	3.787	1.167	4.833	.886

Sumber: Diolah peneliti (2026)

Tabel 2 menunjukkan bahwa *Financial Literacy* (FL) memiliki nilai rata-rata tertinggi, yaitu 4.127, yang mencerminkan tingkat pemahaman keuangan responden yang relatif baik. *Financial Self-Control* (FS) menempati urutan berikutnya dengan rata-rata 4.064, sedangkan *Finfluencer Exposure* (FE) mencapai 3.973. *Financial* FOMO (FF) memiliki rata-rata 3.835,

Overconfidence Bias (OB) 3.797, dan *Leverage Trading* (LT) 3.787. Secara keseluruhan, nilai rata-rata berkisar antara 3.787 dan 4.127. Standar deviasi menunjukkan adanya variasi jawaban responden pada setiap variabel.

Uji validitas menggunakan korelasi *product-moment* Pearson untuk mengevaluasi hubungan antara setiap butir pernyataan dan skor total variabel. Seluruh butir pada *Financial* FOMO (X1), *Overconfidence Bias* (X2), *Finfluencer Exposure* (X3), *Financial Self-Control* (X4), *Financial Literacy* (X5), *Leverage Trading* (X6), dan *Financial Vulnerability* (Y) memiliki r hitung lebih besar daripada r tabel (.134), dengan nilai probabilitas (p) < .001. Korelasi di atas .600 menunjukkan hubungan yang kuat dengan konstruk, sehingga seluruh butir dinyatakan valid. Nilai Cronbach's *alpha* setiap variabel lebih besar daripada .700, yang menunjukkan konsistensi internal yang memadai.

Selanjutnya, uji asumsi klasik dilakukan untuk menilai apakah model memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Uji Shapiro–Wilk (p = .317), Shapiro–Francia (p = .295), dan *skewness/kurtosis* menghasilkan nilai probabilitas di atas .050, sehingga tidak terdapat bukti yang memadai untuk menolak asumsi normalitas residual. Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) variabel independen berkisar antara 4 dan 6, dengan rata-rata 5.450. Nilai tersebut berada di bawah ambang 10, tetapi tetap menunjukkan hubungan antarvariabel prediktor yang perlu diperhatikan karena dapat meningkatkan galat baku. Uji Breusch–Pagan menghasilkan p = .146, sehingga tidak terdapat bukti heteroskedastisitas pada tingkat signifikansi 5%.

Secara keseluruhan, instrumen telah memenuhi kriteria validitas dan reliabilitas, sedangkan hasil uji asumsi klasik tidak menunjukkan pelanggaran yang serius. Temuan tersebut mendukung penggunaan regresi linear berganda pada tahap analisis berikutnya. Namun, pemenuhan asumsi klasik tidak dengan sendirinya menjamin bahwa model telah mencakup seluruh determinan yang relevan.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Kode Variabel	Koefisien	Statistik t	Probabilitas > t
X1 → Y	.128	.540	.587
X2 → Y	.081	.380	.703
X3 → Y	−.414	−1.600	.112
X4 → Y	.001	.010	.995
X5 → Y	.029	.110	.913
X6 → Y	.076	.370	.711

Sumber: Diolah peneliti (2026)

Hasil pengujian empiris menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memberikan bukti statistik memadai untuk menolak hipotesis nol pada tingkat signifikansi 5%. Nilai probabilitas uji F (Prob > F) sebesar .684 dan koefisien determinasi (R^2) sebesar .025. American Statistical Association (ASA) menekankan bahwa simpulan ilmiah tidak seharusnya hanya didasarkan pada apakah nilai p melewati ambang tertentu; besaran efek, ketidakpastian, kualitas pengukuran, dan konteks penelitian juga perlu dipertimbangkan (Wasserstein & Lazar, 2016). Oleh karena itu, hasil penelitian ini diinterpretasikan dengan mempertimbangkan dimensi substantif, validitas pengukuran, dan rancangan penelitian secara keseluruhan.

