

Pengaruh *Herding Behavior*, Literasi Keuangan, dan Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi *Cryptocurrency* pada Gen Z di Kabupaten Jember

Ahmad Junaidi¹, Achmad Hasan Hafidzi², Maheni Ika Sari³,

¹²³Universitas Muhammadiyah Jember

Email: ^{1*}ahmadjun030801@gmail.com, ²achmad.hasan@unmuhiember.ac.id, ³maheni@unmuhiember.ac.id

Diterima: Juni 2026 | Disetujui: Juli 2026 | Dipublikasikan: September 2026

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *herding behavior*, literasi keuangan, dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* pada Generasi Z di Kabupaten Jember. Latar belakang penelitian ini adalah fenomena pertumbuhan investor *cryptocurrency* di Indonesia yang sangat pesat, di mana jumlah investor aset kripto telah mencapai 20,19 juta investor pada tahun 2025 dan didominasi oleh kelompok usia 18–30 tahun yang termasuk dalam kategori Generasi Z. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori dan metode survei. Populasi penelitian adalah Generasi Z yang tinggal di Kabupaten Jember dan memiliki pengalaman dalam investasi *cryptocurrency*. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah 96 responden yang ditetapkan berdasarkan rumus Lemeshow. Pengumpulan data dilakukan melalui penyebaran kuesioner berbasis skala semantik diferensial dengan rentang nilai 1 hingga 7. Teknik analisis data meliputi uji validitas, uji reliabilitas, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji parsial (uji t) dengan bantuan SPSS versi 27. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *herding behavior* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*. Sebaliknya, literasi keuangan dan persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*. Penelitian ini menegaskan bahwa peningkatan literasi keuangan dan penguatan kesadaran risiko merupakan faktor strategis dalam mendorong terciptanya ekosistem investasi *cryptocurrency* yang lebih sehat dan rasional di Kabupaten Jember.

Kata kunci: *Herding Behavior*; Literasi Keuangan; Persepsi Risiko; Keputusan Investasi *Cryptocurrency*

Abstract

This study aims to examine and analyze the influence of herding behavior, financial literacy, and risk perception on cryptocurrency investment decisions among Generation Z in Jember Regency. The background of this study is the phenomenon of the very rapid growth of cryptocurrency investors in Indonesia, where the number of crypto asset investors has reached 20.19 million investors in 2025 and is dominated by the 18–30 year old group included in the Generation Z category. This study uses a quantitative approach with an explanatory design and survey method. The study population is Generation Z who live in Jember Regency and have experience in cryptocurrency investment. Sampling used a purposive sampling technique with a total of 96 respondents determined based on the Lemeshow formula. Data collection was carried out through the distribution of questionnaires based on a semantic differential scale with a value range of 1 to 7. Data analysis techniques include validity tests, reliability tests, classical assumption tests, multiple linear regression analysis, and partial tests (t-tests) using SPSS version 27. The results show that herding behavior does not significantly influence cryptocurrency investment decisions. In contrast, financial literacy and risk perception have a positive and significant influence on cryptocurrency investment decisions. This study confirms that improving financial literacy and strengthening risk awareness are strategic factors in encouraging the creation of a healthier and more rational cryptocurrency investment ecosystem in Jember Regency.

Keywords: *Herding Behavior; Financial Literacy; Risk Perception; Cryptocurrency Investment Decisions*

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi finansial telah mendorong munculnya instrumen investasi berbasis aset digital, khususnya *cryptocurrency* seperti Bitcoin dan Ethereum, yang menandai pergeseran dari investasi konvensional menuju sistem keuangan berbasis teknologi *blockchain*. Pertumbuhan investor *cryptocurrency* di Indonesia menunjukkan tren yang sangat pesat dilihat dari jumlah investor aset kripto di Indonesia telah mencapai lebih dari 20,19 juta investor pada tahun 2025, melampaui jumlah investor saham maupun reksa dana. Karakteristik investor kripto didominasi Generasi Z pada rentang usia 18–30 tahun, dengan kelompok usia 25–30 tahun sebagai proporsi terbesar sebesar 35,1% dan usia 18–24 tahun sebesar 26,9% (BAPPEBTI, 2025). Namun demikian, fluktuasi harga yang ekstrem, spekulasi pasar, dan ketidakpastian regulasi menimbulkan risiko tinggi, sehingga keputusan investasi *cryptocurrency* menjadi isu strategis dalam kajian *behavioral finance*. Kondisi ini diperparah oleh tingkat literasi keuangan nasional yang baru mencapai 49,68% berdasarkan SNLIK OJK (2022), yang mengindikasikan bahwa generasi muda berpotensi mengambil keputusan investasi secara spekulatif tanpa memahami karakteristik risiko aset kripto secara memadai, sehingga menegaskan urgensi penelitian ini untuk dilakukan.

