



## Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)

Journal homepage: [ejournal.widyamataaram.ac.id/index.php/j-mae](http://ejournal.widyamataaram.ac.id/index.php/j-mae)



### Faktor psikologis dan peran literasi keuangan dalam keputusan investasi *cryptocurrency* gen-z

<sup>1\*</sup>Dedi Gunanto, <sup>2</sup>Pradana Jati Kusuma

<sup>1,2</sup>Universitas Dian Nuswantoro, Jl. Imam Bonjol No.207, Pendrikan Kidul, Kec. Semarang Tengah, Kota Semarang, Jawa Tengah 50131

\*e-mail korespondensi: [dedigunanto2017@gmail.com](mailto:dedigunanto2017@gmail.com)

Article Info	Abstract
<p><b>Keywords:</b> <i>Cryptocurrency, investment decision, herding behavior, illusion of control, financial literacy.</i></p>	<p><i>This study was conducted to analyze the influence of psychological herding behavior and illusion of control on cryptocurrency investment decisions with financial literacy as moderation. This research focuses on generation z in Semarang City, which often faces difficulties in making investment decisions due to psychological factors and different levels of financial literacy. The sample selection used purposive sampling technique, with a total sample of 130 respondents. The results showed that herding behavior and illusion of control positively and significantly affect cryptocurrency investment decisions, indicating that young investors tend to follow market trends and have excessive confidence in their abilities. However, financial literacy was unable to moderate the relationship, suggesting that current financial knowledge is not enough to reduce psychological biases in investment decision-making. These findings underscore the importance of improving financial literacy among Generation Z so that they can manage their investment portfolios more wisely, especially in the face of investment instruments that have the potential for high returns but also great risks.</i></p>

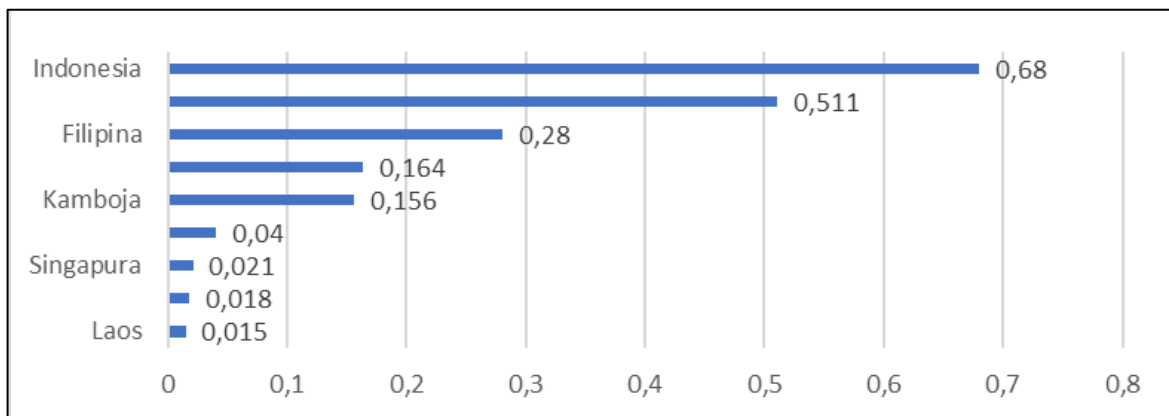
Info Artikel	Abstrak
<p><b>Kata Kunci</b> <i>Cryptocurrency, keputusan investasi, herding behavior, ilusi of control, literasi keuangan.</i></p>	<p>Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh psikologi <i>herding behavior</i> dan <i>ilusi of control</i> terhadap keputusan investasi <i>cryptocurrency</i> dengan literasi keuangan sebagai moderasi. Fokus penelitian ini adalah generasi z di Kota Semarang, yang sering menghadapi kesulitan dalam membuat keputusan investasi karena faktor psikologis dan tingkat literasi keuangan yang berbeda. Pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling, dengan jumlah sampel 130 responden. Kemudian data tersebut diolah menggunakan Smart PLS 4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>herding behavior</i> dan <i>ilusi of control</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi <i>cryptocurrency</i>, mengindikasikan bahwa investor muda cenderung mengikuti tren pasar dan memiliki kepercayaan berlebih terhadap kemampuannya. Namun, literasi keuangan tidak mampu memoderasi hubungan tersebut, menunjukkan bahwa pengetahuan keuangan saat ini belum cukup untuk mengurangi bias psikologis dalam pengambilan keputusan investasi. Temuan ini menggarisbawahi pentingnya peningkatan literasi keuangan di kalangan generasi z agar mereka dapat mengelola portofolio investasi dengan lebih bijak, terutama dalam menghadapi instrumen investasi yang memiliki potensi keuntungan tinggi namun juga risiko yang besar.</p>



## 1. PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi modern telah mengubah pola investasi konvensional emas dan properti menjadi sebuah investasi digital salah satunya adalah *cryptocurrency*. *Cryptocurrency*, menurut Huda dan Hambali (2020) merupakan salah satu jenis teknologi yang berbasis *blockchain* dan digunakan secara luas sebagai mata uang digital. Namun menurut UU No 7 tahun 2011 keberadaan *cryptocurrency* di Indonesia masih belum dianggap sebagai alat pembayaran yang sah.

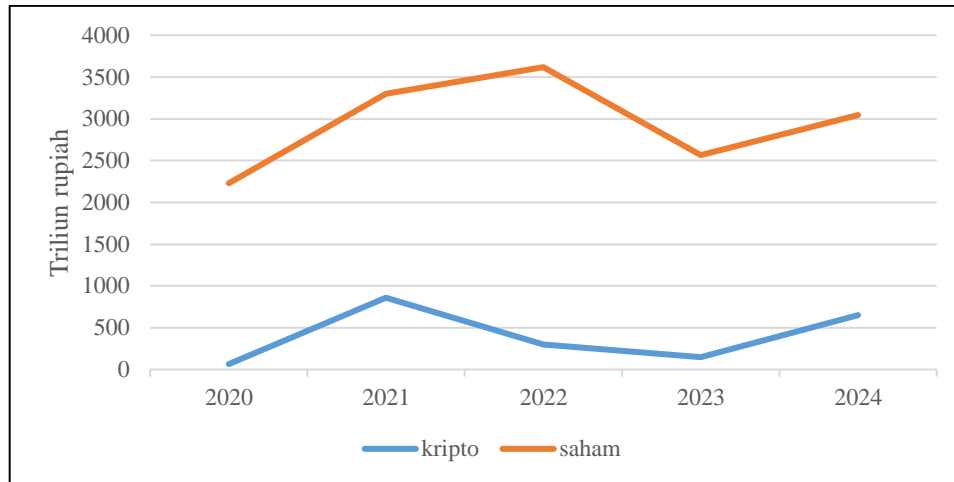
Data dari Kementerian Perdagangan RI nilai dari transaksi *cryptocurrency* yang terjadi di Indonesia selama periode Januari hingga April 2024 telah mencapai angka sebesar Rp 211 triliun. Jumlah ini menunjukkan peningkatan yang sangat melonjak dibandingkan dengan total transaksi yang tercatat sepanjang tahun 2023 yang hanya mencapai angka sekitar Rp 149 triliun dalam setahun (Pratomo, 2024). Lonjakan nilai transaksi pada *cryptocurrency* di Indonesia didukung oleh mayoritas investor *cryptocurrency* yang ternyata adalah generasi muda, dimana lebih dari 50 persen memiliki umur dibawah 35 tahun (Binsar, 2024). Angka ini mengartikan bahwa generasi z bukan hanya sebagai konsumen namun juga mempunyai peran penting dalam *cryptocurrency*.