Koefisien determinasi (R^2) sebesar .025 berarti keenam variabel psikologis dan perilaku yang diuji hanya mampu menjelaskan sekitar 2.5% variasi *financial vulnerability*, sementara sisanya (sekitar 97.5%) dijelaskan oleh faktor di luar model ini. Kondisi ini tidak serta-merta menunjukkan model yang keliru, melainkan mengindikasikan bahwa *financial vulnerability* investor kemungkinan besar lebih banyak dibentuk oleh faktor struktural dan kontekstual yang tidak dilibatkan dalam penelitian ini, seperti stabilitas dan besaran pendapatan rumah tangga, lama dan intensitas pengalaman berinvestasi, volatilitas pasar modal pada periode pengumpulan data, serta kondisi makroekonomi yang lebih luas seperti tingkat inflasi dan suku bunga acuan. Faktor-faktor tersebut secara konseptual dapat memengaruhi *financial vulnerability* secara langsung, terlepas dari karakteristik psikologis individu, sehingga kontribusi yang rendah dari variabel psikologis dalam penelitian ini justru konsisten dengan pandangan bahwa *financial vulnerability* merupakan konstruk multidimensi yang dibentuk oleh interaksi berbagai lapisan faktor, bukan semata-mata oleh bias kognitif atau perilaku individual.

Selain itu, karakteristik sampel yang didominasi oleh responden berpendapatan tetap (56%) dan berpenghasilan menengah (mayoritas pada rentang Rp5.000.000–Rp7.499.999) turut membatasi variasi kondisi *financial vulnerability* yang terekam dalam penelitian ini, sehingga hubungan antara determinan psikologis-perilaku dan *financial vulnerability* menjadi lebih sulit terdeteksi secara statistik pada sampel yang relatif homogen ini.

Evaluasi Kelayakan Model dan Validitas Temuan

Untuk memastikan bahwa temuan tidak adanya pengaruh signifikan tersebut dapat diinterpretasikan secara memadai dan bukan semata-mata disebabkan oleh kelemahan statistik dasar model, dilakukan evaluasi terhadap beberapa aspek kelayakan model. Pertama, dari sisi asumsi klasik, hasil pengujian yang telah dipaparkan sebelumnya menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami pelanggaran asumsi yang serius. Uji normalitas Shapiro–Wilk (signifikansi .317), Shapiro–Francia (signifikansi .295), dan *skewness/kurtosis*, seluruhnya menghasilkan nilai probabilitas di atas .050, sehingga residual dinyatakan berdistribusi normal secara konsisten pada ketiga uji tersebut. Uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF berada pada rentang 4 hingga 6 dengan rata-rata 5.450. Nilai tersebut menunjukkan adanya korelasi antarvariabel independen yang perlu diperhatikan, tetapi masih berada di bawah ambang batas 10 yang digunakan dalam penelitian ini. Selanjutnya, uji heteroskedastisitas Breusch–Pagan menghasilkan probabilitas sebesar .146 (>.050), sehingga tidak terdapat bukti yang memadai mengenai adanya heteroskedastisitas pada model.

Kedua, dari sisi spesifikasi model, keenam variabel independen, yaitu *Financial* FOMO, *Overconfidence Bias*, *Finfluencer Exposure*, *Financial Self-Control*, *Financial Literacy*, dan *Leverage Trading*, dipilih berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu yang relevan sebagaimana telah diuraikan pada bagian Landasan Teori. Dengan demikian, model penelitian memiliki dasar konseptual yang jelas dalam perspektif *behavioral finance*. Meskipun demikian, kesesuaian teoritis tersebut tidak dapat digunakan untuk menyimpulkan bahwa model telah mencakup seluruh determinan *financial vulnerability*. Nilai koefisien determinasi yang rendah menunjukkan bahwa masih terdapat kemungkinan adanya faktor lain di luar model yang turut menjelaskan variasi *financial vulnerability*.

Ketiga, dari sisi kecukupan sampel, penelitian menggunakan 162 responden, yang telah melampaui batas minimum 98 responden berdasarkan kriteria Green (1991) untuk enam variabel independen. Keempat, dari sisi pengukuran, seluruh instrumen penelitian telah

memenuhi kriteria validitas berdasarkan uji Pearson *Product Moment* dan memenuhi kriteria reliabilitas dengan nilai Cronbach's *alpha* di atas .700 pada seluruh variabel. Hasil tersebut memberikan dasar bahwa instrumen yang digunakan memiliki konsistensi internal dan mampu mengukur konstruk penelitian sesuai dengan kriteria yang ditetapkan.

