
Pengaruh *Regret Aversion* & *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi *Cryptocurrency*: Peran Mediasi *Risk Perception* & Efek Moderasi *Income Perception*

Ni Nyoman Ayu Cahyani, Putu Irma Yunita

Universitas Pendidikan Nasional, Indonesia

Email: nymayucahyani@gmail.com, irmayunita@undiknas.ac.id

Abstrak:

Investasi jangka panjang sudah menjadi bagian dari perencanaan keuangan pribadi, dengan masyarakat lebih aktif berinvestasi di pasar modal dan aset digital pada negara maju. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi secara mendalam bagaimana perbedaan tingkat pendapatan dapat memoderasi hubungan antara faktor psikologis dan keputusan investasi dalam *cryptocurrency*. Metode penelitian ini menggunakan PLS-SEM dengan SmartPLS versi 3.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Regret Aversion* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Risk Perception*, sedangkan *Risk Tolerance* berpengaruh signifikan terhadap *Risk Perception*. Namun demikian, *Regret Aversion*, *Risk Tolerance*, dan *Risk Perception* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*. Selain itu, *Risk Perception* tidak berperan sebagai variabel mediasi antara *Risk Tolerance* dan keputusan investasi, dan *Income Perception* juga tidak memoderasi hubungan antara ketiga variabel tersebut dengan keputusan investasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor psikologis tidak berperan dominan dalam menentukan keputusan investasi *cryptocurrency*. Investor cenderung lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi pasar, pengaruh sosial, serta motivasi jangka pendek dalam pengambilan keputusan investasi aset digital.

Kata kunci: *Regret Aversion*; *Risk Tolerance*; *Cryptocurrency*;

Abstract:

Long-term investment has become a part of personal financial planning, with people increasingly investing in capital markets and digital assets in developed countries. This research aims to identify in-depth how differences in income levels can moderate the relationship between psychological factors and investment decisions in cryptocurrency. This research method uses PLS-SEM with SmartPLS version 3.0. The results show that Regret Aversion has a positive but insignificant effect on Risk Perception, while Risk Tolerance has a significant effect on Risk Perception. However, Regret Aversion, Risk Tolerance, and Risk Perception do not significantly influence cryptocurrency investment decisions. Furthermore, Risk Perception does not act as a mediating variable between Risk Tolerance and investment decisions, and Income Perception also does not moderate the relationship between these three variables and investment decisions. These findings indicate that psychological factors do not play a dominant role in determining cryptocurrency investment decisions. Investors tend to be more influenced by external factors such as market conditions, social influences, and short-term motivations in making digital asset investment decisions.

Keywords: *Regret Aversion*; *Risk Tolerance*; *Cryptocurrency*.

PENDAHULUAN

Investasi jangka panjang sudah menjadi bagian dari perencanaan keuangan pribadi, dengan masyarakat lebih aktif berinvestasi di pasar modal dan aset digital pada negara maju (Fadika & Indra, 2024; Purnamasari, 2025; Rohyati et al., 2024; Saputri & Fasa, 2025). Perbedaan budaya investasi ini menegaskan pentingnya peningkatan literasi keuangan di

Indonesia, khususnya bagi generasi muda (Zahida, 2021). Investasi bertujuan memperoleh imbal hasil di masa depan, meningkatkan nilai aset dan memberikan manfaat finansial jangka panjang (Wardani & Lutfi, 2019). Skema investasi dengan imbal hasil tinggi sering menarik minat masyarakat yang belum memahami risiko, padahal banyak yang tidak memiliki izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), yang seharusnya menjadi indikator utama keamanan investasi. Minimnya pengetahuan tentang regulasi membuka peluang praktik penipuan (Sakinah et al., 2021). Meski literasi keuangan terbatas, tren investasi terus meningkat, dengan banyak orang berharap keuntungan cepat tanpa pemahaman yang cukup tentang risiko dan pengelolaan investasi.

Data Kementerian Investasi/BKPM menunjukkan peningkatan investasi di Indonesia. Pada Triwulan II 2023, realisasi investasi mencapai Rp 349,8 triliun, meningkat 6,3% dibandingkan triwulan sebelumnya dan 15,7% dibandingkan tahun sebelumnya. Peningkatan ini mencerminkan efektivitas kebijakan pemerintah dalam mendorong investasi. Salah satu indikator yang dapat dilihat adalah peningkatan jumlah *Single Investor Identification* (SID) yang dikeluarkan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Data dari KSEI menunjukkan bahwa jumlah SID mengalami peningkatan pesat selama periodelima tahun, dari tahun 2016 hingga Januari 2021. Kenaikan ini mencerminkan semakin banyaknya masyarakat yang terlibat dalam investasi dan semakin besarnya minat publik terhadap berbagai instrumen investasi (Irowati, 2021).

Dalam pengambilan keputusan investasi, faktor seperti evaluasi risiko, potensi keuntungan, dan faktor eksternal harus dipertimbangkan. Keputusan yang tepat dapat mendukung pencapaian tujuan keuangan jangka panjang meskipun risiko tidak dapat sepenuhnya dihindari. Pertumbuhan jumlah investor berhubungan erat dengan keputusan investasi (Ahzar et al., 2023), yang dipengaruhi oleh tingkat pengetahuan, kepercayaan diri, dan akses informasi. Seiring meningkatnya jumlah investor, variasi keputusan investasi juga meningkat, memengaruhi dinamika pasar secara keseluruhan (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). Keputusan investasi juga dipengaruhi oleh faktor demografis, terutama di kalangan Generasi Z, di mana kelompok usia di bawah 25 tahun mendominasi penggunaan layanan copy trading di Bitget, menunjukkan pengaruh usia dan literasi digital (Ahzar et al., 2023).