Gambar 1. Indeks Adopsi *Crypto* Asia Tenggara Tahun 2024

Sumber: goodstats.id (Data diolah 2024)

Di tingkat Asia Tenggara posisi Indonesia berada pada peringkat pertama dalam adopsi *crypto* tahun 2024 dengan indeks sebesar 0,68. Angka ini mengartikan bahwa keterlibatan masyarakat Indonesia pada *cryptocurrency* sangatlah tinggi dan berkembang secara pesat pada tahun 2024. Posisi ini menunjukkan tingginya kesadaran dan partisipasi publik terhadap peluang investasi dan teknologi keuangan digital, terutama di kalangan generasi muda yang semakin terbiasa dengan *cryptocurrency* sebagai alternatif investasi.



Gambar 2. Nilai perdagangan kripto vs saham di Indonesia (2020-2024)  
Sumber: goodstats.id (Data diolah 2024)

Perdagangan kripto dan saham mengalami perubahan selama lima tahun. Perdagangan kripto tercatat mencapai Rp 65 triliun pada 2020 dan naik ke Rp 859 triliun pada 2021. Kemudian turun ke Rp 297 triliun pada 2022 dan mencapai titik terendahnya sebesar Rp 149 triliun pada 2023. Beruntung, di tahun 2024, nilainya kembali naik menjadi Rp 651 triliun. Sementara itu, perdagangan saham lebih stabil. Pada 2020, itu mencapai Rp 2.229 triliun, naik menjadi Rp 3.303 triliun pada 2021, dan mencapai puncaknya Rp 3.618 triliun pada 2022. Namun, pada 2023, itu turun menjadi Rp 2.568 triliun sebelum kembali ke Rp 3.046 triliun pada 2024. Secara umum, investor Indonesia lebih suka saham karena lebih stabil, sementara kripto karena volatilitasnya yang tinggi menjadikannya instrumen berisiko. Walaupun demikian kenaikan signifikan pada pasar *cryptocurrency* di tahun 2024 menunjukkan bahwa minat terhadap kripto masih kuat, terutama di kalangan investor yang mencari peluang keuntungan tinggi.

*Cryptocurrency* memiliki karakteristik volatilitas yang sangat tinggi (Panos & Karkkainen, 2020). Sejalan dengan perkembangan *cryptocurrency* di Indonesia muncul berbagai tantangan yang harus diperhatikan. Diluar tantangan yang harus dihadapi tersebut terdapat pula faktor dari dalam psikologis investor khususnya pada generasi muda seperti generasi z dalam pengambilan keputusan investasi *cryptocurrency*. Keputusan investasi yang bijak merupakan hal dasar untuk mencapai hasil yang optimal (Arriqoh & Zoraya, 2024)

Menyusun rencana yang matang serta membuat keputusan strategis terkait aktivitas investasi adalah beberapa tindakan penting yang termasuk dalam keputusan investasi (Febrianti & Bakhtiar, 2024). Penyusunan rencana ini melibatkan analisis yang mendalam guna menentukan tujuan investasi, menemukan peluang, serta memilih tindakan yang tepat agar mencapai hasil yang diinginkan. Sakitri (2021) mendefinisikan generasi z sebagai seseorang yang lahir setelah tahun 1995. Gen z tumbuh bersama teknologi digital yang mempunyai akses yang sangat luas terhadap informasi, sehingga mereka memiliki akses yang sangat luas dan tidak terbatas terhadap sebuah teknologi. Akibatnya mereka memiliki masalah kecenderungan psikologis seperti *herding behavior* dan *illusion of control* dalam pengambilan keputusan investasi *cryptocurrency*.

Perilaku herding dialami seseorang investor ketika mengikuti tindakan yang dilakukan investor lain dalam keputusan investasi tanpa memperhatikan analisis fundamental dan teknikal emiten (Cahyono et al., 2024). Investor yang memiliki kecenderungan perilaku herding lebih mengandalkan informasi publik daripada analisis pribadi mereka (Pertiwi & Panuntun, 2023)

Menurut Cahyono et al (2024) mengelompokan perilaku *herding behavior* menjadi dua yaitu *unintentional herding* dan *intentional herding*. *Unintentional herding* ialah ketika investor menanggapi informasi yang dipublikasikan dan membuat pilihan yang sama. Berbeda dengan *intentional herding* dimana sang investor dengan sengaja mengikuti keputusan yang dibuat investor lain (Pertiwi & Panuntun, 2023).

Faktor lain yang turut memengaruhi keputusan investasi adalah *ilusi of control* (Nurchayati & Perkasa, 2024). *Ilusi of control* dijelaskan menurut Nurchayati & Perkasa (2024) merupakan keadaan dimana seseorang memiliki keyakinan yang tinggi terhadap hasil keputusan investasi seolah-olah dia bisa memprediksi akan hasil dari investasinya tersebut. generasi z yang tumbuh dengan teknologi dan kebebasan informasi membuat mereka menjadi lebih percaya diri dalam pengambilan keputusan karena merasa memiliki eksposur terhadap berbagai informasi investasi digital sehingga memperkuat perilaku *ilusi of control*.

Perasaan *ilusi of control* lebih disukai investor yang berinvestasi di saham daripada obligasi (Ariska & Sugiyanto, 2023). Hal tersebut dikarenakan pada pasar saham memungkinkan para investor memiliki kendali yang lebih besar terhadap hasil investasi yang diinginkannya. Sedangkan pada obligasi para investor terbatas dan investor tidak dapat berpartisipasi dalam pengambilan keputusan yang dapat mempengaruhi hasilnya.

Adanya kecenderungan psikologis *herding behavior* dan *ilusi of control* yang dialami generasi z dapat di minimalisir dengan adanya sebuah literasi keuangan yang tinggi. Literasi keuangan menurut Putri et al. (2022) kemampuan masyarakat untuk memahami dan mengelola keuangan dengan lebih baik di masa depan. Khalik et al (2024) memaparkan bahwa dengan semakin tinggi sebuah pengetahuan keuangan seseorang, semakin bijak pula mereka dalam mengelola asetnya untuk kebutuhan saat ini dan masa depan.

Pengambilan keputusan berinvestasi pada *cryptocurrency* juga dipengaruhi dengan adanya tingkat pemahaman seseorang mengenai literasi keuangan. Dalam lingkungan *cryptocurrency* pemahaman akan literasi keuangan yang matang akan membantu investor agar lebih aman dalam mengadapai volatilitas dan resiko yang tinggi. Penelitian Syarkani & Tristanto (2022) menunjukkan bahwa literasi keuangan dapat meningkatkan pengambilan keputusan investasi yang lebih bijak, sementara penelitian Friska & Krisnawati (2024) menemukan bahwa dalam situasi dengan tekanan sosial tinggi, literasi keuangan tidak selalu efektif dalam mengurangi pengaruh *herding behavior* dan *illusion of control* (Friska & Krisnawati, 2024).

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *herding behavior* dan *illusion of control* terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* pada generasi z di Kota Semarang, dengan mempertimbangkan peran literasi keuangan sebagai variabel moderasi. Dengan memahami bagaimana faktor psikologis dan tingkat literasi keuangan memengaruhi keputusan investasi.

## 2. KAJIAN TEORI DAN HIPOTESIS

### Keputusan Investasi

Keputusan Investasi menurut [Perayunda & Mahyuni \(2022\)](#) adalah sebuah tindakan yang diambil oleh seorang investor untuk menempatkan sebagian dari pendapatannya untuk diinvestasikan di instrument investasi dengan harapan agar mendapatkan keuntungan dari investasinya tersebut. [Nurchayati & Perkasa \(2024\)](#) mengatakan bahwa terdapat dua sikap yang berbeda saat pengambilan situasi yaitu sikap rasional dan irasional. Seorang investor yang rasional akan mengambil sebuah keputusan investasi berdasarkan dengan pengetahuan literasi keuangan mereka, sedangkan seorang investor yang mengambil keputusan investasi berdasarkan irasional lebih cenderung untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan psikologis dan demografi mereka seperti perasaan dan ikut-ikutan tren.