Berdasarkan evaluasi tersebut, tidak ditemukan indikasi pelanggaran asumsi klasik yang serius, kekurangan jumlah sampel, maupun masalah reliabilitas instrumen yang dapat secara langsung menjelaskan hasil yang tidak signifikan. Namun, hasil pengujian tersebut tidak dapat sepenuhnya meniadakan kemungkinan adanya variabel relevan yang belum dimasukkan (variabel terabaikan), hubungan nonlinier, maupun mekanisme hubungan tidak langsung melalui variabel mediator atau moderator. Oleh karena itu, hasil yang tidak signifikan perlu diinterpretasikan dalam batasan spesifikasi model yang digunakan.

Secara simultan, nilai probabilitas uji F (Prob > F) sebesar .684 menunjukkan bahwa model tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Sementara itu, nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar .025 menunjukkan bahwa keenam variabel independen hanya mampu menjelaskan sekitar 2.48% variasi *financial vulnerability*. Temuan ini tidak serta-merta membuktikan bahwa model penelitian keliru, tetapi menunjukkan bahwa daya jelas model relatif rendah dan bahwa *financial vulnerability* kemungkinan merupakan fenomena yang dipengaruhi oleh determinan yang lebih luas daripada variabel yang diuji dalam penelitian ini.

Dengan demikian, temuan penelitian lebih tepat dinyatakan sebagai tidak ditemukannya bukti statistik yang memadai mengenai pengaruh langsung *Financial* FOMO, *Overconfidence Bias*, *Finfluencer Exposure*, *Financial Self-Control*, *Financial Literacy*, dan *Leverage Trading* terhadap *financial vulnerability* pada sampel penelitian. Pernyataan tersebut berbeda dari klaim bahwa keenam variabel tersebut sama sekali tidak memiliki hubungan dengan *financial vulnerability*. Sejalan dengan pandangan American Statistical Association, interpretasi hasil penelitian tidak seharusnya hanya bergantung pada apakah nilai p melewati suatu ambang tertentu, tetapi juga perlu mempertimbangkan besaran efek, ketidakpastian, kualitas pengukuran, dan konteks penelitian (Wasserstein & Lazar, 2016). Kemungkinan adanya hubungan tidak langsung melalui mediator atau moderator tetap menjadi peluang pengembangan penelitian selanjutnya dan tidak dapat disimpulkan dari model langsung yang diuji dalam penelitian ini.

Pengaruh *Financial* FOMO terhadap *Financial Vulnerability*

Penelitian ini mengungkapkan bahwa *Financial* FOMO tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial vulnerability* pada tingkat signifikansi 5%, sebagaimana dibuktikan oleh nilai probabilitas .587, koefisien .128, serta t-statistik .540, sehingga hipotesis H1 ditolak. Variabel *Financial* FOMO (X1) mencatat rata-rata 3.835 dengan standar deviasi .834, yang termasuk dalam kategori setuju. Temuan ini mencerminkan bahwa responden secara umum mengalami kecemasan saat berhadapan dengan peluang investasi, khususnya yang dipicu oleh ketakutan ketinggalan tren keuangan populer di kalangan sosial mereka.

Temuan ini berbeda dengan sejumlah studi yang mengaitkan FOMO dengan pengambilan keputusan investasi yang impulsif dan berisiko (Laraga, 2025), namun sejalan dengan gagasan bahwa FOMO lebih banyak memengaruhi intensi atau perilaku mengikuti tren investasi tertentu, ketimbang secara langsung membentuk kondisi keuangan yang lebih menyeluruh seperti *financial vulnerability*. Ketidaksesuaian ini dapat dijelaskan oleh beberapa kemungkinan. Pertama, FOMO pada sampel penelitian ini tampaknya lebih banyak termanifestasi sebagai kecemasan atau perhatian terhadap tren, tanpa selalu berkembang menjadi tindakan finansial konkret yang mengganggu arus kas. Kedua, dampak FOMO terhadap kondisi keuangan kemungkinan bersifat tidak langsung, misalnya melalui keputusan investasi berisiko yang belum tentu terealisasi dalam jangka waktu singkat pengumpulan data. Ketiga, keterbatasan variasi jawaban responden turut mempersempit peluang mendeteksi pengaruhnya secara statistik. Temuan ini membuka kemungkinan bahwa FOMO berperan sebagai anteseden bagi perilaku investasi tertentu (misalnya frekuensi *trading*), bukan sebagai prediktor langsung terhadap kondisi keuangan yang lebih makro, sehingga hubungan ini perlu diuji lebih lanjut melalui model mediasi pada penelitian mendatang. Secara praktis, intervensi untuk memitigasi risiko akibat FOMO sebaiknya diarahkan pada momen pengambilan keputusan investasi itu sendiri, misalnya melalui fitur jeda konfirmasi (*cooling-off period*) pada aplikasi investasi, dibandingkan hanya mengandalkan edukasi psikologis yang bersifat umum.