Cryptocurrency, dengan volatilitas tinggi dan potensi keuntungan besar, menarik perhatian Generasi Z yang terbiasa dengan akses informasi instan dan lebih tertarik pada investasi berisiko tinggi (R. Putri, 2020). Keputusan investasi dalam cryptocurrency membawa risiko signifikan, dan faktor psikologis seperti regret aversion, risk tolerance, dan risk perception perlu diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi oleh Generasi Z (R. Putri, 2020). Regret aversion adalah kecenderungan individu untuk menghindari keputusan yang berpotensi menimbulkan penyesalan (Sinaga & Silalahi, 2022). Dalam investasi cryptocurrency, pengalaman kerugian sebelumnya dapat membuat investor lebih berhati-hati atau enggan berinvestasi kembali. Beberapa studi menunjukkan bahwa regret aversion mempengaruhi keputusan investasi, namun ada temuan yang bertentangan yang menyatakan tidak ada pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi (Salvatore & Esra, 2020; Juliani, 2021). Risk tolerance adalah sejauh mana seseorang siap menghadapi risiko dalam investasi. Generasi Z, dengan keterbukaan terhadap teknologi baru, kemungkinan memiliki tingkat

toleransi risiko yang berbeda dari generasi sebelumnya, yang mempengaruhi pilihan investasi mereka, termasuk *cryptocurrency* (Tubastuvi et al., 2024). Individu dengan toleransi risiko tinggi cenderung berinvestasi dalam aset berisiko tinggi.

Risk perception merujuk pada penilaian individu terhadap risiko dalam investasi (Yolanda & Tasman, 2020). Penelitian menunjukkan bahwa persepsi risiko memengaruhi keputusan investasi, karena investor dengan persepsi risiko tinggi lebih berhati-hati dan memilih instrumen yang aman, sementara yang memiliki persepsi risiko rendah lebih berani berinvestasi berisiko tinggi (Fridana & Asandimitra, 2020). Namun, R. Putri (2020) menemukan bahwa persepsi risiko tidak selalu signifikan dalam keputusan investasi, terutama bagi investor tanpa pengalaman praktik. Selain itu, tingkat pendapatan individu dapat memoderasi hubungan faktor psikologis dengan keputusan investasi. Investor dengan pendapatan tinggi cenderung lebih toleran terhadap risiko, sementara yang berpendapatan rendah lebih berhati-hati dan rentan terhadap *regret aversion* (Salvatore & Esra, 2020).

Persepsi risiko (*risk perception*) mempengaruhi keputusan investasi *cryptocurrency*, terutama di kalangan Generasi Z yang melek teknologi dan memiliki akses luas terhadap informasi. Individu dengan toleransi risiko tinggi lebih berani berinvestasi, sementara yang memiliki tingkat *regret aversion* tinggi lebih berhati-hati atau menghindari investasi (Salvatore & Esra, 2020). Penelitian ini bertujuan mengeksplorasi pengaruh tingkat pendapatan terhadap *regret aversion*, *risk tolerance*, dan *risk perception* dalam keputusan investasi *cryptocurrency*. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan implikasi praktis bagi investor muda dan penyedia layanan keuangan dalam merancang strategi edukasi yang lebih efektif.

Income perception berperan penting dalam keputusan investasi, mempengaruhi daya beli, toleransi risiko, dan kemampuan menghadapi kerugian (Ramadhan et al., 2021; Astuti et al., 2024). Individu dengan pendapatan tinggi lebih bersedia mengambil risiko, sementara mereka dengan pendapatan rendah lebih berhati-hati. *Income perception* juga memoderasi hubungan antara faktor psikologis dan keputusan investasi. Investor dengan pendapatan tinggi lebih siap menghadapi kerugian, sementara mereka dengan pendapatan rendah cenderung menghindari investasi berisiko (Yolanda & Tasman, 2020). Pendapatan yang stabil mendorong keputusan investasi yang lebih berani, sementara pendapatan terbatas membuat investor lebih selektif dalam memilih instrumen berisiko tinggi.

Beberapa penelitian menunjukkan beragam pengaruh bias psikologis terhadap keputusan investasi. Dita et al. (2023) menemukan bahwa *regret aversion* dan toleransi risiko memengaruhi keputusan investasi selama pandemi. Gusti Ayu dan Mahyuni (2022) menunjukkan bahwa pengalaman finansial dan *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*, namun *risk tolerance* berpengaruh signifikan. Angelina et al. (2023) menemukan bahwa literasi keuangan dan *risk tolerance* berpengaruh positif, sedangkan *overconfidence* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi mahasiswa. Sementara itu, Akmal dan Liya (2022) menyimpulkan bahwa *experienced regret* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi, sementara *risk tolerance*, *illusion of control*, dan literasi keuangan memiliki pengaruh positif. Terakhir, penelitian Rifqa Afifah dan Ratna Juwita (2022) menunjukkan bahwa *herding behavior* dan *overconfidence* bias berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*, sementara *regret aversion* bias tidak

menunjukkan pengaruh signifikan. Secara keseluruhan, herding behavior, overconfidence bias, dan regret aversion bias berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi cryptocurrency.

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi secara mendalam bagaimana perbedaan tingkat pendapatan dapat memoderasi hubungan antara faktor psikologis dan keputusan investasi dalam cryptocurrency. Diharapkan, hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan yang berguna bagi investor, akademisi, dan regulator dalam merancang strategi investasi yang lebih inklusif dan sesuai dengan profil risiko individu, terutama dalam menghadapi tantangan yang muncul di era digital dan ekonomi berbasis aset kripto.

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif diperoleh melalui kuesioner yang diisi oleh responden yang memenuhi kriteria sampel. Data ini bersifat ordinal dan digunakan untuk mengukur variabel-variabel penelitian seperti *regret aversion*, *risk tolerance*, *risk perception*, *income*, dan keputusan investasi dalam *cryptocurrency*. Sumber data dalam penelitian ini terdiri dari data primer dan data sekunder. Data Primer diperoleh langsung dari responden melalui kuesioner yang dirancang untuk mengukur variabel-variabel yang diteliti. Data Sekunder diambil dari literatur yang relevan, seperti jurnal, buku, laporan, dan artikel ilmiah yang membahas tentang *cryptocurrency*, keputusan investasi, serta perilaku keuangan generasi Z. Data sekunder juga mencakup informasi dari laporan statistik yang terkait dengan adopsi *cryptocurrency* di kalangan generasi muda.