Indikator keputusan investasi menurut [Arriqoh & Zoraya \(2024\)](#) adalah sebagai berikut: 1) Pemanfaatan pendapatan untuk investasi berisiko tinggi; 2) Investasi tanpa pertimbangan yang cermat; 3) Investasi tanpa segala bentuk jaminan atau jaminan; 4) Investasi hanya didasarkan pada intuisi atau perasaan.

### *Herding Behavior*

*Herding behavior* menurut [Rahyuda & Candradewi \(2023\)](#) adalah sebuah perilaku yang cenderung mengikuti apa yang dilakukan oleh orang lain daripada mengikuti keyakinan atau informasi yang mereka miliki. Sikap herding biasanya terdapat pada investor pemula seperti generasi z ([Hidayat et al., 2023](#)). Kecenderungan herding dilakukan investor karena tidak tersedianya suatu informasi secara jelas terhadap instrument investasi sehingga mendorong investor untuk mengikuti perilaku investor lainnya yang dinilai dapat menuntun keputusan investasi mereka ([Pranyoto et al., 2020](#)).

Seseorang yang sering terlibat dalam perilaku herding cenderung tidak meyakini analisis dari dirinya sendiri dan lebih memilih untuk mengikuti analisis yang dilakukan oleh investor lain karena mereka merasa lebih dapat menghindari resiko dan merasa lebih aman mengikuti tren yang sedang populer.

Penelitian yang dilakukan oleh [Rahyuda & Candradewi \(2023\)](#) menjelaskan bahwa kecenderungan *herding behavior* dijelaskan memiliki dampak yang signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*. Hal ini juga didukung dari hasil penelitian oleh [Pertiwi & Panuntun \(2023\)](#) yang juga menemukan pengaruh yang positif *herding behavior* terhadap keputusan investasi. Namun berdasarkan temuan [Nurbarani & Soepriyanto \(2022\)](#) dan penelitian yang dilakukan [Ahmad & Wu \(2022\)](#) justru menemukan hasil yang bertentangan dimana *herding behavior* mempunyai hubungan yang negatif dengan keputusan investasi *cryptocurrency*.

Indikator dalam herding menurut [Arriqoh & Zoraya \(2024\)](#) adalah sebagai berikut: 1) Mengikuti keputusan menjual atau membeli instrument efek investasi dari investor lain; 2) Reaksi Cepat terhadap Perubahan Pasar

H<sub>1</sub>: *Herding Behavior* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*

### ***Illusion of Control***

Menurut Melindasari & Oktapiani (2023) *illusion of control* dideskripsikan sebagai sebuah perasaan percaya yang berlebih terhadap sebuah hasil yang pada dasarnya belum pasti keberhasilannya. Perasaan ini dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang tidak realistis akibat dari kepercayaan mereka yang berlebihan. Seseorang yang memiliki ilusi kontrol yang tinggi akan lebih percaya diri dalam membuat keputusan dan bertindak saat berinvestasi (Nurchayati & Perkasa, 2024). Menurut Melindasari & Oktapiani (2023) Investor dengan kecenderungan seperti ini biasanya seolah-olah memiliki kepercayaan dapat mengendalikan lingkungan mereka melebihi kemampuan mereka yang sebenarnya.

Penelitian yang dilakukan Zakaria & Megawati (2022) bahwa perilaku *illusion of control* dijelaskan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini juga didukung dari hasil penelitian oleh Syarkani & Alghifari (2022) yang juga menemukan pengaruh yang positif *illusion of control* terhadap keputusan investasi. Namun berdasarkan penelitian oleh Karima & Sari (2022) dijelaskan bahwa perilaku *illusion of control* memiliki dampak negatif terhadap keputusan investasi.

Indikator dalam *illusion of control* menurut Ariska & Sugiyanto (2023) adalah sebagai berikut: 1) Keyakinan mampu mengatasi dengan baik segala permasalahan yang mungkin muncul di masa depan; 2) Keyakinan dapat membantu dalam mengantisipasi potensi masalah yang terjadi di tengah jalan.

H<sub>2</sub>: *illusion of control* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*

### **Literasi Keuangan**

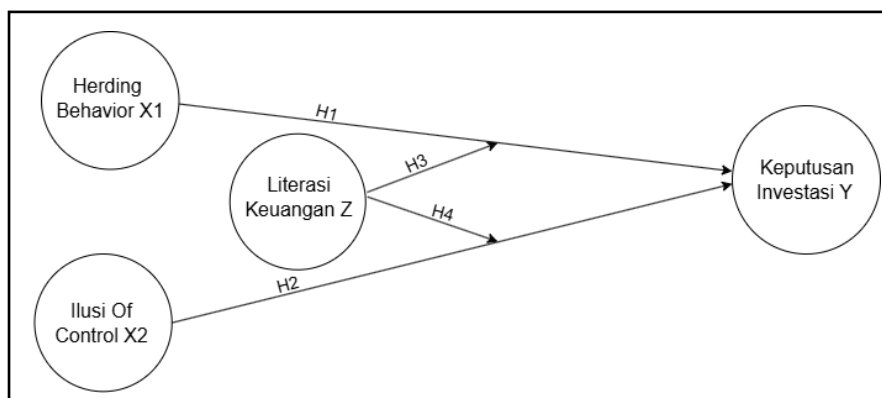
Menurut Friska & Krisnawati (2024) yang disebut *financial literacy* adalah istilah yang mengacu pada pengetahuan, keterampilan, dan keyakinan tentang bagaimana hal-hal yang berkaitan dengan uang memengaruhi sikap dan perilaku orang. Tingkat literasi keuangan seseorang dapat memengaruhi kemampuan mereka untuk mengevaluasi keuntungan dan risiko investasi *cryptocurrency* (Khalik et al., 2024). Individu dengan tingkat *financial literacy* yang tinggi cenderung bersikap lebih kritis dan analitis. Begitu juga dalam menentukan sebuah keputusan investasi, mereka akan lebih percaya hasil analisis pribadi daripada harus mengikuti keputusan investasi orang lain ataupun mengikuti tren yang sedang populer di masyarakat. Dalam teori *behavior finance* individu tidak selalu bertindak rasional dalam pengambilan keputusan keuangan, melainkan sering kali dipengaruhi oleh faktor psikologis dan sosial (Agustini et al., 2022). Generasi z yang memiliki perilaku *ilusi of control* yang tinggi akan merasa dapat mengendalikan hasil investasinya sesuai dengan yang dia harapkan. Namun hal tersebut dapat diperlemah dengan memiliki pengetahuan literasi keuangan yang tinggi dengan lebih mengandalkan analisis yang rasional daripada hanya sekedar mengikuti perasaan memprediksi hasil investasi. Sehingga semakin tinggi tingkat literasi seseorang maka akan memperlemah pengaruh *herding behavior* dan *illusion of control*.

Penelitian yang dilakukan Syarkani & Tristanto (2022) serta penelitian yang dilakukan Zhao & Zhang (2021) menuturkan bahwa pemahaman akan keuangan memiliki dampak yang positif terhadap keputusan investasi. Namun hasil yang berbeda di temukan oleh Weixiang et al (2022). Temuan tersebut juga didukung oleh Senda et al (2020) yang

menemukan bahwa literasi keuangan berdampak negatif pada keputusan investasi. Indikator literasi keuangan menurut [Arriqoh & Zoraya \(2024\)](#) adalah sebagai berikut: 1) Literasi Deposito; 2) Risiko Literasi Asuransi; 3) Literasi Utang; 4) Literasi Inflasi

H<sub>3</sub>: Literasi keuangan memperlemah *herding behavior*

H<sub>4</sub>: Literasi keuangan memperlemah *illusion of control*



Gambar 3. Kerangka Konseptual

### 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif dilakukan dengan menggunakan cara pengukuran ([Zakaria & Megawati, 2022](#)). Sehingga penelitian kuantitatif mengumpulkan data dengan instrumen penelitian. Instrumen pada penelitian menggunakan sumber data primer sebagai instrument utama dan sumber data sekunder sebagai instrument pendukung. Populasi pada penelitian ini merupakan investor pada *cryptocurrency* yang merupakan generasi z, dimana investor tersebut berdomisili di kota Semarang dan sedang melakukan investasi maupun sudah pernah melakukan investasi di pasar *cryptocurrency* yang terdaftar Bappebti.