Penelitian ini memilih Generasi Z di Kabupaten Jember sebagai objek karena beberapa pertimbangan akademis yang relevan. Kabupaten Jember merupakan salah satu kabupaten terbesar di Jawa Timur dengan jumlah penduduk usia muda yang besar, didukung keberadaan perguruan tinggi seperti Universitas Jember dan Universitas Muhammadiyah Jember yang menjadikan wilayah ini sebagai pusat aktivitas Generasi Z yang aktif memanfaatkan teknologi digital, termasuk dalam kegiatan investasi *cryptocurrency*. Fenomena ini diperkuat oleh hasil prasurvei awal terhadap 10 responden Generasi Z di Kabupaten Jember yang menunjukkan rata-rata skor *herding behavior* sebesar 3,67, literasi keuangan sebesar 3,87, persepsi risiko sebesar 3,63, dan keputusan investasi sebesar 3,37. Meskipun literasi keuangan memperoleh skor tertinggi, keputusan investasi justru memperoleh skor terendah, mengindikasikan bahwa pengetahuan yang dimiliki belum mampu mendorong keputusan investasi yang terencana. Di sisi lain, indikator *herding behavior* berupa pembelian *cryptocurrency* tanpa analisis mendalam karena mengikuti tren memperoleh skor 3,90, yang menunjukkan bahwa Generasi Z di wilayah ini cenderung berinvestasi secara impulsif mengikuti perilaku mayoritas. Kondisi ini wajar terjadi di wilayah non-metropolitan seperti Kabupaten Jember yang akses informasi investasinya lebih terbatas, sehingga masyarakatnya lebih rentan terhadap perilaku *herding* sebagaimana dijelaskan oleh (Bikhchandani & Sharma, 2001). Hingga saat ini belum terdapat studi empiris yang secara spesifik mengkaji ketiga variabel tersebut pada Generasi Z di Kabupaten Jember, mengingat penelitian serupa yang dilakukan oleh (Pramesti & Graciafernandy, 2024), (Valentina & Pamungkas, 2022), dan (Hasanudin et al., 2024) seluruhnya dilakukan di kota-kota besar yang karakteristik ekosistem investasi digitalnya berbeda secara signifikan dengan wilayah kabupaten. Kesenjangan inilah yang menjadikan penelitian ini penting untuk dilakukan guna menghasilkan bukti empiris yang lebih kontekstual dan representatif bagi pengembangan literatur perilaku investasi *cryptocurrency* Generasi Z di Indonesia.

Penelitian ini mengkaji tiga variabel utama yang berlandaskan teori *behavioral finance*. *Herding behavior* menurut (Bikhchandani & Sharma, 2001) terjadi ketika individu mengabaikan informasi pribadi dan mengikuti tindakan investor lain akibat tekanan sosial dan keterbatasan informasi, yang semakin kuat dalam pasar *cryptocurrency* yang dipengaruhi tren media sosial dan rekomendasi influencer. Literasi keuangan menurut (Lusardi & Mitchell, 2013) adalah kemampuan individu memahami konsep keuangan dasar yang menentukan kualitas pengambilan keputusan investasi

secara rasional. Sementara itu, (Kahneman & Tversky, 1979) dalam *Prospect Theory* menjelaskan bahwa keputusan investasi individu lebih banyak dipengaruhi oleh persepsi subjektif terhadap risiko dan kecenderungan menghindari kerugian (*loss aversion*) dibandingkan risiko objektif itu sendiri, sehingga persepsi risiko menjadi faktor psikologis yang sangat menentukan dalam proses pengambilan keputusan investasi *cryptocurrency*.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan inkonsistensi yang perlu ditelusuri lebih lanjut. Pada variabel *herding behavior*, (Pramessti & Graciafernandy, 2024) dan (Valentina & Pamungkas, 2022) menemukan pengaruh signifikan dan positif, sedangkan (Mahadevi & Asandimitra, 2021) menemukan hasil tidak signifikan. Pada variabel literasi keuangan, (Fadila et al., 2022) dan (Hasanudin et al., 2024) menemukan pengaruh positif dan signifikan, namun (Sun & Lestari, 2022) menemukan tidak berpengaruh. Pada variabel persepsi risiko, (Badriatin et al., 2022) menemukan pengaruh signifikan, sedangkan (Amalia et al., 2024) menemukan tidak berpengaruh. Kesenjangan penelitian tersebut, dikombinasikan dengan konteks lokal Kabupaten Jember yang belum banyak diteliti secara empiris, mendorong dilakukannya penelitian ini untuk menguji kembali konsistensi pengaruh ketiga variabel tersebut pada konteks yang lebih spesifik.

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi ganda. Secara teoritis, penelitian ini memperkaya kajian *behavioral finance* melalui integrasi variabel *herding behavior*, literasi keuangan, dan persepsi risiko dalam menjelaskan keputusan investasi *cryptocurrency* pada Generasi Z di tingkat regional. Secara praktis, temuan penelitian ini diharapkan menjadi dasar pertimbangan bagi regulator, lembaga pendidikan, dan pelaku industri keuangan dalam merancang strategi peningkatan literasi keuangan dan penguatan edukasi investasi digital, sehingga tercipta ekosistem investasi yang lebih sehat, rasional, dan berkelanjutan bagi Generasi Z di Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *herding behavior*, literasi keuangan, dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* pada Generasi Z di Kabupaten Jember.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berlandaskan paradigma positivisme, yakni pendekatan yang menekankan pengujian hipotesis melalui pengukuran variabel secara numerik dan analisis statistik untuk menghasilkan kesimpulan yang objektif dan dapat digeneralisasikan (Sugiyono, 2020). Desain penelitian yang digunakan adalah eksplanatori (*explanatory research*), yaitu penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel yang diteliti melalui pengujian hipotesis yang telah dirumuskan secara sistematis. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode survei, di mana data primer diperoleh langsung dari responden melalui instrumen kuesioner yang terstruktur. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *herding behavior* (X1), literasi keuangan (X2), dan persepsi risiko (X3), sedangkan variabel dependen adalah keputusan investasi *cryptocurrency* (Y).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Generasi Z yang berdomisili di Kabupaten Jember dan memiliki pengalaman nyata dalam investasi *cryptocurrency*, dengan rentang usia 18–29 tahun. Mengingat jumlah populasi tidak diketahui secara pasti, penentuan jumlah sampel dilakukan menggunakan rumus Lemeshow dengan tingkat kepercayaan 95% dan *margin of error* 10%, sehingga diperoleh jumlah sampel minimal sebanyak 96 responden. Jumlah sampel tersebut dianggap representatif untuk menggambarkan karakteristik populasi Generasi Z investor *cryptocurrency* di