Lokasi penelitian ini adalah wilayah Bali, dengan fokus utama pada Generasi Z yang memiliki minat atau pengalaman dalam investasi *cryptocurrency*. Pemilihan lokasi ini didasarkan pada tingginya tingkat adopsi teknologi dan minat terhadap investasi *cryptocurrency* di kalangan Generasi Z di Bali, yang merupakan kelompok demografis yang relevan untuk penelitian ini. Penelitian ini dilakukan di lingkungan yang meliputi kampus-kampus, komunitas investor muda, serta dan media sosial yang digunakan oleh responden dalam melakukan transaksi dan mendapatkan informasi terkait *cryptocurrency*.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Generasi Z di Bali yang terlibat dalam investasi *cryptocurrency*. Generasi Z yang dimaksud adalah individu yang lahir tahun 1997 hingga 2012. Sampel penelitian diambil menggunakan metode *purposive sampling*, yang mana sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel mencakup individu yang: berusia antara 12 hingga 27 tahun, memiliki pengalaman atau pengetahuan dasar mengenai *cryptocurrency*, serta pernah melakukan transaksi atau investasi dalam *cryptocurrency*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dengan menggunakan rumus (Ferdinand, 2006) ($N = 25 \times \text{Jumlah Variabel}$) dimana dalam penelitian ini memiliki 5 variabel yakni *regret aversion*, *risk tolerance*, *risk perception*, *income*, dan *investment decisions*, maka jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 125 sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan melalui dua metode, yaitu kuesioner dan observasi, guna memperoleh pemahaman yang komprehensif tentang faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi cryptocurrency pada Generasi Z di Bali. Kuesioner menjadi alat utama untuk mengumpulkan data kuantitatif menggunakan skala 1–10 terhadap variabel *regret aversion*, *risk tolerance*, *risk perception*, *income*, dan keputusan investasi. Instrumen ini disebarluaskan secara online melalui Google Form untuk memperluas jangkauan responden dan meningkatkan efisiensi pengumpulan data. Sebelum penyebaran, dilakukan *pilot testing* guna memastikan validitas, reliabilitas, serta kejelasan pertanyaan bagi responden.

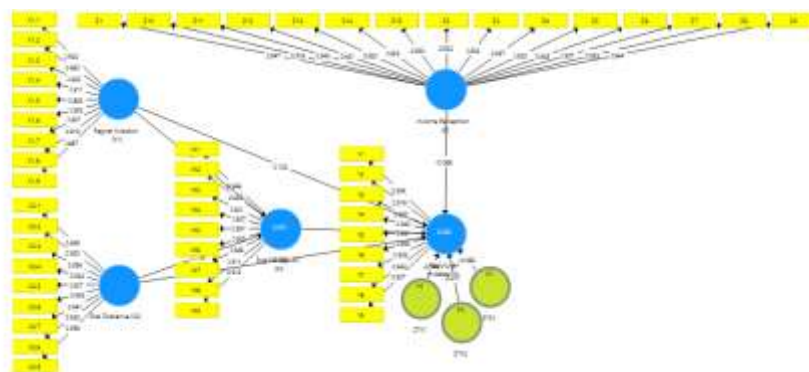
Teknik Analisis Data

Pengolahan data dalam studi ini dilakukan menggunakan perangkat lunak SmartPLS, karena penelitian ini menggunakan model reflektif. Model reflektif menggambarkan hubungan antara variabel laten dan indikatornya (Ghozali dan Latan, 2020:7). Teknik pengumpulan data dilakukan melalui kuesioner yang berisi pernyataan tertulis yang diajukan kepada responden untuk dijawab. Sofyan (2017) menjelaskan bahwa pemodelan persamaan struktural yang dikenal sebagai *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan SmartPLS versi 3.0 digunakan untuk menganalisis data dan jalur pemodelan yang melibatkan variabel laten. Ghozali dan Latan (2020:7) menyatakan bahwa analisis PLS-SEM umumnya mencakup dua sub-bab model, yaitu model pengukuran yang disebut *outer model* dan model struktural yang disebut *inner model*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Data hasil penelitian diolah dengan menggunakan SmartPLS 3.0 dengan bagan sebagai berikut:



Gambar 1. Hasil Pengolahan Data Tahap I
Sumber: Data diolah menggunakan software PLS 3

Measurement Outer Model

1. Convergent Validity

Berikut ini adalah pengolahan data pertama berdasarkan 5 variabel dengan jumlah total 51 pernyataan.

Tabel 1. Loading Factor

Variabel	Indikator	Loading Factor	Rule of Thumb	Kesimpulan
X1 (Regret Aversion)	X1.1	0.902	≥ 0.700	Valid
	X1.2	0.852	≥ 0.700	Valid
	X1.3	0.905	≥ 0.700	Valid
	X1.4	0.911	≥ 0.700	Valid
	X1.5	0.892	≥ 0.700	Valid
	X1.6	0.905	≥ 0.700	Valid
	X1.7	0.907	≥ 0.700	Valid
	X1.8	0.910	≥ 0.700	Valid
	X1.9	0.887	≥ 0.700	Valid
X2 (Risk Tolerance)	X2.1	0.949	≥ 0.700	Valid
	X2.2	0.925	≥ 0.700	Valid
	X2.3	0.956	≥ 0.700	Valid
	X2.4	0.932	≥ 0.700	Valid
	X2.5	0.927	≥ 0.700	Valid
	X2.6	0.926	≥ 0.700	Valid
	X2.7	0.941	≥ 0.700	Valid
	X2.8	0.935	≥ 0.700	Valid
	X2.9	0.938	≥ 0.700	Valid
M (Risk Perception)	M1	0.946	≥ 0.700	Valid
	M2	0.955	≥ 0.700	Valid
	M3	0.921	≥ 0.700	Valid
	M4	0.907	≥ 0.700	Valid
	M5	0.951	≥ 0.700	Valid
	M6	0.905	≥ 0.700	Valid
	M7	0.946	≥ 0.700	Valid
	M8	0.911	≥ 0.700	Valid
	M9	0.915	≥ 0.700	Valid
Z (Income Perception)	Z1	0.947	≥ 0.700	Valid
	Z2	0.922	≥ 0.700	Valid
	Z3	0.933	≥ 0.700	Valid
	Z4	0.937	≥ 0.700	Valid
	Z5	0.923	≥ 0.700	Valid
	Z6	0.943	≥ 0.700	Valid
	Z7	0.935	≥ 0.700	Valid
	Z8	0.919	≥ 0.700	Valid
	Z9	0.944	≥ 0.700	Valid
	Z10	0.918	≥ 0.700	Valid
	Z11	0.943	≥ 0.700	Valid
	Z12	0.921	≥ 0.700	Valid
	Z13	0.920	≥ 0.700	Valid
	Z14	0.935	≥ 0.700	Valid
	Z15	0.950	≥ 0.700	Valid
Y (Keputusan Investasi)	Y1	0.954	≥ 0.700	Valid
	Y2	0.916	≥ 0.700	Valid
	Y3	0.927	≥ 0.700	Valid
	Y4	0.940	≥ 0.700	Valid
	Y5	0.941	≥ 0.700	Valid