Pengaruh Bias *Overconfidence* terhadap *Financial Vulnerability*

Penelitian ini menyatakan bahwa bias *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial vulnerability* pada tingkat signifikansi 5%, sebagaimana terlihat dari nilai probabilitas .703, koefisien .081, dan t-statistik .380, sehingga hipotesis H2 ditolak. Variabel

overconfidence bias (X2) memperoleh rata-rata 3.797 dengan standar deviasi tertinggi kedua yakni .870, yang menggambarkan variasi cukup besar dalam pengakuan responden terhadap bias tersebut. Analisis deskriptif mengindikasikan kecenderungan responden untuk meyakini bahwa hasil keputusan keuangan sepenuhnya bergantung pada kontrol pribadi, sebuah manifestasi dari *illusion of control* sebagai salah satu dimensi utama *overconfidence*.

Temuan ini berbeda dari studi Barber *et al*. (2020) dan Prabhakar & Varma (2025) yang menemukan bahwa *overconfidence* mendorong perilaku *trading* agresif dan berujung pada kerugian finansial pada investor aktif, namun sejalan dengan catatan Gödker *et al*. (2025) bahwa dampak *overconfidence* terhadap hasil finansial riil sering kali baru terlihat pada horizon waktu yang lebih panjang. Ketidaksesuaian ini kemungkinan disebabkan oleh: pertama, *overconfidence* merupakan bias yang secara inheren sulit disadari oleh individu yang mengalaminya sendiri, sehingga rentan terhadap bias pelaporan diri; kedua, mayoritas responden penelitian ini memiliki skala investasi yang relatif terbatas, sehingga dampak finansial dari keputusan *overconfident* belum tentu cukup besar untuk memengaruhi kondisi keuangan secara keseluruhan; dan ketiga, pengalaman berinvestasi responden yang bervariasi turut memoderasi seberapa besar *overconfidence* benar-benar diterjemahkan menjadi keputusan berisiko. Implikasi teoritisnya, *overconfidence* tampak lebih relevan sebagai prediktor kualitas keputusan investasi jangka pendek dibandingkan prediktor langsung kondisi keuangan jangka panjang. Secara praktis, program edukasi investasi perlu menyertakan simulasi risiko berbasis skenario nyata, bukan hanya edukasi konseptual mengenai bias kognitif.

Pengaruh Paparan *Finfluencer* terhadap *Financial Vulnerability*

Penelitian ini menemukan bahwa paparan *finfluencer* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Vulnerability*, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai probabilitas .112, koefisien −.414, dan t-statistik −1.600; dengan demikian, hipotesis H3 ditolak. Nilai probabilitas tersebut merupakan yang paling dekat dengan tingkat signifikansi dibandingkan variabel lain dalam model. Variabel paparan *finfluencer* (X3) memiliki rata-rata 3.973 dengan standar deviasi .797. Responden melaporkan tingkat paparan yang relatif tinggi terhadap konten keuangan di media sosial, baik sebagai sumber informasi maupun sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Arah koefisien yang negatif ini berlawanan dengan ekspektasi awal berdasarkan studi Gerritsen & de Regt (2025) dan Phung & Quyen (2025) yang mengaitkan paparan

finfluencer dengan peningkatan risiko finansial akibat ketergantungan pada rekomendasi yang tidak terverifikasi. Beberapa kemungkinan penjelasan dapat diajukan: pertama, paparan *finfluencer* pada sampel ini mungkin lebih banyak berperan sebagai sumber edukasi awal yang justru meningkatkan kewaspadaan finansial, ketimbang mendorong keputusan spekulatif; kedua, efek *finfluencer* terhadap kondisi keuangan kemungkinan bersifat tidak langsung dan dimediasi oleh keputusan investasi aktual yang tidak diukur dalam penelitian ini; dan ketiga, kredibilitas dan jenis konten *finfluencer* yang diikuti responden sangat bervariasi dan tidak dibedakan dalam instrumen penelitian ini. Temuan ini membuka ruang teoritis bahwa pengaruh *finfluencer* terhadap *financial vulnerability* kemungkinan bersifat kondisional, bergantung pada kredibilitas figur yang diikuti serta kemampuan literasi kritis pengikutnya. Secara praktis, hasil ini mengindikasikan perlunya penelitian lanjutan yang membedakan jenis dan kualitas konten *finfluencer*, dibandingkan memperlakukan paparan *finfluencer* sebagai variabel tunggal yang homogen, sekaligus menjadi kandidat kuat untuk pengujian variabel mediasi pada penelitian mendatang.