Kabupaten Jember secara memadai.

Teknik Sampling dan Sample Site

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2020). Kriteria responden yang ditetapkan meliputi Generasi Z berusia 18–29 tahun, memiliki akun aktif pada platform perdagangan *cryptocurrency*, pernah melakukan transaksi pembelian atau penjualan *cryptocurrency*, serta pernah berinvestasi pada aset kripto utama seperti Bitcoin, Ethereum, maupun altcoin. Pengambilan data dilakukan di Kabupaten Jember melalui penyebaran kuesioner secara daring kepada komunitas investor kripto lokal, khususnya melalui komunitas Jember Crypto Society yang aktif di media sosial, grup diskusi Crypto Jember di platform Telegram dan kepada teman atau relasi yang memiliki pengalaman berinvestasi *cryptocurrency*.

Instrumen Penelitian dan Cara Pengambilan Data

Instrumen penelitian yang digunakan adalah kuesioner terstruktur yang dikembangkan berdasarkan skala semantik diferensial (Osgood et al., 1957) dengan rentang nilai 1 hingga 7. Skala semantik diferensial dipilih karena mampu menggambarkan sikap dan persepsi responden secara kontinu antara dua kutub yang berlawanan, serta lebih sensitif dalam menangkap variasi respons dibandingkan skala Likert konvensional, sehingga lebih sesuai untuk mengukur variabel perilaku keuangan yang bersifat subjektif dan multidimensional. Sebelum digunakan, seluruh instrumen telah melalui uji validitas dengan korelasi Product Moment Pearson ($r_{\text{hitung}} > r_{\text{tabel}} = 0,168$) dan uji reliabilitas dengan Cronbach's Alpha ($> 0,70$) untuk memastikan bahwa instrumen yang digunakan mampu mengukur konstruk yang dimaksud secara akurat dan konsisten. *Herding behavior* (X1) diukur menggunakan indikator yang diadaptasi dari (Kumar & Srinivasan, 2017) dan (Rahman et al., 2020). Literasi keuangan (X2) diukur menggunakan indikator yang diadaptasi dari (OECD, 2018) dan (Lusardi & Mitchell, 2014). Persepsi risiko (X3) diukur menggunakan indikator yang diadaptasi dari (Sitkin & Pablo, 1992) dan (Jang & Park, 2011). Keputusan investasi (Y) diukur menggunakan indikator yang diadaptasi dari (Gitman & Joehnk, 2008). Data dikumpulkan melalui penyebaran kuesioner secara daring menggunakan Google Form yang disebar kepada responden yang memenuhi kriteria sampel, dengan pendampingan peneliti untuk memastikan kelengkapan dan keakuratan pengisian data.

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan secara bertahap menggunakan bantuan software SPSS versi 27. Tahap pertama adalah uji instrumen yang meliputi uji validitas menggunakan korelasi Product Moment Pearson dengan kriteria $r_{\text{hitung}} > r_{\text{tabel}} = 0,168$ dan uji reliabilitas menggunakan Cronbach's Alpha dengan standar koefisien $> 0,70$. Tahap kedua adalah uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test dengan kriteria Asymp. Sig. $> 0,05$, uji multikolinieritas dengan kriteria Tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 , serta uji heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser dengan kriteria nilai signifikansi $> 0,05$. Tahap ketiga adalah pengujian hipotesis yang meliputi analisis regresi linier berganda dengan persamaan $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$ untuk mengetahui arah dan besaran pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, uji parsial (uji t) dengan $t_{\text{tabel}} = 1,661$ untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel secara individual, serta uji koefisien determinasi (Adjusted R^2) untuk mengukur besaran kontribusi seluruh variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen secara simultan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Karakteristik Responden