Studi ini memanfaatkan metode *non-probability* sampling dengan teknik *purposive sampling* dan memanfaatkan rumus [Hair et al. \(2021\)](#) untuk menentukan jumlah minimum sampel penelitian. Penggunaan rumus [Hair et al. \(2021\)](#) diterapkan karena jumlah populasi belum diketahui secara pasti. Dalam hal ini, penentuan jumlah sampel dilakukan dengan menghitung jumlah indikator yang digunakan, kemudian dikalikan dengan angka 5 hingga 10. Berdasarkan acuan tersebut, jumlah sampel minimal untuk melakukan studi ini adalah  $n = \text{jumlah indikator} \times 8$ . Jumlah indikator dalam penelitian ini ada 12, Berdasarkan penjabaran rumus tersebut, dapat dihitung untuk ukuran minimum sampel yang diperoleh sebagai berikut:  $n = 12 \times 8 = 96$  responden. Menurut perhitungan tersebut, disimpulkan bahwa sampel minimal yang diperlukan sebanyak 96 responden.

Kriteria untuk menentukan sampel dalam penelitian ini meliputi: 1. Responden dengan rentang umur 14 – 29 tahun (generasi z), 2. Responden sedang berinvestasi atau sudah pernah berinvestasi pada *cryptocurrency*, 3. Responden berdomisili di kota Semarang. Teknik pengambilan data menggunakan kuesioner. Kuesioner pernyataan menggunakan skala likert. Skala Likert ini menggunakan rentang skor 1-5, di mana skor 1 menunjukkan sikap tidak setuju dan 5 menunjukkan sikap setuju.

Pemilihan sampel ini didasarkan pada beberapa pertimbangan agar dapat merepresentasikan populasi yang relevan. Generasi z dipilih dikarenakan lebih dari 50% investor berasal dari kelompok usia ini. Responden dalam penelitian ini juga harus memenuhi kriteria berinvestasi dalam *cryptocurrency*, sehingga data yang dikumpulkan berasal dari individu yang memiliki pengalaman langsung dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengujian studi ini menggunakan metode analisis multivariat *PLS-SEM*. Metode analisis multivariat *PLS-SEM* menganalisis berbagai variabel sekaligus (Perayunda & Mahyuni, 2022). Menurut Hair et al. (2021) *PLS-SEM* atau yang juga disebut *PLS path modeling* adalah diagram yang digunakan untuk menampilkan secara visual hipotesis dan hubungan variabel yang diperiksa menggunakan metode statistik *SEM*. Alasan penggunaan teknik multivariat *PLS-SEM* karena adanya variabel moderasi yang berperan dalam hubungan antara variabel independen dan dependen. Smart PLS 4 dipilih karena mampu memberikan hasil yang lebih akurat, efisien, dan mendalam dibandingkan versi sebelumnya, sekaligus mendukung kompleksitas model penelitian yang melibatkan hubungan langsung dan moderasi dalam keputusan investasi *cryptocurrency*.

Tabel 1. Analisis Demografi

		Frekuensi	Persentase
Gender	Laki-laki	112	86,2
	Perempuan	18	13,8
Umur	<20 tahun	14	10,7
	20-25 tahun	110	84,6
	>25 tahun	6	4,6
Berdomisili di Kota Semarang	Iya	130	100
	Tidak	0	0
Berinvestasi di <i>cryptocurrency</i>	Ya, sedang berinvestasi	72	55,4
	Sudah pernah berinvestasi	40	30,8
	Tidak pernah sama sekali	18	13,8

Sumber: Data diolah 2024

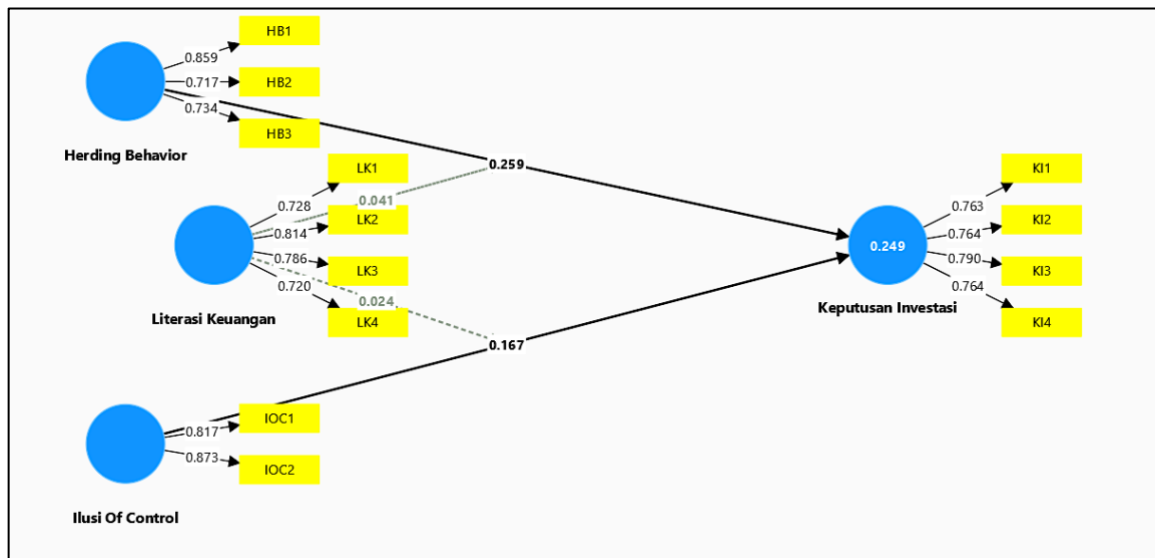
Mayoritas responden adalah laki-laki 86,2% dan berusia antara 20–25 tahun 84,6%, sementara kelompok umur di bawah 20 tahun dan di atas 25 tahun memiliki proporsi yang lebih kecil, masing-masing 10,7% dan 4,6%. Seluruh responden berdomisili di Kota Semarang. Dalam hal investasi *cryptocurrency*, lebih dari separuh responden 55,4% saat ini sedang berinvestasi, 30,8% pernah berinvestasi sebelumnya, dan 13,8% tidak pernah berinvestasi sama sekali. Secara keseluruhan, hasil ini mencerminkan tren investasi *cryptocurrency* yang berkembang, terutama di kalangan gen z di Kota Semarang

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### **Pengujian *outer loading***

Pada gambar yang diberikan, indikator pada variabel *herding behavior*, literasi keuangan, *illusion of control*, dan keputusan investasi memiliki nilai *outer loading* yang

melampaui batas minimum sebesar 0.7, Ini mengartikan semua indikator tersebut cukup kuat dalam mengukur variabel laten.