Pengaruh *Financial Self-Control* terhadap *Financial Vulnerability*

Penelitian ini menyimpulkan bahwa *financial self-control* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *Financial Vulnerability*, ditunjukkan oleh nilai probabilitas .995, koefisien .001, serta t-statistik .010, sehingga hipotesis H4 ditolak. Variabel *financial self-control* (X4) memperoleh nilai rata-rata 4.064 dengan standar deviasi .759, menempatkannya sebagai nilai rata-rata tertinggi kedua di antara seluruh variabel yang diamati. Analisis deskriptif menyoroti bahwa mayoritas responden mengklaim mempertimbangkan konsekuensi jangka panjang sebelum memutuskan hal-hal keuangan. Meskipun demikian, terdapat disparitas antara niat tersebut dengan realisasi praktisnya, terutama dalam menjaga konsistensi penganggaran harian.

Temuan ini berbeda dengan Strömbäck *et al*. (2017) dan Rey-Ares *et al*. (2021) yang secara konsisten menemukan hubungan negatif antara *self-control* dan kerentanan keuangan pada sampel di negara maju. Perbedaan ini kemungkinan disebabkan oleh: pertama, skor *self-control* pada sampel penelitian ini sangat tinggi dan seragam, sehingga variasi yang tersisa terlalu kecil untuk dideteksi secara statistik; kedua, pengukuran *self-control* melalui pelaporan diri rentan terhadap bias kepatutan sosial, di mana responden cenderung melaporkan tingkat pengendalian diri yang lebih baik daripada perilaku aktualnya; dan ketiga, efek *self-control* terhadap kondisi keuangan kemungkinan lebih bergantung pada besaran pendapatan yang

dimiliki dibandingkan semata-mata pada niat mengendalikan diri. Secara teoritis, temuan ini menunjukkan bahwa kapasitas regulasi diri saja tidak cukup untuk mencegah *financial vulnerability* tanpa didukung oleh sumber daya finansial yang memadai. Secara praktis, program peningkatan *self-control* finansial perlu diiringi penguatan akses terhadap instrumen keuangan pelindung, seperti dana darurat atau asuransi, bukan hanya edukasi mengenai pengendalian diri semata.

Pengaruh Literasi Keuangan terhadap *Financial Vulnerability*

Penelitian ini mengungkapkan bahwa literasi keuangan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *Financial Vulnerability*, sebagaimana tercermin dari nilai probabilitas sebesar .913, koefisien .029, serta t-statistik .110, sehingga hipotesis H5 ditolak. Variabel literasi keuangan (X5) mencatat nilai rata-rata tertinggi di antara semua variabel yang diteliti, yakni 4.127 dengan standar deviasi .748. Skor yang relatif tinggi ini konsisten dengan profil responden, di mana mayoritas merupakan investor aktif pada usia produktif yang telah menerima paparan pendidikan keuangan melalui saluran formal maupun program literasi dari otoritas seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Hasil ini berbeda dari Lusardi & Mitchell (2023) dan survei OECD (2023) yang secara umum menemukan hubungan antara literasi keuangan dan kondisi keuangan yang lebih baik, namun sejalan dengan temuan Xiao & O'Neill (2018) bahwa literasi keuangan sering kali perlu dimediasi oleh perilaku dan kapasitas finansial aktual sebelum berdampak pada kesejahteraan keuangan. Ketidaksignifikanan ini dapat dijelaskan oleh beberapa kemungkinan: pertama, mayoritas responden telah memiliki tingkat literasi yang relatif tinggi sehingga variasi datanya kecil dan sulit mendeteksi hubungan secara statistik; kedua, literasi yang dimiliki responden kemungkinan lebih bersifat pengetahuan deklaratif (mengetahui konsep) dibandingkan literasi prosedural yang benar-benar diterapkan dalam pengambilan keputusan; dan ketiga, *financial vulnerability* kemungkinan lebih banyak ditentukan oleh besaran dan stabilitas pendapatan dibandingkan tingkat pemahaman konsep keuangan semata. Implikasi teoritisnya, literasi keuangan tampak menjadi kondisi yang perlu, tetapi belum memadai (perlu tetapi belum memadai) untuk mencegah *financial vulnerability*, sehingga penelitian mendatang perlu memosisikan literasi sebagai bagian dari model mediasi, bukan prediktor tunggal. Secara praktis, program literasi keuangan perlu diperkuat dengan pelatihan penerapan langsung (pelatihan terapan) dan simulasi kondisi keuangan nyata, bukan hanya penyampaian materi konseptual.