Penelitian ini melibatkan 96 responden Generasi Z di Kabupaten Jember yang seluruhnya telah memenuhi kriteria sebagai investor *cryptocurrency*. Seluruh responden (100%) pernah melakukan transaksi *cryptocurrency* dan sebesar 96,88% masih memiliki akun aktif pada platform seperti Binance, Indodax, dan Tokocrypto. Berdasarkan usia, responden didominasi kelompok 22–25 tahun sebesar 55,21%, diikuti 18–21 tahun sebesar 27,08%, dan 26–29 tahun sebesar 17,71%. Dari sisi jenis kelamin, laki-laki mendominasi sebesar 64,58% dan perempuan sebesar 35,42%, yang sejalan dengan karakteristik pasar *cryptocurrency* yang secara umum lebih banyak diikuti investor laki-laki. Berdasarkan pekerjaan, pelajar dan mahasiswa mendominasi sebesar 57,29%, diikuti karyawan sebesar 16,67%, pengusaha/wirausaha sebesar 9,38%, pekerja digital dan kreatif sebesar 7,29%, PNS/BUMN sebesar 5,21%, dan lainnya sebesar 4,17%. Berdasarkan jenis aset yang diinvestasikan, altcoin mendominasi sebesar 35,42%, diikuti Bitcoin sebesar 34,38%, memecoin sebesar 14,58%, Ethereum sebesar 13,54%, dan lainnya sebesar 2,08%, yang mencerminkan keberagaman preferensi investasi sekaligus kecenderungan investor muda untuk mencari aset kripto alternatif dengan potensi imbal hasil lebih besar.

Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada Tabel berikut.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
<i>Herding Behavior</i> (X1)	96	19	41	32,66	6,219
Literasi Keuangan (X2)	96	24	42	35,84	4,456
Persepsi Risiko (X3)	96	24	42	35,01	3,829
Keputusan Investasi (Y)	96	24	42	35,52	4,699

(Sumber: Data Primer Hasil Olah SPSS Versi 27, 2026)

Berdasarkan Tabel 1, seluruh variabel penelitian menunjukkan nilai rata-rata yang tinggi dan mendekati nilai maksimum, yang mengindikasikan bahwa responden secara umum memberikan penilaian yang tinggi terhadap seluruh variabel penelitian. Nilai standar deviasi seluruh variabel lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya, yang mengindikasikan bahwa data penelitian memiliki tingkat penyebaran yang rendah dan jawaban responden cenderung seragam serta representatif terhadap kondisi populasi yang diteliti.

Uji Instrumen Data

Tabel 2 Hasil Uji Validitas dan Uji Reabilitas

No	Item Pernyataan	Nilai r tabel	Nilai r hitung	Cronbach Alpha	Keterangan
<i>Herding Behavior</i> (X1)					
1	X1.1	0,168	0,816	0,833	Valid dan Reliabel
2	X1.2	0,168	0,729	0,833	Valid dan Reliabel
3	X1.3	0,168	0,742	0,833	Valid dan Reliabel
4	X1.4	0,168	0,603	0,833	Valid dan Reliabel
5	X1.5	0,168	0,719	0,833	Valid dan Reliabel
6	X1.6	0,168	0,814	0,833	Valid dan Reliabel
Literasi Keuangan (X2)					

No	Item Pernyataan	Nilai r tabel	Nilai r hitung	Cronbach Alpha	Keterangan
7	X2.1	0,168	0,663	0,825	Valid dan Reliabel
8	X2.2	0,168	0,734	0,825	Valid dan Reliabel
9	X2.3	0,168	0,790	0,825	Valid dan Reliabel
10	X2.4	0,168	0,723	0,825	Valid dan Reliabel
11	X2.5	0,168	0,796	0,825	Valid dan Reliabel
12	X2.6	0,168	0,668	0,825	Valid dan Reliabel
Persepsi Risiko (X3)					
13	X3.1	0,168	0,653	0,705	Valid dan Reliabel
14	X3.2	0,168	0,612	0,705	Valid dan Reliabel
15	X3.3	0,168	0,536	0,705	Valid dan Reliabel
16	X3.4	0,168	0,667	0,705	Valid dan Reliabel
17	X3.5	0,168	0,732	0,705	Valid dan Reliabel
18	X3.6	0,168	0,624	0,705	Valid dan Reliabel
Keputusan Investasi (Y)					
19	Y1	0,168	0,756	0,852	Valid dan Reliabel
20	Y2	0,168	0,731	0,852	Valid dan Reliabel
21	Y3	0,168	0,745	0,852	Valid dan Reliabel
22	Y4	0,168	0,772	0,852	Valid dan Reliabel
23	Y5	0,168	0,787	0,852	Valid dan Reliabel
24	Y6	0,168	0,771	0,852	Valid dan Reliabel

(Sumber: Data Primer Hasil Olah SPSS Versi 27, 2026)

Berdasarkan Tabel 1 hasil uji validitas, seluruh butir pernyataan yang digunakan dalam instrumen penelitian ini dinyatakan valid. Hal ini ditunjukkan oleh nilai r hitung $>$ nilai r tabel, sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap butir pernyataan telah mampu mengukur variabel yang dimaksud secara tepat dan akurat. Sementara itu, hasil uji reliabilitas menunjukkan bahwa keempat variabel penelitian, yaitu *herding behavior*, literasi keuangan, persepsi risiko, dan keputusan investasi, seluruhnya dinyatakan reliabel. Nilai Cronbach's Alpha yang diperoleh pada masing-masing variabel telah melampaui batas minimum yang disyaratkan sebesar 0,70, yang berarti instrumen penelitian memiliki tingkat konsistensi dan keandalan yang memadai apabila digunakan secara berulang dalam kondisi yang sama. Dengan demikian, seluruh instrumen yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi syarat kelayakan secara statistik, baik dari aspek validitas maupun reliabilitas, sehingga data yang dihasilkan dapat dipercaya dan layak untuk digunakan dalam proses analisis lebih lanjut.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas dan Uji Heteroskedastisitas