Gambar 4. Grafik Output

### Analisis Deskriptif

Tabel 2 menyajikan hasil analisis deskriptif dari berbagai indikator penelitian, termasuk nilai *mean*, *median*, dan *standar deviasi*. Pada semua variabel yang digunakan meliputi *herding behavior*, *illusion of control*, literasi keuangan dan keputusan investasi menunjukkan nilai *mean* yang lebih besar terhadap *standard deviasi*. Hal ini menunjukkan distribusi data yang stabil dan merata. Pada variabel *herding behavior*, HB2 mendapatkan nilai *mean* tertinggi dengan angka 4.023. Tingginya nilai indikator ini menunjukkan bahwa mayoritas responden cenderung menyusun strategi keputusan investasi ketika terjadi fluktuasi yang signifikan pada harga aset *cryptocurrency*. Pada variabel *illusion of control*, IOC 1 mendapatkan nilai *mean* tertinggi sebesar 3.908. Tingginya nilai *mean* pada indikator ini mengartikan bahwa gen z memiliki keyakinan tinggi terhadap kemampuan mereka dalam mengendalikan hasil investasi.

Tabel 2. Analisis deskriptif

Name	Mean	Median	Standard deviation
HB1	3.292	4.000	1.454
HB2	4.023	4.000	1.126
HB3	3.808	4.000	1.342
IOC1	3.908	4.000	0.996
IOC2	3.846	4.000	1.126
LK1	3.908	4.000	1.350
LK2	3.946	4.000	1.118
LK3	4.115	4.000	1.012
LK4	4.108	4.000	1.132

KI1	3.885	4.000	1.154
KI2	4.131	4.000	1.084
KI3	3.885	4.000	1.141
KI4	3.777	4.000	1.242

Sumber: Data diolah 2024

Kemudian pada variabel literasi keuangan, LK3 mendapatkan nilai tertinggi sebesar 4.115. Angka ini menunjukkan bahwa sebagian besar responden menunjukkan pemahaman keuangan yang baik tentang risiko yang terkait dengan investasi kripto dan tetap waspada terhadap kemungkinan kehilangan akses ke aset digital mereka. Sedangkan pada LK 1 mendapatkan nilai paling rendah sebesar 3.908. Rendahnya nilai *mean* pada indikator ini menunjukkan bahwa meskipun mayoritas responden memiliki tingkat literasi keuangan yang cukup baik, masih terdapat sebagian responden yang kurang memahami perbedaan mendasar antara investasi *cryptocurrency* dan penyimpanan dana di bank konvensional.

Pada variabel keputusan investasi, KI2 mendapatkan nilai *mean* paling tinggi yaitu sebesar 4.131. Tingginya angka ini menunjukkan mayoritas responden memahami pentingnya analisis sebelum mengambil keputusan investasi. Sedangkan pada indikator KI4 mendapatkan nilai terendah sebesar 3.777. Angka ini mengartikan bahwa sebagian besar responden tidak sepenuhnya bergantung pada intuisi dalam pengambilan keputusan investasi kripto.

### Uji Validitas Konvergen

Sebagaimana terlihat pada tabel 3, setiap indikator pada variabel *herding behavior*, *illusion of control*, literasi keuangan, dan keputusan investasi memiliki nilai *outer loading* yang melampaui batas minimum sebesar 0,7. Ini mengartikan semua indikator pada variabel yang digunakan sudah memenuhi kriteria yang ditetapkan untuk *outer loading*.

Tabel 3. Nilai *Outer Loading*

	<i>Herding Behavior</i>	<i>Illusion of Control</i>	Keputusan Investasi	Literasi Keuangan	Literasi Keuangan x <i>Herding Behavior</i>	Literasi Keuangan x <i>Illusion of Control</i>
HB1	0.859					
HB2	0.717					
HB3	0.734					
IOC1		0.817				
IOC2		0.873				
KI1			0.763			
KI2			0.764			
KI3			0.790			
KI4			0.764			
LK1				0.728		
LK2				0.814		
LK3				0.786		
LK4				0.720		
Literasi Keuangan					1.000	

	<i>Herding Behavior</i>	<i>Illusion of Control</i>	Keputusan Investasi	Literasi Keuangan	Literasi Keuangan x <i>Herding Behavior</i>	Literasi Keuangan x <i>Illusion of Control</i>
<i>x Herding Behavior</i>						
Literasi Keuangan						1.000
<i>x Illusion of Control</i>						

Sumber: Data diolah 2024

### Uji Validitas Diskriminan

Sebagaimana terlihat pada Tabel 4, hasil nilai *average variance expected (AVE)* untuk tiap variabelnya menunjukkan nilai yang lebih tinggi dari ambang batas minimal 0,5. Hal ini menandakan bahwa variabel penelitian sudah memenuhi kriteria *average variance extracted (AVE)*. Nilai *AVE* yang telah melampaui ambang batas minimal ini mengartikan penelitian telah berhasil melewati uji validitas diskriminan

Tabel 4. Nilai *Average Variance Expected*

	<i>Average variance extracted (AVE)</i>
<i>Herding Behavior</i>	0.597
<i>Illusion of Control</i>	0.715
Keputusan Investasi	0.593
Literasi Keuangan	0.582

Sumber: Data diolah 2024

### Uji Validitas Diskriminan

Hasil yang ditampilkan pada Tabel 5 menunjukkan nilai *cross loading* pada setiap indikator variabel lebih tinggi dibanding dengan nilai *loading* variabel yang lainnya. Ini mengartikan bahwa indikator pada variabel yang digunakan pada penelitian sudah memenuhi kriteria validitas diskriminan.

Tabel 5. Nilai *Cross Loading*

	<i>Herding Behavior</i>	<i>Illusion of Control</i>	Keputusan Investasi	Literasi Keuangan	Literasi Keuangan x <i>Herding Behavior</i>	Literasi Keuangan x <i>Illusion of Control</i>
HB1	0.859	0.173	0.429	0.366	-0.077	-0.073
HB2	0.717	0.294	0.234	0.263	-0.105	0.028
HB3	0.734	0.354	0.159	0.359	-0.131	-0.068
IOC1	0.334	0.817	0.258	0.394	-0.059	-0.095
IOC2	0.195	0.873	0.305	0.273	-0.036	-0.035
KI1	0.326	0.272	0.763	0.252	-0.047	-0.052
KI2	0.249	0.277	0.764	0.221	0.032	-0.006
KI3	0.295	0.246	0.790	0.392	-0.014	0.028
KI4	0.364	0.241	0.764	0.323	-0.196	-0.093
LK1	0.303	0.384	0.267	0.728	-0.340	-0.212
LK2	0.315	0.272	0.333	0.814	-0.211	-0.140

	<i>Herding Behavior</i>	<i>Illusion of Control</i>	Keputusan Investasi	Literasi Keuangan	Literasi Keuangan x <i>Herding Behavior</i>	Literasi Keuangan x <i>Illusion of Control</i>
LK3	0.386	0.340	0.320	0.786	-0.376	-0.178
LK4	0.277	0.189	0.269	0.720	-0.202	-0.146
Literasi Keuangan x <i>Herding Behavior</i>	-0.120	-0.055	-0.080	-0.369	1.000	0.384
Literasi Keuangan x <i>Illusion of Control</i>	-0.055	-0.074	-0.041	-0.219	0.384	1.000

Sumber: Data diolah 2024

### Uji Reliabilitas

Sebagaimana terlihat hasil pada tabel 6, nilai *Cronbach's Alpha* dan *composite reliability* pada variabel *herding behavior* dan keputusan investasi lebih tinggi dari ambang batas minimum 0,7. Ini menunjukkan bahwa item kuesioner sudah reliabel. Sedangkan pada variabel *illusion of control* menunjukkan angka di atas 0,6. Hal ini menandakan bahwa item kuesioner yang digunakan sudah cukup reliabel.