Y6	0.945	≥ 0.700	Valid
Y7	0.953	≥ 0.700	Valid
Y8	0.943	≥ 0.700	Valid
Y9	0.927	≥ 0.700	Valid

Sumber: Data diolah menggunakan software PLS 3

Dari gambar output diatas loading untuk masing-masing indikator reliable dengan nilai seluruh indikator diatas 0.70 sehingga semua indikator sudah valid dan tidak ada nilai yang menunjukkan dibawah 0.70. Nilai batasan untuk AVE 0,50 dan composite reliability adalah 0,50. Data di atas menunjukkan indikator - indikator dinyatakan layak atau valid untuk digunakan penelitian dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

2. Average Variant Extracted (AVE)

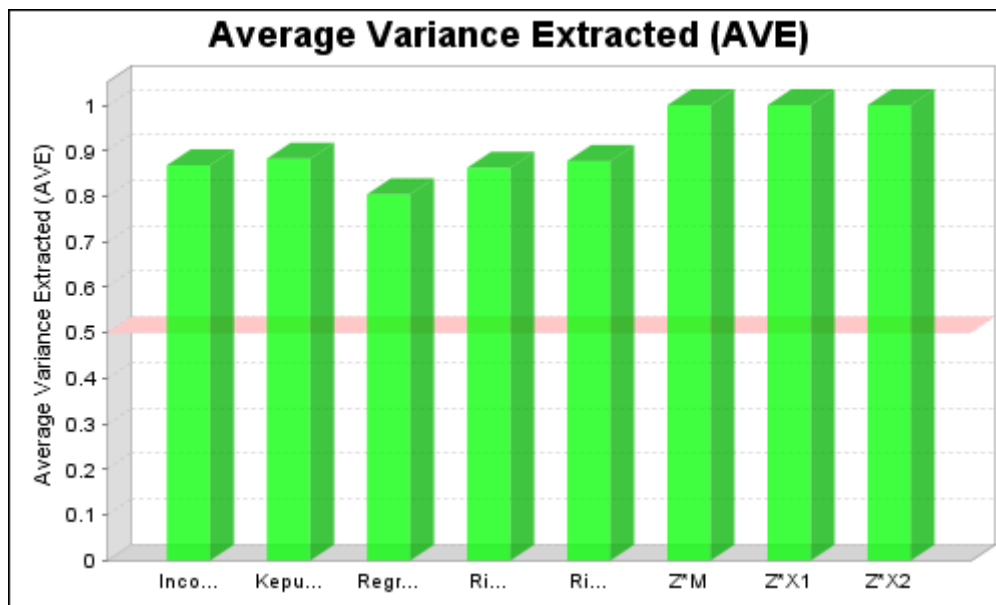
Tabel 2. Average Variant Extracted (AVE)

Variabel	Average Variance Extracted (AVE)
X1 (<i>Regret Aversion</i>)	0.868
X2 (<i>Risk Tolerance</i>)	0.883
M (<i>Risk Perception</i>)	0.804
Z (<i>Income Perception</i>)	0.863
Y (Keputusan Investasi)	0.878
Z (<i>Income Perception</i>) atas X1 (<i>Regret Aversion</i>)	1.000
Z (<i>Income Perception</i>) atas X2 (<i>Risk Tolerance</i>)	1.000
Z (<i>Income Perception</i>) atas M	1.000

Sumber: Data diolah menggunakan software PLS 3

Selain mengamati nilai cross loading juga dapat diketahui melalui metode lainnya yaitu dengan melihat nilai average variant extracted (AVE). Jika korelasi indikator dengan variabel latennya memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan dengan korelasi indikator tersebut terhadap variabel laten lain, maka dikatakan variabel laten tersebut memiliki validitas diskriminan yang tinggi (Uce Indahyanti, 2013). Nilai AVE direkomendasikan $\geq 0,5$.

Berdasarkan sajian data dalam tabel 2 di atas, diketahui bahwa nilai AVE setiap variabel $> 0,5$. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa setiap variabel X1 (*Regret Aversion*), X2 (*Risk Tolerance*), M (*Risk Perception*), Z (*Income Perception*), Y (Keputusan Investasi), Z (*Income Perception*) atas X1 (*Regret Aversion*), Z (*Income Perception*) atas X2 (*Risk Tolerance*), Z (*Income Perception*) atas M telah memiliki discriminant validity yang baik. Nilai AVE minimum untuk menyatakan bahwa keandalan telah tercapai adalah sebesar 0,50.