Pengaruh *Leverage Trading* terhadap *Financial Vulnerability*

Penelitian ini mengindikasikan bahwa *leverage trading* tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kerentanan keuangan, sebagaimana tercermin dari nilai probabilitas .711, koefisien .076, dan t-statistik .370, sehingga hipotesis H6 ditolak. Variabel *leverage trading* (X6) mencatat nilai rata-rata 3.787, dengan standar deviasi tertinggi di antara seluruh variabel sebesar .886, serta rentang nilai paling lebar dari 1.167 hingga 4.833. Kondisi tersebut mencerminkan tingkat heterogenitas perilaku yang cukup substansial dalam pemanfaatan *leverage* oleh responden. Analisis deskriptif lebih lanjut mengungkap bahwa, walaupun responden menyadari potensi peningkatan volatilitas portofolio akibat penggunaan *leverage*, mereka tetap menerapkannya guna mengejar keuntungan jangka pendek, termasuk di tengah ketidakstabilan pasar.

Temuan ini berbeda dari Tang *et al*. (2022) dan Barber *et al*. (2020) yang menemukan bahwa *leverage trading* secara konsisten meningkatkan volatilitas portofolio dan risiko kerugian pada investor aktif. Perbedaan ini kemungkinan disebabkan oleh: pertama, penggunaan *leverage* pada sampel penelitian ini kemungkinan tidak seagresif pada studi-studi yang menggunakan sampel investor institusional atau profesional; kedua, dampak *leverage* terhadap *financial vulnerability* kemungkinan dimediasi oleh variabel psikologis seperti *overconfidence*, sehingga pengaruh langsungnya melemah ketika diuji secara terpisah; dan ketiga, tingginya variasi jawaban pada variabel ini mengindikasikan heterogenitas perilaku *leverage* yang mungkin memerlukan segmentasi sampel lebih lanjut agar pengaruhnya dapat terdeteksi. Temuan ini membuka kemungkinan bahwa hubungan *leverage trading* dengan *financial vulnerability* tidak bersifat langsung dan perlu diuji melalui model mediasi pada penelitian selanjutnya. Secara praktis, regulator dan penyedia platform investasi perlu mempertimbangkan pembatasan rasio *leverage* berdasarkan profil psikologis investor, seperti tingkat *overconfidence*, bukan hanya berdasarkan modal yang dimiliki.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Financial* FOMO, *Overconfidence Bias*, *Finfluencer Exposure*, *Financial Self-Control*, *Financial Literacy*, dan *Leverage Trading* terhadap *Financial Vulnerability* pada investor pasar modal di Indonesia. Berdasarkan regresi linear berganda terhadap 162 responden, pengujian simultan maupun parsial menunjukkan

bahwa keenam variabel tersebut tidak memperoleh dukungan empiris pada tingkat signifikansi 5%. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor psikologis, sosial, dan perilaku yang diuji belum mampu menjelaskan variasi *financial vulnerability* investor secara memadai. Hasil uji asumsi klasik, validitas, dan reliabilitas tidak menunjukkan masalah serius, tetapi hal tersebut tidak meniadakan keterbatasan spesifikasi model dan karakteristik sampel. Dengan demikian, hasil penelitian tidak membuktikan bahwa keenam variabel sama sekali tidak berhubungan dengan *financial vulnerability*; penelitian ini hanya tidak menemukan bukti statistik yang memadai mengenai pengaruh langsungnya pada sampel yang dianalisis. Rendahnya nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa *financial vulnerability* merupakan fenomena yang bersifat kompleks dan multidimensional. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa kerentanan keuangan investor kemungkinan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini, seperti karakteristik sosial ekonomi, stabilitas pendapatan, kondisi rumah tangga, pengalaman investasi, maupun dinamika pasar yang tidak diakomodasi dalam penelitian ini.