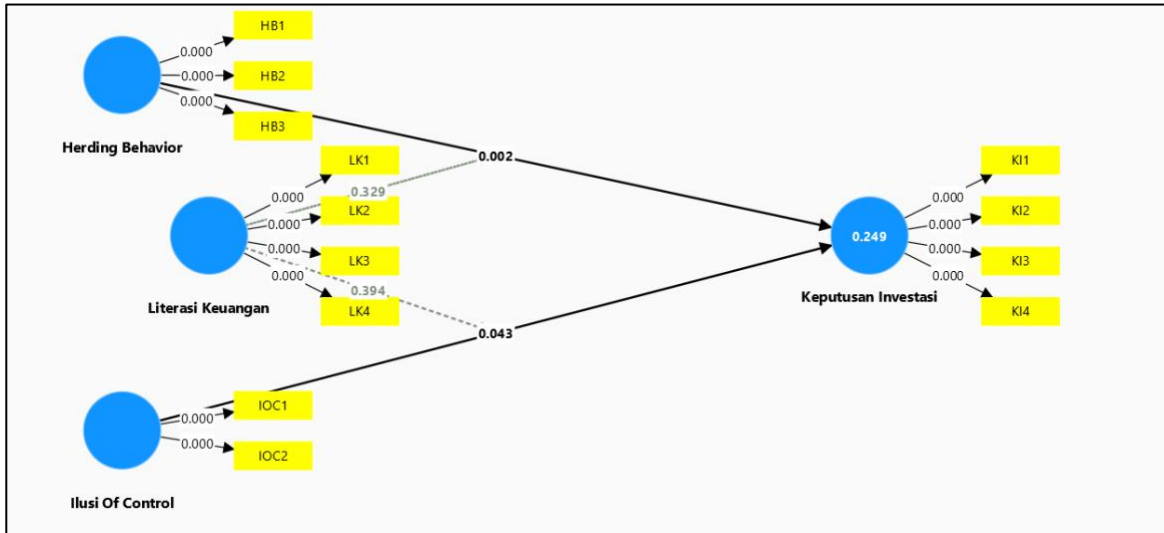
Tabel 6. Uji Reliabilitas

	<i>Cronbach's alpha</i>	<i>Composite reliability (rho_a)</i>	<i>Composite reliability (rho_c)</i>
<i>Herding Behavior</i>	0.710	0.824	0.815
<i>Illusion of Control</i>	0.604	0.616	0.834
Keputusan Investasi	0.773	0.776	0.854
Literasi Keuangan	0.760	0.769	0.847

Sumber: Data diolah 2024

### Pengujian Inner model

*Inner loading* dalam penghitungan model *PLS-SEM* mengacu pada kekuatan hubungan antara variabel laten dan indikatornya. Pada hasil tersebut dapat diketahui bahwa *herding behavior* dan *illusion of control* memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap keputusan investasi yang masing-masing sebesar 0.002 dan 0.043. Sedangkan pada hubungan moderasi, literasi keuangan tidak dapat menjadi moderator antara hubungan *herding behavior* dan *illusion of control* terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* dengan nilai moderasi sebesar 0,329 dan 0,394.



Gambar 5. Grafik Output

### R-square

Sebagaimana terlihat hasil pada Tabel 7, nilai *R-square* yang diperoleh sebesar 0,249. Nilai *r-square* tersebut masuk pada kategori yang lemah dan menunjukkan bahwa hanya 24,9% dari variasi dalam keputusan investasi dapat dijelaskan oleh variabel *herding behavior* dan *illusion of control*. Hal ini menunjukkan bahwa variabel tambahan yang tidak ada dalam model ini memberikan pengaruh yang lebih besar pada proses pengambilan keputusan investasi.

Tabel 7. Hasil pengujian r-square

	<i>R-square</i>
Keputusan Investasi	0.249

Sumber: Data diolah 2024

### Pengaruh *herding behavior* dengan keputusan investasi

Pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi menghasilkan nilai *original sample* sebesar 0,259 (positif), *t-statistic* menghasilkan nilai sebesar 2,851, dan *p-value* menghasilkan nilai sebesar 0,002. Menurut hasil tersebut dapat di tarik kesimpulan bahwa *herding behavior* berdampak positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sehingga H1 dalam penelitian ini diterima. Salah satu faktor utama yang memperkuat *herding behavior* di kalangan generasi z adalah pengaruh sosial, terutama melalui media digital. Generasi z tumbuh di era teknologi dan media sosial, di mana akses terhadap informasi investasi menjadi lebih cepat dan terbuka. Beberapa platform yang tersebar menjadi sumber utama informasi investasi bagi banyak investor muda. Keberadaan *influencer* keuangan dan komunitas daring yang aktif dalam mendiskusikan tren *cryptocurrency* menciptakan efek psikologis yang membuat individu lebih cenderung mengikuti opini mayoritas. Selain media sosial, lingkungan pergaulan juga memiliki peran dalam membentuk *herding behavior* di kalangan generasi z. Interaksi dengan teman atau komunitas yang sering membahas keuntungan besar dari *cryptocurrency* dapat meningkatkan kecenderungan individu untuk mengikuti tren tanpa melakukan evaluasi mendalam. Penelitian ini mendukung studi yang

dilakukan [Pertiwi & Panuntun \(2023\)](#) dan [Rahyuda & Candradewi \(2023\)](#) yang menjelaskan jika *herding behavior* berdampak positif dan signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*. Hal ini juga didukung dari penemuan penelitian oleh [Afifah & Juwita \(2022\)](#) yang juga menemukan adanya perilaku *herding* pada investor yang melakukan keputusan investasi *cryptocurrency*. Beberapa penelitian tersebut menunjukkan bahwa investor muda lebih mengandalkan opini publik dibandingkan analisis pribadi dalam mengambil keputusan investasi.

Tabel 8. Hasil Pengujian Hipotesis

	<i>Original sample (O)</i>	<i>Sample mean (M)</i>	<i>Standard deviation (STDEV)</i>	<i>T statistics ( O/STDEV )</i>	<i>P values</i>
<i>Herding Behavior</i> → Keputusan Investasi	0.259	0.279	0.091	2.851	0.002
<i>Illusion of Control</i> → Keputusan Investasi	0.167	0.176	0.097	1.715	0.043
Literasi Keuangan → Keputusan Investasi	0.237	0.239	0.110	2.163	0.015
Literasi Keuangan x <i>Herding Behavior</i> → Keputusan Investasi	0.041	0.044	0.093	0.443	0.329
Literasi Keuangan x <i>Illusion of Control</i> → Keputusan Investasi	0.024	0.021	0.089	0.270	0.394

Sumber: Data diolah 2024

### **Pengaruh *illusion of control* dengan keputusan investasi**

Pengaruh *illusion of control* terhadap keputusan investasi menghasilkan nilai original sample sebesar 0,167 (positif), t-statistic menghasilkan nilai sebesar 1,715, p-value sebesar 0,043. Menurut hasil tersebut dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa *illusion of control* berdampak positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sehingga H2 dalam penelitian ini diterima. Dalam sebuah proses pengambilan keputusan investasi di pasar *cryptocurrency*, *illusion of control* akan sangat berpengaruh. Gen z, yang tumbuh dalam era digital dan memiliki banyak informasi, cenderung lebih percaya diri dalam pengambilan keputusan, termasuk yang berkaitan dengan investasi, karena mereka percaya dapat mengontrol atau memprediksi hasil investasi melalui berbagai platform digital. Banyak investor dari gen z percaya bahwa dirinya mereka dapat membaca pola atau menggunakan berbagai alat analisis dari berbagai platform media sosial untuk memprediksi pergerakan harga di dunia *cryptocurrency* meskipun pada kenyataannya, pasar *cryptocurrency* sangat fluktuatif dan sulit diprediksi. Sebagai contoh nyata, fenomena ini pernah terlihat pada kasus kenaikan harga bitcoin pada tahun 2021 dengan harga 970 juta ([Hasani et al., 2022](#)), di mana banyak investor muda terjun ke pasar dengan keyakinan bahwa mereka dapat memprediksi puncak harga aset ini berdasarkan tren sebelumnya. Namun, ketika harga bitcoin mengalami koreksi tajam di akhir tahun 2021 dan awal 2022 dengan harga 425 juta ([Hediati, 2022](#)), banyak investor yang mengalami kerugian besar karena terlalu percaya diri dengan analisis

mereka sendiri dan mengabaikan faktor risiko makroekonomi seperti regulasi pemerintah dan sentimen pasar global. Temuan ini juga mendukung studi yang dilakukan oleh [Zakaria & Megawati \(2022\)](#) dan [Syarkani & Alghifari \(2022\)](#) yang menjelaskan adanya perilaku *illusion of control* memiliki dampak positif yang signifikan terhadap keputusan investasi.