Gambar 2. Average Variant Extracted (AVE)

Sumber: Data diolah menggunakan software PLS 3

3. Discriminant validity

Uji validitas dapat terpenuhi jika korelasi antara variabel lebih tinggi daripada korelasi antara variabel dan variabel lainnya. Jika nilai crossloading dari setiap variabel dalam pertanyaan lebih besar daripada nilai korelasi antara variabel dan variabel lainnya, uji discriminant validity terpenuhi maka item tersebut dianggap valid. Ghozali dalam (Supriyati, 2021). Hasil Discriminant validity dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3. Heterotrait Monotrait Ratio (HTMT)

	Income Perception (Z)	Keputusan Investasi (Y)	Regret Aversion (X1)	Risk Perception (M)	Risk Tolerance (X2)	Z*M	Z*X1	Z*X2
Income Perception (Z)	0.079							0.079
Keputusan Investasi (Y)	0.068	0.083						0.068
Regret Aversion (X1)	0.045	0.031	0.115					0.045
Risk Perception (M)	0.087	0.039	0.096	0.165				0.087
Risk Tolerance (X2)	0.077	0.084	0.048	0.124	0.023			0.077
Z*M	0.185	0.05	0.065	0.028	0.029	0.173		0.185
Z*X1	0.087	0.053	0.026	0.028	0.061	0.111	0.308	0.087
Z*X2	0.079							0.079

Sumber: Data diolah menggunakan software PLS 3

Berdasarkan hasil tabel 3, evaluasi model pengukuran menunjukkan bahwa nilai parameter HTMT pada validitas diskriminan telah berada di bawah 0,90, sehingga model dianggap unik dan valid. Tujuannya adalah untuk menilai seberapa unik variabel-variabel

dalam penelitian tersebut. Sedangkan untuk parameter Fornell Lacker dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Fornell Lacker

	Income Perception (Z)	Keputusan Investasi (Y)	Regret Aversion (X1)	Risk Perception (M)	Risk Tolerance (X2)	Z*M	Z*X1	Z*X2
Income Perception (Z)	0.932							
Keputusan Investasi (Y)	-0.097	0.939						
Regret Aversion (X1)	-0.02	0.1	0.897					
Risk Perception (M)	0.006	0.015	0.125	0.929				
Risk Tolerance (X2)	-0.089	0.018	0.094	0.17	0.937			
Z*M	0.086	-0.087	0.025	-0.123	-	1		
Z*X1	0.183	-0.048	0.066	0.019	0.02	0.173	1	
Z*X2	0.088	0.049	0.023	-0.01	0.052	0.111	0.308	1

Sumber: Data diolah menggunakan software PLS 3

Berdasarkan pada tabel 4 terlihat bahwa setiap variabel memiliki nilai kecocokan yang lebih tinggi, di dukung parameter ini oleh Cross loading pada tabel 5.

Tabel 5. Hasil Cross-Loading

	Income Perception (Z)	Keputusan Investasi (Y)	Regret Aversion (X1)	Risk Perception (M)	Risk Tolerance (X2)	Z*M	Z*X1	Z*X2
M1	0.027	0.027	0.132	0.946	0.152	-0.153	-0.017	-0.068
M2	-0.016	0.022	0.11	0.955	0.15	-0.136	-0.008	-0.008
M3	-0.028	-0.01	0.118	0.921	0.137	-0.087	0.009	-0.01
M4	0.054	0.007	0.08	0.907	0.157	-0.064	0.059	0.016
M5	-0.04	0.007	0.143	0.951	0.143	-0.146	0.006	-0.032
M6	0.041	0.043	0.159	0.905	0.182	-0.093	0.069	-0.012
M7	-0.022	0.051	0.088	0.946	0.154	-0.132	-0.016	-0.023
M8	-0.031	-0.019	0.096	0.911	0.151	-0.119	0.023	0.04
M9	0.049	-0.01	0.102	0.915	0.182	-0.099	0.025	0.018
Regret Aversion (X1) * Income Perception (Z)	0.183	-0.048	0.066	0.019	0.02	0.173	1	0.308
Risk Perception (M) * Income Perception (Z)	0.086	-0.087	0.025	-0.123	-0.012	1	0.173	0.111
Risk Tolerance (X2) * Income Perception (Z)	0.088	0.049	0.023	-0.01	0.052	0.111	0.308	1
X1.1	-0.041	0.059	0.902	0.089	0.1	0.018	0.049	0.027
X1.2	-0.039	0.015	0.852	0.105	0.086	0.061	0.028	-0.01

Ni Nyoman Ayu Cahyani, Putu Irma Yunita**Pengaruh *Regret Aversion* & *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi *Cryptocurrency*: Peran Mediasi *Risk Perception* & Efek Moderasi *Income Perception***

X1.3	-0.028	0.147	0.905	0.131	0.113	0.017	0.029	0.021
X1.4	-0.023	0.107	0.911	0.092	0.044	0.04	0.041	0.024
X1.5	0.111	0.159	0.892	0.137	0.077	-0.006	0.118	0.058
X1.6	-0.065	0.046	0.905	0.027	0.058	0.077	0.071	0.01
X1.7	-0.05	0.026	0.907	0.147	0.1	-0.047	0.047	-0.021
X1.8	-0.122	0.047	0.91	0.117	0.078	0.055	0.034	0.032
X1.9	-0.027	0.066	0.887	0.075	0.081	0.064	0.1	0.007
X2.1	-0.119	0.047	0.081	0.179	0.949	-0.047	0.004	0.032
X2.2	-0.095	0.026	0.088	0.114	0.925	0.023	0.024	0.082
X2.3	-0.039	0.02	0.044	0.137	0.956	0.001	0.022	0.062
X2.4	-0.083	-0.022	0.118	0.138	0.932	-0.026	0.006	-0.008
X2.5	-0.032	0.039	0.118	0.121	0.927	0.03	0.049	0.121
X2.6	-0.082	-0.026	0.101	0.149	0.926	-0.001	-0.02	0.033
X2.7	-0.071	0.034	0.07	0.196	0.941	-0.026	0.056	0.053
X2.8	-0.047	0.062	0.118	0.14	0.935	0.009	-0.02	0.11
X2.9	-0.148	-0.023	0.074	0.205	0.938	-0.032	0.039	-0.011
Y1	-0.104	0.954	0.15	0.032	0.038	-0.081	-0.06	0.046
Y2	-0.039	0.916	0.037	0.021	0	-0.053	-0.102	0.052
Y3	-0.106	0.937	0.076	-0.003	-0.032	-0.127	-0.045	0.002
Y4	-0.108	0.94	0.089	0.048	0.044	-0.032	-0.053	0.041
Y5	-0.052	0.941	0.09	0.035	0	-0.039	-0.004	0.103
Y6	-0.098	0.945	0.072	0.008	0.023	-0.093	-0.06	0.053
Y7	-0.106	0.953	0.096	0.004	0.026	-0.113	-0.034	0.017
Y8	-0.085	0.943	0.1	-0.009	-0.009	-0.121	-0.053	0.053
Y9	-0.074	0.927	0.07	-0.013	0.043	-0.047	-0.008	0.075
Z1	0.947	-0.114	-0.061	-0.021	-0.026	0.123	0.151	0.113
Z10	0.918	-0.086	0.013	-0.061	-0.052	0.129	0.192	0.118
Z11	0.943	-0.154	-0.049	0.012	-0.106	0.071	0.159	0.073
Z12	0.921	-0.074	0.064	0.024	-0.093	0.047	0.238	0.056
Z13	0.92	-0.056	-0.06	-0.066	-0.118	0.058	0.146	0.058
Z14	0.935	-0.054	-0.005	-0.01	-0.088	0.068	0.159	0.077
Z15	0.95	-0.098	-0.021	0.056	-0.078	0.068	0.169	0.083
Z2	0.922	-0.034	-0.075	0.017	-0.125	0.02	0.131	0.043
Z3	0.933	-0.013	0.032	-0.026	-0.047	0.014	0.178	0.121
Z4	0.937	-0.091	-0.023	0.011	-0.055	0.053	0.167	0.101
Z5	0.923	-0.066	-0.012	0.023	-0.103	0.042	0.123	0.054
Z6	0.943	-0.101	-0.021	0.016	-0.121	0.138	0.193	0.105
Z7	0.907	-0.046	0.027	0.011	-0.027	0.087	0.246	0.107
Z8	0.935	-0.084	0.008	0.04	-0.12	0.085	0.167	0.086
Z9	0.944	-0.067	-0.03	0.018	-0.076	0.071	0.163	0.018