Model	Tolerance	VIF	Uji Glejser	Uji Normalitas
<i>Herding Behavior</i> (X1)	0,620	1,613	0,667	0,061
Literasi Keuangan (X2)	0,689	1,452	0,082	
Persepsi Risiko (X3)	0,460	2,175	0,962	

(Sumber: Data Primer Hasil Olah SPSS Versi 27, 2026)

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang disajikan pada Tabel 4, seluruh asumsi klasik dalam

penelitian ini telah terpenuhi. Hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal $>0,05$, yang berarti model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas dan layak digunakan untuk pengujian lebih lanjut. Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai Tolerance di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10, yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat hubungan linear yang kuat antar variabel independen dalam model, sehingga asumsi bebas multikolinieritas terpenuhi. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, yang berarti tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi ini sehingga varians residual bersifat konstan (homoskedastis). Dengan terpenuhinya seluruh asumsi klasik tersebut, model regresi linear berganda dalam penelitian ini dinyatakan layak, valid, dan dapat digunakan untuk menguji hipotesis serta menginterpretasikan hasil penelitian secara akurat.

Uji Hipotesis

Tabel 7 Hasil Uji Regresi Linier Berganda, Uji t dan Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Variabel	Koefisien Regresi	t hitung	t tabel
(Konstanta)	0,805		
Herding Behavior (X1)	0,048	0,733	1,661
Literasi Keuangan (X2)	0,500	5,784	1,661
Persepsi Risiko (X3)	0,435	3,533	1,661
Koefisien Determinasi (R^2)	R: 0,758	R Square: 0,560	Adjusted R Square: 0,560

(Sumber: Data Primer Hasil Olah SPSS Versi 27, 2026)

Berdasarkan Tabel 7, hasil analisis regresi linear berganda diperoleh persamaan regresi $Y = 0,805 + 0,048X_1 + 0,500X_2 + 0,435X_3 + e$. Nilai konstanta yang positif menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen bernilai tetap, keputusan investasi *cryptocurrency* tetap bernilai positif. Koefisien regresi seluruh variabel independen menunjukkan arah yang positif, yang berarti peningkatan pada variabel *herding behavior*, literasi keuangan, maupun persepsi risiko searah dengan peningkatan keputusan investasi *cryptocurrency*. Di antara ketiga variabel independen, literasi keuangan memiliki koefisien regresi terbesar yang mengindikasikan bahwa literasi keuangan memberikan kontribusi pengaruh paling dominan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel *herding behavior* memperoleh nilai t hitung yang lebih kecil dari t tabel, sehingga disimpulkan bahwa *herding behavior* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* dan H1 ditolak. Variabel literasi keuangan memperoleh nilai t hitung yang lebih besar dari t tabel, sehingga disimpulkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* dan H2 diterima. Variabel persepsi risiko memperoleh nilai t hitung yang lebih besar dari t tabel, sehingga disimpulkan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* dan H3 diterima.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, nilai Adjusted R Square menunjukkan bahwa variabel *herding behavior*, literasi keuangan, dan persepsi risiko secara bersama-sama mampu menjelaskan 56,0% variasi keputusan investasi *cryptocurrency* pada Generasi Z di Kabupaten Jember, sementara sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Hasil ini mengindikasikan bahwa model regresi yang dibangun dalam penelitian ini memiliki kemampuan prediksi yang cukup kuat dalam menjelaskan keputusan investasi *cryptocurrency* pada Generasi Z di Kabupaten Jember.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi *Cryptocurrency* pada Generasi Z

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *herding behavior* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* pada Generasi Z di Kabupaten Jember (t hitung $0,733 < t$ tabel $1,661$; sig. $0,466 > 0,05$), sehingga $H1$ ditolak. *Herding behavior* merupakan kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan atau tindakan investor lain tanpa melakukan analisis yang mendalam, terutama ketika menghadapi ketidakpastian informasi di pasar (Bikhchandani & Sharma, 2001). Hasil ini tidak sejalan dengan teori tersebut, mengingat pasar *cryptocurrency* yang sangat fluktuatif seharusnya memicu kecenderungan *herding* yang kuat, namun hasil empiris justru menunjukkan bahwa asumsi dasar teori *herding* tidak sepenuhnya berlaku pada konteks penelitian ini. Penelitian ini menunjukkan bahwa *herding behavior* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* pada Generasi Z di Kabupaten Jember, yang relevan dengan kondisi Generasi Z sebagai kelompok investor muda yang telah memiliki pengalaman nyata bertransaksi *cryptocurrency* secara aktif, sehingga cenderung mengambil keputusan investasi secara lebih mandiri berdasarkan analisis dan pengalaman pribadi dibandingkan sekadar mengikuti keputusan investor lain, sementara karakteristik Kabupaten Jember sebagai wilayah nonmetropolitan dengan ekosistem komunitas investor kripto yang masih berkembang turut menyebabkan intensitas tekanan sosial dan paparan opini komunitas digital belum sekuat di wilayah perkotaan besar. Implikasinya, penguatan kapasitas analisis investasi yang mandiri perlu terus didorong pada Generasi Z melalui edukasi yang berfokus pada kemampuan membaca dan menginterpretasikan data pasar secara objektif, agar investor muda di Kabupaten Jember tidak mudah terpengaruh oleh euforia pasar maupun tekanan komunitas digital yang sewaktu-waktu dapat mendorong perilaku investasi yang tidak rasional dan merugikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Mahadevi & Asandimitra, 2021) dan (Adielyani & Mawardi, 2020) yang juga menemukan *herding behavior* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, namun bertentangan dengan temuan (Pramesti & Graciafernandy, 2024) serta (Valentina & Pamungkas, 2022) yang menemukan *herding behavior* berpengaruh signifikan dan positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh *herding behavior* bersifat kondisional dan bergantung pada konteks sosial serta tingkat literasi keuangan responden.

Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi *Cryptocurrency* pada Generasi Z

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* pada Generasi Z di Kabupaten Jember (t hitung $5,784 > t$ tabel $1,661$; sig. $0,001 < 0,05$), sehingga $H2$ diterima, dengan koefisien regresi terbesar di antara ketiga variabel independen yang mengindikasikan bahwa literasi keuangan memberikan kontribusi pengaruh paling dominan dalam penelitian ini. Literasi keuangan merupakan kemampuan individu dalam memahami konsep keuangan serta menggunakan pengetahuan tersebut dalam pengambilan keputusan keuangan secara efektif. (Lusardi & Mitchell, 2013) menegaskan bahwa literasi keuangan adalah kemampuan untuk memproses informasi ekonomi dan membuat keputusan yang tepat mengenai perencanaan keuangan, sehingga individu dengan literasi keuangan yang baik memiliki kapasitas pemrosesan informasi yang lebih tinggi untuk mengevaluasi hubungan risiko dan imbal hasil secara lebih objektif sebelum mengambil keputusan investasi.

Penelitian ini menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* pada Generasi Z di Kabupaten Jember, yang relevan

dengan kondisi Generasi Z sebagai kelompok yang didominasi pelajar dan mahasiswa dalam fase aktif membangun pemahaman keuangan, yang menuntut kemampuan kognitif dalam memahami risiko, mengelola portofolio, serta mengambil keputusan investasi pada instrumen yang kompleks dan sarat ketidakpastian seperti *cryptocurrency*, sehingga literasi keuangan yang mereka miliki secara langsung tercermin dalam kualitas keputusan investasi yang diambil. Implikasinya, penguatan edukasi keuangan berbasis investasi digital perlu menjadi prioritas, baik melalui integrasi materi literasi keuangan dalam kegiatan akademik di perguruan tinggi maupun melalui program edukasi yang diselenggarakan oleh lembaga keuangan dan otoritas pasar modal, guna membentuk karakter investor yang rasional, disiplin, dan mampu mengambil keputusan investasi *cryptocurrency* secara terencana dan bertanggung jawab. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan (Fadila et al., 2022), (Pramesti & Graciafernandy, 2024), (Hamelinda et al., 2024), yang menemukan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, serta (Khalik et al., 2024) yang juga menemukan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sehingga literasi keuangan dapat disimpulkan sebagai variabel paling determinan dalam membentuk kualitas keputusan investasi *cryptocurrency* pada Generasi Z.

Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi *Cryptocurrency* pada Generasi Z

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* pada Generasi Z di Kabupaten Jember (t hitung $3,533 > t$ tabel $1,661$; sig. $0,001 < 0,05$), sehingga H_3 diterima. Persepsi risiko adalah penilaian subjektif investor terhadap potensi kerugian, tingkat fluktuasi, serta ketidakpastian yang melekat pada suatu instrumen investasi. (Kahneman & Tversky, 1979) dalam *Prospect Theory* menyatakan bahwa keputusan individu lebih banyak dipengaruhi oleh persepsi personal terhadap risiko dibandingkan risiko objektif itu sendiri, di mana individu cenderung lebih sensitif terhadap potensi kerugian dibandingkan potensi keuntungan dengan besaran yang sama, sehingga persepsi risiko turut menentukan seberapa jauh pertimbangan terhadap potensi kerugian dilakukan sebelum keputusan investasi diambil.