#### **Pengaruh moderasi literasi keuangan terhadap hubungan *herding behavior* dengan keputusan investasi**

Moderasi yang dilakukan literasi keuangan menghasilkan nilai original sample sebesar 0,041 (positif), t-statistic sebesar 0,443, dan nilai p-value menghasilkan nilai sebesar 0,329. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa literasi keuangan tidak mampu menjadi moderator dalam hubungan antara *herding behavior* dan keputusan investasi. sehingga H4 dalam penelitian ini ditolak. Literasi keuangan tidak dapat berperan sebagai penyaring terhadap *herding behavior* karena adanya tekanan sosial dan ketidakpastian, yang mendorong individu untuk lebih cenderung mengikuti keputusan mayoritas demi merasa aman. Selain itu, adanya fenomena *Fear of Missing Out (FOMO)* juga menjadi faktor yang memperlemah peran literasi keuangan dalam pengambilan keputusan investasi. [Salsabila et al \(2024\)](#) dalam penelitiannya menyebutkan investor cenderung mengikuti perilaku herding dalam keputusan investasi ketika mereka secara konsisten mendapatkan keuntungan. Hal ini menciptakan pola pikir bahwa selama herding tersebut terus menghasilkan profit, tidak perlu melakukan analisis independen atau mempertimbangkan risiko secara lebih mendalam. Hasil yang sama juga di temukan oleh [Friska & Krisnawati \(2024\)](#) yang menemukan bahwa literasi keuangan tidak mampu menjadi moderator dalam hubungan antara *herding behavior* dan keputusan investasi. terhadap keputusan investasi Dalam kedua penelitian tersebut, meskipun individu memiliki tingkat literasi keuangan yang baik, mereka tetap cenderung mengikuti perilaku mayoritas, terutama dalam pasar yang sangat fluktuatif dan sulit di tebak seperti *cryptocurrency*.

#### **Pengaruh moderasi literasi keuangan terhadap hubungan *illusion of control* dengan keputusan investasi**

Moderasi yang dilakukan literasi keuangan menghasilkan nilai original sample sebesar 0.024 (positif), t-statistic menghasilkan nilai sebesar 0,270, dan nilai p-value menghasilkan nilai sebesar 0,394. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa literasi keuangan tidak mampu menjadi moderator antara *illusion of control* terhadap keputusan investasi sehingga H5 dalam penelitian ini ditolak. Meskipun literasi keuangan dapat meningkatkan pemahaman tentang konsep-konsep dasar dalam pengelolaan uang dan risiko investasi, hal ini tidak selalu cukup untuk mengatasi bias psikologis seperti *illusion of control*. Pemahaman rasional yang diajarkan melalui literasi keuangan memang membantu individu untuk membuat keputusan yang lebih terinformasi dan mengurangi perilaku impulsif. Namun, dalam *illusion of control*, faktor-faktor psikologis, seperti pengalaman sukses masa lalu, keyakinan diri yang berlebihan, dan pengaruh sosial dari media digital, seringkali lebih dominan dalam mempengaruhi keputusan investasi. Faktor lain yang berkontribusi adalah pengaruh sosial dan media digital, yang sering kali memberikan narasi bahwa investor yang

sukses adalah mereka yang "berani mengambil risiko" dan "percaya pada analisis mereka sendiri". Dengan mempertimbangkan faktor-faktor ini, dapat disimpulkan bahwa literasi keuangan tidak cukup kuat untuk menekan pengaruh *illusion of control* karena bias psikologis ini lebih dipengaruhi oleh pengalaman individu, keyakinan diri yang terbentuk dari hasil investasi sebelumnya, serta lingkungan sosial dan media yang memperkuat persepsi kontrol yang keliru

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *herding behavior* dan *illusion of control* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* di kalangan gen z. Investor muda cenderung terpengaruh oleh opini mayoritas dan memiliki kepercayaan diri berlebihan dalam mengendalikan hasil investasi. Faktor sosial, seperti media digital dan lingkungan pergaulan, memperkuat kecenderungan *herding*, sementara akses ke alat analisis dan pengalaman sukses sebelumnya meningkatkan *illusion of control*.

Namun, literasi keuangan tidak mampu memoderasi hubungan tersebut karena faktor psikologis dan sosial lebih dominan dalam pengambilan keputusan. Fenomena *Fear of Missing Out (FOMO)* dan keyakinan berlebihan terhadap prediksi pasar membuat literasi keuangan kurang efektif dalam meredam bias kognitif.

Pentingnya pendekatan yang lebih kritis dan hati-hati bagi gen z dalam mengambil keputusan investasi di *cryptocurrency*. Dalam menghadapi pasar yang sangat fluktuatif dan sulit diprediksi, gen z perlu memahami dasar-dasar investasi dan melakukan analisis pribadi yang mendalam untuk mengurangi dampak *herding behavior* dan *illusion of control*. Selain itu, literasi keuangan perlu ditingkatkan untuk membantu pengelolaan portofolio secara bijak, terutama dalam pengambilan keputusan terkait instrumen investasi *high risk high return*. Informasi yang beredar di media sosial juga harus disaring dengan cermat agar keputusan investasi yang diambil lebih objektif dan terinformasi, sehingga dapat meminimalkan potensi kerugian akibat keputusan yang didasarkan pada tekanan sosial atau keyakinan yang berlebihan.

Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel tambahan yang mungkin memengaruhi keputusan investasi *cryptocurrency* generasi z, seperti pengalaman investasi, peraturan pasar, atau dampak edukasi keuangan berbasis digital. Selain itu, penelitian ini menemukan bahwa literasi keuangan tidak dapat memoderasi tindakan *herding* dan ilusi kontrol. Oleh karena itu, studi lebih lanjut dapat mengeksplorasi metode alternatif, seperti intervensi edukasi keuangan yang lebih komprehensif. Selanjutnya, populasi penelitian dapat diperluas cakupannya dengan membandingkan perilaku investasi generasi z di berbagai wilayah atau dengan membandingkannya dengan generasi lain untuk mengetahui apakah pola yang sama ditemukan di kelompok usia yang berbeda.