Secara teoritis, hasil penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur *behavioral finance* dengan menunjukkan bahwa pengaruh faktor psikologis dan perilaku tidak selalu secara langsung membentuk *financial vulnerability*. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa kerentanan keuangan merupakan konstruk multidimensional yang perlu dipahami melalui integrasi antara aspek perilaku individu dan faktor-faktor struktural ekonomi. Dari sisi praktis, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa upaya meningkatkan ketahanan finansial investor tidak cukup hanya melalui edukasi mengenai perilaku investasi dan literasi keuangan, tetapi juga perlu didukung oleh kebijakan yang memperkuat kapasitas ekonomi investor, seperti peningkatan akses terhadap dana darurat, pengelolaan risiko, dan instrumen perlindungan keuangan. Dengan demikian, penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa model *financial vulnerability* pada investor pasar modal Indonesia perlu dikembangkan dengan memasukkan determinan yang lebih komprehensif, terutama faktor-faktor struktural dan kondisi ekonomi, sehingga mampu menjelaskan kerentanan keuangan investor secara lebih utuh.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, seluruh variabel diukur menggunakan kuesioner pelaporan diri, sehingga rentan terhadap bias kepatutan sosial, terutama pada variabel yang bersifat sensitif seperti *overconfidence* dan *self-control*. Kedua,

homogenitas profil responden (mayoritas usia produktif dengan literasi keuangan relatif tinggi) turut membatasi variabilitas data, yang tercermin dari gejala keterbatasan rentang pada beberapa variabel seperti *financial self-control* dan *financial literacy*. Ketiga, desain penelitian ini bersifat potong lintang sehingga tidak dapat menangkap dinamika perubahan kerentanan keuangan investor dari waktu ke waktu. Keempat, model penelitian ini hanya menguji pengaruh langsung, sedangkan beberapa temuan (khususnya pada *Finfluencer Exposure* dan *Leverage Trading*) mengindikasikan kemungkinan adanya hubungan tidak langsung melalui variabel mediator seperti keputusan investasi atau perilaku *trading* aktual.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk: (1) memperluas dan mendiversifikasi karakteristik sampel guna memperbesar variabilitas data; (2) menambahkan variabel mediator atau moderator, seperti keputusan investasi aktual atau kondisi ekonomi rumah tangga, untuk menguji mekanisme pengaruh tidak langsung; (3) menggunakan desain longitudinal untuk menangkap perubahan kerentanan keuangan dari waktu ke waktu; dan (4) melengkapi data yang dilaporkan responden dengan data perilaku aktual (misalnya riwayat transaksi) guna mengurangi bias pelaporan diri. Secara praktis, lembaga seperti OJK dan penyedia platform investasi disarankan untuk memperkuat edukasi keuangan yang tidak hanya berfokus pada literasi produk, tetapi juga pada penguatan kapasitas ekonomi struktural investor ritel muda.

DAFTAR RUJUKAN

Ajzen, I. (2020). The theory of planned behavior: Frequently asked questions. *Human Behavior and Emerging Technologies, 2*(4), 314–324. https://doi.org/10.1002/hbe2.195

Amalia, D. S., & Yuliati, A. (2025). Analisis pengaruh financial technology, financial self-efficacy, self-control, dan impulsive buying terhadap manajemen keuangan pribadi mahasiswa. *Jurnal Maneksi, 14*(2), 878–889. https://doi.org/10.31959/jm.v14i2.3102

Barber, B. M., Huang, X., Ko, K. J., & Odean, T. (2020). Leveraging overconfidence. *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.3445660

CFA Institute & FINRA Investor Education Foundation. (2023). *Gen Z and investing: Social media, crypto, FOMO, and family*. https://rpc.cfainstitute.org/sites/default/files/-/media/documents/article/industry-

research/Gen_Z_and_Investing.pdf

Gerritsen, D., & de Regt, A. (2025). Influencers and consumer financial decision-making. *International Journal of Consumer Studies, 49*(2), e70037. https://doi.org/10.1111/ijcs.70037

Gödker, K., Jiao, P., & Smeets, P. (2025). Investor memory. *The Review of Financial Studies, 38*(6), 1595–1640. https://doi.org/10.1093/rfs/hhaf006

Green, S. B. (1991). How many subjects does it take to do a regression analysis? *Multivariate Behavioral Research, 26*(3), 499–510. https://doi.org/10.1207/s15327906mbr2603_7