Sumber: Data diolah menggunakan software PLS 3

Berdasarkan sajian data pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa masing-masing indikator pada variabel penelitian memiliki nilai cross-loading terbesar pada variabel yang dibentuknya, dibandingkan dengan nilai cross-loading pada variabel lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa setiap indikator lebih kuat mengukur konstruk yang relevan dibandingkan dengan konstruk lain. Misalnya, untuk *Income Perception (Z)*, *Keputusan Investasi (Y)*, *Regret Aversion (X1)*, *Risk Perception (M)*, dan *Risk Tolerance (X2)*, nilai cross-loading yang lebih tinggi pada konstruk yang bersangkutan menunjukkan bahwa indikator-indikator tersebut telah memiliki discriminant validity yang baik. Dengan kata lain, indikator-indikator yang digunakan dalam penelitian ini secara efektif menggambarkan variabel laten yang mereka representasikan tanpa adanya tumpang tindih dengan konstruk lainnya.

Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa indikator-indikator yang digunakan dalam penelitian ini telah memiliki discriminant validity yang baik dalam menyusun variabel-variabelnya masing-masing. Selain itu, discriminant validity juga dapat diperiksa dengan melihat nilai average variance extracted (AVE). Jika nilai AVE lebih besar dari 0,5, maka model tersebut dapat dianggap baik.

4. Composite Reliability dan Cronbach Alpha

Tabel 6. Composite Reliability dan Cronbach Alpha

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
Income Perception (Z)	0.989	0.99
Keputusan Investasi (Y)	0.984	0.985
Regret Aversion (X1)	0.97	0.974
Risk Perception (M)	0.98	0.983
Risk Tolerance (X2)	0.983	0.985
Z*M	1	1
Z*X1	1	1
Z*X2	1	1

Sumber: Data diolah menggunakan software PLS 3

Composite Reliability dan Cronbach Alpha Pengujian reliabilitas dilakukan untuk membuktikan akurasi dan ketepatan dalam mengukur semua konstruk. Nilai composite reliability dan cronbach alpha dikatakan reliabel apabila $> 0,7$. Di bawah ini merupakan nilai composite reliability dan cronbach alpha dari masing-masing variabel.

Evaluation of structural model (Inner Model)

1. R^2

R^2 merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengevaluasi inner model adalah koefisien determinasi (R^2). R^2 merupakan model predictive power yang dihitung sebagai korelasi kuadrat antara nilai aktual dan prediksi konstruk pada endogen tertentu. R^2 mewakili efek gabungan variabel laten eksogen pada variabel laten endogen.

Tabel 7. Tabel R²

	R Square
Keputusan Investasi (Y)	0.032
Risk Perception (M)	0.041

Sumber: Data diolah menggunakan software PLS 3

Berdasarkan sajian data pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai R-Square untuk variabel Keputusan Investasi (Y) adalah 0.032. Perolehan nilai tersebut menjelaskan bahwa hanya 3.2% dari variabilitas Keputusan Investasi (Y) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel dalam model penelitian ini. Dengan kata lain, sekitar 96.8% dari perubahan dalam Keputusan Investasi (Y) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak tercakup dalam model. Sementara itu, nilai R-Square untuk variabel Risk Perception (M) adalah 0.041, yang menjelaskan bahwa 4.1% dari variabilitas Risk Perception (M) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel yang ada dalam model ini. Artinya, sekitar 95.9% dari perubahan dalam persepsi risiko masih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

2. Pengujian Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan koefisien jalur dari model struktural yang bertujuan untuk menguji signifikansi semua hubungan atau pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dibagi menjadi pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung (indirect effects). Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan dengan menggunakan program smartPLS 3.0, gambar hasil uji hipotesis pengaruh langsung data tidak langsung dapat dilihat pada gambar path coefficient berikut ini:

Tabel 8. Uji Hipotesis

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
M -> Y	-0.005	0.002	0.116	0.044	0.965
Moderating Z*X1	-0.042	-0.055	0.099	0.43	0.667
Moderating Z*X2	0.077	0.08	0.09	0.853	0.394
Moderating Z*X3	-0.096	-0.086	0.139	0.693	0.489
X1 -> M	0.11	0.111	0.115	0.955	0.34
X1 -> Y	0.102	0.085	0.12	0.852	0.395
X2 -> M	0.159	0.165	0.08	1.986	0.048
X2 -> Y	-0.002	0.005	0.112	0.021	0.984
X1 -> M -> Y	-0.001	0.004	0.017	0.033	0.974
X2 -> M -> Y	-0.001	-0.000	0.022	0.038	0.970

Sumber: Data diolah menggunakan software PLS 3

Pengaruh *Regret Aversion* terhadap *Risk Perception* dalam Investasi *Cryptocurrency*

Berdasarkan hasil analisis, *Regret Aversion* memiliki pengaruh positif terhadap *Risk Perception* dengan nilai original sample sebesar 0.110. Namun, nilai P-Value sebesar 0.340 >

0.05 menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan. Artinya, meskipun kecenderungan investor untuk menghindari penyesalan dapat meningkatkan persepsi risiko, hubungan ini tidak cukup kuat secara statistik dalam konteks investasi cryptocurrency.