## 6. DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, R., & Juwita, R. (2022). Regret Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi Cryptocurrency. *Snam Pnj*.
- Agustini, K., Luckyardi, S., Sari, M., & Nugraha. (2022). WHAT IS BEHAVIORAL FINANCE?? *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(6), 2491.
- Ahmad, M., & Wu, Q. (2022). Does herding behavior matter in investment management and perceived market efficiency? Evidence from an emerging market. *Management Decision*, 60(8), 2148–2173. <https://doi.org/10.1108/MD-07-2020-0867>
- Ariska, N., & Sugiyanto. (2023). *PENGARUH FINANCIAL LITERACY, FINANCIAL EFFICACY, OVERCONFIDENCE, COGNITIVE DISSONANCE DAN ILLUSSION OF CONTROL TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA INVESTOR DISURABAYA*. 1(6), 6.
- Arriqoh, D., & Zoraya, I. (2024). The effect of financial literacy on Gen-Z crypto investment decision through herding behavior as mediator. *Manajemen Dan Bisnis*, 23(1), 1. <https://doi.org/10.24123/mabis.v23i1.737>
- Binsar, A. (2024). *Fakta Gen Z Banyak Tertarik Berinvestasi di Kripto*. Radio Republik Indonesia. <https://www.rri.co.id/index.php/cek-fakta/705692/fakta-gen-z-banyak-tertarik-berinvestasi-di-kripto>
- Cahyono, A. W., Robiyanto, R., Harijono, H., Kristen, U., Wacana, S., Kristen, U., Wacana, S., Kristen, U., Wacana, S., & Author, C. (2024). *Analisis Herding Behavior Sebelum Dan Sesudah Penghapusan Kode Broker Di Bursa Efek Indonesia*. 12(1), 103–114.
- Febrianti, E., & Bakhtiar, M. R. (2024). Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Investasi Cryptocurrency. *Journal of Economics and Business UBS*, 13(1), 296–313. <https://doi.org/10.52644/joeb.v13i1.1370>
- Friska, A., & Krisnawati, A. (2024). *PENGARUH COGNITIVE BIAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN LITERASI KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA GENERASI Z DI BANDUNG RAYA*. 7(2), 1228–1244.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). *Evaluation of Formative Measurement Models*. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-80519-7\\_5](https://doi.org/10.1007/978-3-030-80519-7_5)
- Hanum Pertiwi, A., & Panuntun, B. (2023). Pengaruh Herding Behavior, Cognitive Bias, dan Overconfidence Bias terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 02(03), 112–129. <https://journal.uui.ac.id/selma/index>
- Hasani, N., Ramadhan, M., Mariyani, K., Setiawan, R., Sucidha, I., & Sardjono. (2022). ANALISIS CRYPTOCURRENCY SEBAGAI ALAT ALTERNATIF DALAM BERINVESTASI DI INDONESIA PADA MATA UANG DIGITAL BITCOIN. *Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 8(2), 209–220.
- Hediati, F. N. (2022). Perkembangan mata uang kripto dan perlindungan hukum terhadap investasi mata uang kripto di Indonesia. *Pawiyatan*, XXIX(2), 48–60. <http://e-journal.ikip-veteran.ac.id/index.php/pawiyatan>
- Hidayat, F., Siregar, S. R., & Nugroho, A. W. (2023). Efek Financial Management Behavior, Self Efficacy, Herding Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z (Effects of Financial Management Behavior, Self-Efficacy, Herding on Generation Z Investment Decisions). *Akuntansi Bisnis & Manajemen ( ABM )*, 30(1). <https://doi.org/10.35606/jabm.v30i1.1192>
- Huda, N., & Hambali, R. (2020). Risiko dan Tingkat Keuntungan Investasi Cryptocurrency. *Jurnal Manajeen Dan Binis: Performa*, 17(1), 72–84. <https://doi.org/10.29313/performa.v17i1.7236>

- Karima, N. A., & Sari, N. R. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Illusion of Control dan Overconfidence terhadap Keputusan Investasi pada Investor di Tulungagung. *BUDGETING: Journal of Business, Management and Accounting*, 4(1), 74–88. <https://doi.org/10.31539/budgeting.v4i1.4274>
- Khalik, A., Salim Sultan, M., & Hamzah, M. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan, Toleransi Resiko Dan Persepsi Resiko Terhadap Keputusan Investasi Crypto Currency Di Sulawesi Selatan. *AKMEN: Jurnal Ilmiah*, 21(April), 104–116. <https://e-jurnal.nobel.ac.id/index.php/akmen>
- Melindasari, F., & Oktapiani, S. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan, Toleransi Risiko, Kontrol Ilusi, Dan Kepercayaan Diri Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal (Studi Pada Nasabah KSPM Yang Bermitra Dengan Phillip Sekuritas NTB). *Advantage: Journal of Management and Business*, 1(1), 10–19. <https://doi.org/10.61971/advantage.v1i1.9>
- Nurbarani, B. S., & Soepriyanto, G. (2022). Determinants of Investment Decision in Cryptocurrency: Evidence from Indonesian Investors. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 10(1), 254–266. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2022.100126>
- Nurchayati, S., & Perkasa, D. H. (2024). Peran Illusion of Control, Literasi Keuangan Dan Bias Overconfidence Dalam Mempengaruhi Keputusan Investasi Dipasar Modal .... *Jurnal Bina Bangsa* ..., 17(2). <https://www.jbbe.lppmbinabangsa.id/index.php/jbbe/article/view/544%0Ahttps://www.jbbe.lppmbinabangsa.id/index.php/jbbe/article/download/544/311>
- Panos, G. A., & Karkkainen, T. (2020). Financial Literacy and Attitudes to Cryptocurrencies. *SSRN Electronic Journal*, November. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3482083>
- Perayunda, I. G. A. D., & Mahyuni, L. P. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Cryptocurrency Pada Kaum Milenial. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 6(3), 351–372. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2022.v6.i3.5224>
- Pranyoto, E., Susanti, & Septiyani. (2020). Herding Behavior, Experienced Regret Dan Keputusan Investasi Pada Bitcoin. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 06(1), 29–43. <https://jurnal.darmajaya.ac.id/index.php/JurnalBisnis/article/download/1928/1047>
- Pratomo, G. Y. (2024). *Transaksi Kripto Indonesia Sentuh Rp 211 Triliun hingga April 2024*. Kementerian Perdagangan RI. <https://www.kemendag.go.id/berita/pojok-media/transaksi-kripto-indonesia-sentuh-rp-211-triliun-hingga-april-2024>
- Putri, M. K., Lestari, P., & Indrarini, R. (2022). Tingkat Literasi Investasi Cryptocurrency Pada Muslim Generasi Z. *SIBATIK JOURNAL: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, Dan Pendidikan*, 1(11), 2639–2652. <https://doi.org/10.54443/sibatik.v1i11.396>
- Rahyuda, H., & Candradewi, M. R. (2023). Determinants of cryptocurrency investment decisions (Study of students in Bali). *Investment Management and Financial Innovations*, 20(2), 193–204. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(2\).2023.17](https://doi.org/10.21511/imfi.20(2).2023.17)
- Sakitri, G. (2021). Selamat Datang Gen Z , Sang Penggerak Inovasi. *Forum Manajemen Prasetiya Mulya*, 35(2), 1–10.
- Salsabila, R. T., Arifin, A., & Surakarta, U. M. (2024). Pengaruh Herding Behavior, Overconfidence dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi : Studi Kasus Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 17(1), 524–539.

- Senda, D. A., Rahayu, C. W. E., & Tri Rahmawati, C. H. (2020). The Effect of Financial Literacy Level and Demographic Factors on Investment Decision. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 35(1), 100. <https://doi.org/10.24856/mem.v35i1.1246>
- Syarkani, Y., & Alghifari, E. S. (2022). The influence of cognitive biases on investor decision-making: the moderating role of demographic factors. *Jurnal Siasat Bisnis*, 26(2), 183–196. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol26.iss2.art5>
- Syarkani, Y., & Tristanto, T. A. (2022). Examining the predictors of crypto investor decision. *International Journal of Research in Business and Social Science (2147-4478)*, 11(6), 324–333. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v11i6.1940>
- Weixiang, S., Qamruzzaman, M., Rui, W., & Kler, R. (2022). An empirical assessment of financial literacy and behavioral biases on investment decision: Fresh evidence from small investor perception. *Frontiers in Psychology*, 13, 1–18. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.977444>
- Zakaria, A., & Megawati, L. (2022). Pengaruh Experienced Regret, Risk Tolerance, Illusion Of Control dan Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Cryptocurrency (Studi kasus pada Exchange Tokocrypto). *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 8(17), 12–22. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7069456>
- Zhao, H., & Zhang, L. (2021). Financial literacy or investment experience: which is more influential in cryptocurrency investment? *International Journal of Bank Marketing*, 39(7), 1208–1226. <https://doi.org/10.1108/IJBM-11-2020-0552>