Hernandez-Perez, J., & Cruz Rambaud, S. (2025). Uncovering the factors of financial well-being: The role of self-control, self-efficacy, and financial hardship. *Future Business Journal, 11*, Article 70. https://doi.org/10.1186/s43093-025-00498-7

Hoffmann, A. O. I., & McNair, S. J. (2019). How does consumers' financial vulnerability relate to positive and negative financial outcomes? The mediating role of individual psychological characteristics. *Journal of Consumer Affairs, 53*(4), 1630–1673. https://doi.org/10.1111/joca.12233

Kaddouhah, M. (2024). An economic definition of 'fear of missing out' (FOMO). *Finance Research Letters, 63*, 105344. https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105344

Kahneman, D., & Riepe, M. W. (1998). Aspects of investor psychology: Beliefs, preferences, and biases investment advisors should know about. *The Journal of Portfolio Management, 24*(4), 52–65. https://doi.org/10.3905/jpm.1998.409643

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica, 47*(2), 263–291. https://doi.org/10.2307/1914185

Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2025). *Statistik pasar modal Indonesia: Desember 2025*. https://web.ksei.co.id/Files/Statistik_Publik_Desember_2025.pdf

Laraga, A. G. (2025). Understanding the 'fear of missing out' (FOMO) phenomenon among retail investors in the Indonesian capital market: A literature review. *Journal of Applied Accounting and Taxation, 10*(2), 310–319. https://doi.org/10.30871/jaat.v10i2.10625

Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2023). The importance of financial literacy: Opening a new field. *Journal of Economic Perspectives, 37*(4), 137–154. https://doi.org/10.1257/jep.37.4.137

Organisation for Economic Co-operation and Development. (2023). *OECD/INFE 2023*

international survey of adult financial literacy. https://doi.org/10.1787/56003a32-en

Otoritas Jasa Keuangan & Badan Pusat Statistik. (2024). *Survei nasional literasi dan inklusi keuangan 2024*. https://www.ojk.go.id/id/Fungsi-Utama/Perilaku-Pelaku-Usaha-Jasa-Keuangan/SNLIK/Pages/Survei-Nasional-Literasi-dan-Inklusi-Keuangan-2024.aspx

Phung, N. T. K., & Quyen, N. L. B. (2025). Finfluencer exposure and Gen Z investment behavior: Risk perception and social influence in play. *Journal of Economics, Finance and Management Studies, 8*(8). https://doi.org/10.47191/jefms/v8-i8-62

Prabhakar, M., & Varma, S. (2025). The role of overconfidence and herding in stock market bubbles and crashes. *Academy of Marketing Studies Journal, 29*(6), 1–17. https://www.abacademies.org/articles/the-role-of-overconfidence-and-herding-in-stock-market-bubbles-and-crashes-17735.html

Ranyard, R., McNair, S., Nicolini, G., & Duxbury, D. (2020). An item response theory approach to constructing and evaluating brief and in-depth financial literacy scales. *Journal of Consumer Affairs, 54*(3), 1121–1156. https://doi.org/10.1111/joca.12322

Rey-Ares, L., Fernández-López, S., Castro-González, S., & Rodeiro-Pazos, D. (2021). Does self-control constitute a driver of millennials' financial behaviors and attitudes? *Journal of Behavioral and Experimental Economics, 93*, 101702. https://doi.org/10.1016/j.socec.2021.101702

Singh, D., Malik, G., Jain, P., & Abouraia, M. (2024). A systematic review and research agenda on the causes and consequences of financial overconfidence. *Cogent Economics & Finance, 12*(1), 2348543. https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2348543

Strömbäck, C., Lind, T., Skagerlund, K., Västfjäll, D., & Tinghög, G. (2017). Does self-control predict financial behavior and financial well-being? *Journal of Behavioral and Experimental Finance, 14*, 30–38. https://doi.org/10.1016/j.jbef.2017.04.002

Tang, K., Zhao, J., & Zhou, H. (2022). Derivative-market leverage and risk premia implications. *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.4275822

Wasserstein, R. L., & Lazar, N. A. (2016). The ASA's statement on p-values: Context, process, and purpose. *The American Statistician, 70*(2), 129–133. https://doi.org/10.1080/00031305.2016.1154108

Xiao, J. J., & O'Neill, B. (2018). Propensity to plan, financial capability, and financial satisfaction. *International Journal of Consumer Studies, 42*(5), 501–512. https://doi.org/10.1111/ijcs.12461