Penelitian ini menunjukkan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* pada Generasi Z di Kabupaten Jember, yang relevan dengan kondisi Generasi Z sebagai kelompok investor yang umumnya berinvestasi pada aset kripto bervolatilitas tinggi seperti altcoin dan memecoin, sehingga risiko bukan sekadar konsep abstrak melainkan kondisi nyata yang dialami langsung dalam aktivitas investasi sehari-hari, mulai dari perubahan harga yang sangat cepat hingga ketidakpastian regulasi pemerintah terkait aset digital, yang membentuk kepekaan investor muda dalam mempertimbangkan potensi kerugian sebelum mengambil keputusan. Implikasinya, edukasi manajemen risiko investasi *cryptocurrency* perlu terus diperkuat agar Generasi Z di Kabupaten Jember mampu menjadikan persepsi risiko sebagai dasar pengambilan keputusan yang matang dan terukur, sehingga kesadaran terhadap risiko tidak menghambat aktivitas investasi melainkan mendorong terbentuknya perilaku investasi yang lebih bijak, hati-hati, dan berorientasi jangka panjang. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan (Rika & Syaiah, 2022), (Badriatin et al., 2022), (Hasanudin et al., 2024) yang menemukan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, serta (Rezeki et al., 2025) yang juga menemukan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sehingga persepsi risiko yang tinggi justru mendorong investor muda untuk semakin matang, terukur, dan bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan investasinya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, penelitian ini menghasilkan tiga temuan utama. *Herding behavior* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* pada Generasi Z di Kabupaten Jember, sehingga H1 ditolak. Literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* pada Generasi Z di Kabupaten Jember, sehingga H2 diterima, dengan koefisien regresi terbesar di antara ketiga variabel yang mengindikasikan bahwa literasi keuangan merupakan variabel paling dominan dalam penelitian ini. Persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* pada Generasi Z di Kabupaten Jember, sehingga H3 diterima, yang bermakna bahwa semakin tinggi kesadaran investor terhadap risiko yang melekat pada aset kripto, semakin matang dan terukur pula keputusan investasi yang diambil. Temuan penelitian ini sangat relevan dengan karakteristik Generasi Z di Kabupaten Jember sebagai objek penelitian. Tidak berpengaruhnya *herding behavior* mencerminkan bahwa responden yang seluruhnya telah memiliki pengalaman nyata bertransaksi *cryptocurrency* cenderung mengambil keputusan secara lebih mandiri dan tidak semata-mata mengikuti keputusan investor lain, didukung oleh karakteristik Kabupaten Jember sebagai wilayah nonmetropolitan dengan intensitas tekanan sosial komunitas digital yang belum sekuat di wilayah perkotaan besar. Berpengaruhnya literasi keuangan secara positif dan dominan sejalan dengan profil responden yang sebagian besar merupakan pelajar dan mahasiswa dalam fase aktif membangun pemahaman keuangan, sehingga pengetahuan yang mereka miliki secara langsung tercermin dalam kualitas keputusan investasi yang diambil. Sementara itu, berpengaruhnya persepsi risiko secara positif relevan dengan kenyataan bahwa sebagian besar responden berinvestasi pada aset kripto bervolatilitas tinggi seperti altcoin dan memecoin, yang menjadikan risiko sebagai kondisi nyata yang dialami langsung dalam aktivitas investasi sehari-hari, sehingga mendorong kehati-hatian yang lebih tinggi dalam pengambilan keputusan.

Secara teoritis, penelitian ini memperkuat relevansi teori behavioral finance dalam menjelaskan perilaku investasi Generasi Z pada instrumen digital berisiko tinggi, sekaligus memberikan bukti empiris bahwa asumsi teori *herding* tidak selalu berlaku secara universal dan bersifat kondisional tergantung pada konteks sosial, tingkat literasi keuangan, dan pengalaman investasi responden. Penelitian ini juga mengkonfirmasi relevansi *Prospect Theory* (Kahneman & Tversky, 1979) dalam menjelaskan peran persepsi risiko sebagai faktor psikologis yang mendorong kehati-hatian investor, bukan sebagai hambatan berinvestasi. Secara praktis, temuan ini memberikan implikasi penting bagi beberapa pihak. Bagi lembaga pendidikan, penguatan kurikulum literasi keuangan berbasis investasi digital perlu menjadi prioritas agar mahasiswa mampu mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan terencana. Bagi regulator dan otoritas pasar modal, peningkatan program edukasi investasi yang menasar Generasi Z di wilayah nonmetropolitan perlu diprioritaskan, mengingat ekosistem investasi kripto di daerah seperti Kabupaten Jember masih dalam tahap berkembang. Bagi pelaku industri keuangan digital, pemahaman terhadap profil psikologis dan perilaku investor muda dapat menjadi dasar pengembangan produk dan layanan yang lebih sesuai dengan karakteristik Generasi Z sebagai kelompok investor yang semakin dominan. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil yang diperoleh. Ruang lingkup penelitian yang terbatas pada Generasi Z di Kabupaten Jember dengan 96 responden melalui teknik purposive sampling menyebabkan hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan secara luas untuk wilayah lain yang memiliki karakteristik sosial dan ekosistem investasi yang berbeda. Selain itu, model penelitian yang hanya mencakup tiga variabel independen masih menyisakan 44,0% variasi