Menurut Hikmah et al. (2020), regret aversion menjelaskan kecenderungan investor menghindari keputusan yang dapat menimbulkan penyesalan dengan memilih investasi yang dianggap lebih aman. Namun, dalam penelitian ini, pengaruh regret aversion terhadap risk perception tidak signifikan, yang mengindikasikan bahwa meskipun investor cenderung menghindari rasa penyesalan, hal tersebut belum tentu membentuk persepsi risiko mereka dalam konteks cryptocurrency secara signifikan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Regret Aversion memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Risk Perception. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Lilian Loppies et al. (2022) yang menyatakan bahwa regret aversion tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan, yang mencerminkan rendahnya pengaruh bias ini dalam membentuk persepsi risiko. Hal serupa juga ditemukan oleh Harischandra et al. (2020), yang menyebut regret aversion tidak signifikan memengaruhi keputusan investasi. Namun, hasil ini berbeda dengan studi oleh Sukamulja dan Senoputri (2019), yang menyatakan bahwa regret aversion berpengaruh signifikan terhadap risk perception dan keputusan investasi, menunjukkan bahwa efek regret aversion dapat berbeda tergantung pada konteks dan profil investor.

Pengaruh *Risk Tolerance* terhadap *Risk Perception* dalam Investasi *Cryptocurrency*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Risk Tolerance berpengaruh signifikan terhadap Risk Perception dengan nilai original sample sebesar 0.159 dan P-Value sebesar $0.048 < 0.05$. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi toleransi risiko yang dimiliki oleh investor, maka semakin tinggi pula persepsi mereka terhadap risiko dalam investasi cryptocurrency, yang berarti investor yang berani mengambil risiko cenderung lebih sadar akan potensi risiko yang mereka hadapi.

Sebagaimana dijelaskan oleh Wardani dan Lutfi (2019), risk tolerance dipengaruhi oleh faktor usia, pengalaman, dan kondisi finansial, yang menentukan kesediaan individu dalam menerima risiko. Temuan penelitian ini memperkuat teori tersebut, karena risk tolerance memiliki pengaruh signifikan terhadap risk perception, menunjukkan bahwa investor yang lebih berani mengambil risiko cenderung memiliki persepsi yang lebih tinggi terhadap risiko investasi.

Penelitian ini menemukan bahwa Risk Tolerance berpengaruh signifikan terhadap Risk Perception, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi toleransi terhadap risiko, semakin besar pula persepsi terhadap risiko yang dimiliki. Temuan ini diperkuat oleh penelitian oleh Budiyono (2024), yang menunjukkan bahwa risk tolerance berkontribusi terhadap pemahaman risiko dan keputusan investasi. Penelitian Maharani et al. (2024) juga mendukung hal ini dengan menunjukkan bahwa persepsi risiko terbentuk seiring dengan peningkatan toleransi terhadap risiko. Sebaliknya, studi Putri Fadillah Amanda et al. (2023) menemukan bahwa risk tolerance tidak signifikan, menunjukkan adanya perbedaan persepsi antar kelompok responden.

Pengaruh Risk Perception terhadap Keputusan Investasi Cryptocurrency

Dalam penelitian ini, Risk Perception tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi, ditunjukkan dengan nilai P-Value sebesar $0.965 > 0.05$. Ini menunjukkan bahwa meskipun investor memiliki persepsi terhadap risiko investasi cryptocurrency, persepsi tersebut tidak secara langsung memengaruhi keputusan mereka untuk berinvestasi, kemungkinan karena adanya faktor lain yang lebih dominan dalam pengambilan keputusan.

Menurut Zahida (2021), risk perception adalah hasil penilaian individu terhadap risiko berdasarkan persepsi subjektif dan pengalaman. Namun, penelitian ini menunjukkan bahwa risk perception tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, yang menandakan bahwa meskipun investor menyadari risiko, persepsi tersebut tidak selalu menjadi faktor dominan dalam membuat keputusan investasi pada cryptocurrency.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Risk Perception tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini bertentangan dengan temuan Maharani et al. (2024) dan Sukamulja & Senoputri (2019) yang menyatakan bahwa risk perception secara signifikan memengaruhi keputusan investasi. Namun, hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Khalik et al. (2024) yang juga menemukan bahwa persepsi risiko tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi dalam konteks cryptocurrency. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh risk perception sangat dipengaruhi oleh faktor kontekstual dan karakteristik investor.

Pengaruh Regret Aversion terhadap Keputusan Investasi Cryptocurrency

Regret Aversion tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi Cryptocurrency dengan nilai P-Value sebesar $0.395 > 0.05$. Hal ini mengindikasikan bahwa keengganan investor untuk mengalami penyesalan tidak memengaruhi secara langsung keputusan mereka untuk melakukan investasi di aset kripto, kemungkinan karena keputusan investasi lebih didorong oleh faktor eksternal seperti tren pasar atau rekomendasi.

Berdasarkan Salvatore dan Esra (2020), regret aversion sering kali membuat investor membuat keputusan suboptimal demi menghindari rasa penyesalan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa regret aversion tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi cryptocurrency, yang mengindikasikan bahwa faktor ini tidak cukup kuat untuk memengaruhi tindakan investasi secara langsung dalam konteks aset digital.