keputusan investasi yang belum dapat dijelaskan, mengindikasikan adanya variabel lain yang turut berperan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan puji syukur kepada Allah Swt. atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik. Penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Universitas Muhammadiyah Jember, khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Manajemen, atas dukungan akademik dalam pelaksanaan penelitian ini. Penghargaan juga disampaikan kepada Achmad Hasan Hafidzi, S.E., M.M. dan Maheni Ika Sari, S.E., M.M. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, serta masukan yang sangat berharga, serta telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran selama proses penelitian ini berlangsung. Terima kasih pula kepada seluruh responden Generasi Z di Kabupaten Jember yang telah bersedia meluangkan waktu untuk mengisi kuesioner penelitian. Akhir kata, penulis juga mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu atas segala bentuk dukungan, bantuan, dan doa yang telah diberikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adielyani, D., & Mawardi, W. (2020). The Influence of Overconfidence , Herding Behavior , and Risk Tolerance on Stock Investment Decisions : The Empirical Study of Millennial Investors in Semarang City. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 10(1), 89–101. <http://dx.doi.org/10.30588/jmp.v10i1.691>
- Amalia, B. S., Natsir, U. D., Hasdiansa, I. W., Musa, C. I., & Aswar, N. F. (2024). Pengaruh Brand Experience Terhadap Customer Loyalty yang Dimediasi Oleh E-Commerce Trust dan E-Commerce Satisfaction pada Platform Shopee. *Jurnal Publikasi Manajemen Informatika (JUPUMI)*, 3(September 2024).
- Badriatin, T., Rinandiyana, L. R., & Marino, W. S. (2022). Persepsi Risiko dan Sikap Toleransi Risiko terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 20(2), 158–163. <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/perspektif>
- Bikhchandani, S., & Sharma, S. (2001). *Herd Behavior in Financial Markets* (Vol. 47, Nomor 3).
- Fadila, N., Goso, Hamid, R. S., & Ukkas, I. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan , Financial Technology , Persepsi Risiko , dan Locus of Control Terhadap Keputusan Investasi Pengusaha Muda. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1633–1643. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.789%0ALocus>
- Gitman, L. J., & Joehnk, M. D. (2008). *Fundamentals of Investing* (10 ed.). Pearson Education.
- Hamelinda, F., Setiawati, R., & Wediawati, B. (2024). Literasi keuangan dan preferensi risiko terhadap keputusan investasi cryptocurrency pada generasi milenial di Kota Jambi. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 19(2), 293–308.
- Hasanudin, A. M., Hanif, & Fachri, A. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan, Toleransi Risiko Dan Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Pada Generasi Z Di Market Cryptocurrency Ditinjau Dari Perspektif Bisnis Islam (Studi Pada Investor Crypto Di Bandar Lampung). *JURNAL KELITBANGAN*, 13(1), 1–18. <http://journalbalitbangdalampung.org>
- Jang, S. C., & Park, J. H. (2011). Risk perception and behavioral intention in the hospitality and tourism industry. *International Journal of Hospitality Management*, 30(3), 631–638. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2010.07.012>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). *Prospect Theory: An Analysis Of Decision Under Risk* By (Vol. 47,

Nomor 2).

- Khalik, A., Sultan, M. S., & Hamzah, M. (2024). Pengaruh literasi keuangan, toleransi resiko dan persepsi resiko terhadap keputusan investasi crypto currency di sulawesi selatan. *AKMEN Jurnal Ilmiah*, 21(1), 104–116. <https://e-jurnal.nobel.ac.id/index.php/akmen>
- Kumar, R., & Srinivasan, N. (2017). Herding behaviour in investment decision making: Evidence from individual investors. *International Journal of Economic Research*, 14(15), 25–36.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2013). *The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence*. <https://ssrn.com/abstract=2260193>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44. <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>
- Mahadevi, S. A., & Asandimitra, N. (2021). Pengaruh status quo, herding behaviour, representativeness bias, mental accounting, serta regret aversion bias terhadap keputusan investasi investor milenial di kota surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 779–793.
- OECD. (2018). *Toolkit for Measuring Financial Literacy and Financial Inclusion*. OECD Publishing. <https://www.oecd.org/financial/education/2018-INFE-FinLit-Measurement-Toolkit.pdf>
- Osgood, C. E., Suci, G. J., & Tannenbaum, P. H. (1957). *The Measurement of Meaning*. University of Illinois Press.
- Pramesti, A. N., & Graciafernandy, M. A. (2024). Pengaruh literasi keuangan, herding behaviour, dan karakteristik demografi terhadap keputusan investasi pada generasi z di Kota Semarang. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis ISSN*, 17(2), 98–112.
- Rahman, A., Yaacob, Z., & Rahim, N. A. (2020). Herding behavior among investors in the stock market. *International Journal of Financial Research*, 11(5), 111–119. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n5p111>
- Rezeki, Y., Nurhayati, Saputra, M. A., & Hazizah, J. (2025). Pengaruh Persepsi Risiko, Motivasi, Pengetahuan Investasi dan Modal Minimum terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswa Universitas Sari Mulia). *Balance: Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 4(2), 1347–1359. <https://jurnal.risetilmiah.ac.id/index.php/jam>
- Rika, A. R., & Syaiah. (2022). Pengaruh Persepsi Risiko Dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Investor Di MNC Trade Syariah Kendari). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (JAK)*, 7(2), 91–107. <http://jak.uho.ac.id/index.php/journal/issue/archive%0Ae-ISSN:>
- Sitkin, S. B., & Pablo, A. L. (1992). Reconceptualizing the Determinants of Risk Behavior. *Academy of Management Review*, 17(1), 9–38. <https://doi.org/10.5465/amr.1992.4279564>
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta Bandung.
- Sun, S., & Lestari, E. (2022). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan, Pengetahuan Investasi, Motivasi Investasi Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi Pada Masyarakat Di Batam. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa Vol*, 10(03), 101–114. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/akunesa/index>
- Valentina, N., & Pamungkas, A. S. (2022). Pengaruh Financial Literacy, Herding Behavior Dan Overconfidence Terhadap Investment Decision. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 04(04), 844–851.