Regret Aversion dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, selaras dengan temuan Ivanna Tang & Haryono (2023) serta Loppies et al. (2022) yang juga menemukan bahwa bias regret aversion tidak berpengaruh signifikan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Firzatullah et al. (2023), yang menunjukkan bahwa regret aversion justru berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi cryptocurrency. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pengaruh regret aversion dapat bergantung pada profil demografis dan pengalaman investor.

Pengaruh Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi Cryptocurrency

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Risk Tolerance tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi Cryptocurrency dengan nilai P-Value sebesar $0.984 >$

0.05. Meskipun seseorang memiliki tingkat toleransi risiko yang tinggi, hal ini tidak cukup kuat untuk mendorong mereka membuat keputusan investasi, yang menunjukkan adanya variabel lain yang lebih memengaruhi keputusan tersebut.

Mengacu pada Maruroh dan Sari (2021), indikator risk tolerance mencerminkan keberanian investor dalam mengalokasikan dana ke aset berisiko. Meskipun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risk tolerance tidak memengaruhi keputusan investasi secara signifikan, yang menunjukkan bahwa meski investor memiliki toleransi terhadap risiko, keputusan akhir mungkin lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal atau emosional lainnya.

Hasil penelitian ini menemukan bahwa Risk Tolerance tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini konsisten dengan studi Khalik et al. (2024) dan Amanda et al. (2023), yang juga menyatakan bahwa toleransi risiko tidak memengaruhi keputusan investasi secara langsung. Sebaliknya, hasil ini bertentangan dengan penelitian oleh Budiyo (2024) dan Firzatullah et al. (2023), yang menunjukkan bahwa risk tolerance memiliki peran signifikan dalam pengambilan keputusan investasi, menunjukkan bahwa karakteristik individu dan konteks geografis dapat memengaruhi kekuatan hubungan ini.

Pengaruh Risk Perception terhadap Keputusan Investasi Cryptocurrency

Risk Perception terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi dengan nilai P-Value sebesar $0.965 > 0.05$. Ini mengindikasikan bahwa persepsi investor terhadap tingkat risiko dalam investasi cryptocurrency tidak secara langsung membentuk keputusan mereka untuk berinvestasi, mungkin karena pertimbangan rasional atau emosional lainnya yang lebih dominan.

Menurut Wulandari dan Iramani (2014), persepsi risiko mencakup penilaian terhadap keamanan investasi dan penggunaan pendapatan untuk instrumen berisiko. Namun, dalam penelitian ini, risk perception tidak terbukti memengaruhi keputusan investasi, yang berarti bahwa kesadaran investor terhadap risiko belum tentu menentukan tindakan investasinya, terutama dalam ekosistem yang volatil seperti cryptocurrency.

Penelitian ini menegaskan bahwa Risk Perception tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini konsisten dengan temuan Khalik et al. (2024) yang juga menunjukkan hasil serupa dalam konteks investasi cryptocurrency. Namun, studi oleh Rohani & Pamungkas (2023) dan Sukamulja & Senoputri (2019) menunjukkan hasil yang berbeda, di mana risk perception memegang peranan penting dalam memengaruhi keputusan investasi. Perbedaan hasil ini bisa disebabkan oleh segmentasi investor dan media informasi yang mereka akses dalam menilai risiko investasi digital.

Pengaruh Risk Perception sebagai Variabel Mediasi antara Risk Tolerance dan Keputusan Investasi Cryptocurrency

Risk Perception tidak memediasi hubungan antara Risk Tolerance dan Keputusan Investasi, dibuktikan dengan nilai P-Value sebesar $0.970 > 0.05$. Meskipun terdapat hubungan signifikan antara Risk Tolerance terhadap Risk Perception, jalur tidak langsung dari Risk Tolerance ke Keputusan Investasi melalui Risk Perception tidak menunjukkan pengaruh signifikan, sehingga tidak terbukti sebagai mediasi yang efektif.

Sebagaimana dijelaskan dalam teori oleh Irowati (2021), risk tolerance berkontribusi terhadap pembentukan persepsi risiko. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risk perception tidak mampu menjadi mediator yang efektif antara risk tolerance dan keputusan investasi, karena jalur tidak langsung tersebut tidak signifikan, mengindikasikan lemahnya peran persepsi risiko dalam menjembatani kedua variabel tersebut.

Hasil menunjukkan bahwa Risk Perception tidak mampu memediasi hubungan antara Risk Tolerance dan Keputusan Investasi, selaras dengan penelitian oleh Amanda et al. (2023) dan Khalik et al. (2024), di mana risk tolerance tidak berdampak langsung maupun tidak langsung pada keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun investor memiliki toleransi risiko tinggi, persepsi mereka terhadap risiko tidak cukup kuat untuk menjembatani pengaruh tersebut terhadap keputusan. Ini bertentangan dengan konsep dalam studi Budiyo (2024), yang menempatkan risk tolerance dan persepsi risiko sebagai jalur yang berkaitan erat dalam memengaruhi keputusan.

Pengaruh Income Perception sebagai Variabel Moderasi antara Regret Aversion dan Keputusan Investasi Cryptocurrency

Income Perception tidak terbukti memoderasi hubungan antara Regret Aversion dan Keputusan Investasi, dengan nilai P-Value sebesar $0.667 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi terhadap pendapatan yang dimiliki investor tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh antara kecenderungan menghindari penyesalan dan keputusan investasi dalam cryptocurrency.

Menurut Hutapea et al. (2021), income perception merefleksikan bagaimana individu menilai kestabilan dan potensi pendapatan masa depan. Namun, penelitian ini menunjukkan bahwa persepsi pendapatan tidak memoderasi hubungan antara regret aversion dan keputusan investasi, yang berarti bahwa tingkat keyakinan terhadap penghasilan tidak memengaruhi kecenderungan untuk menghindari penyesalan dalam pengambilan keputusan investasi.

Income Perception tidak berperan sebagai moderator signifikan antara Regret Aversion dan Keputusan Investasi. Hasil ini belum banyak dikaji secara eksplisit dalam studi sebelumnya, namun mendekati temuan Harischandra et al. (2020) dan Loppies et al. (2022) yang menunjukkan bahwa regret aversion tidak cukup kuat memengaruhi keputusan investasi, meskipun dikaitkan dengan faktor keuangan lainnya. Temuan ini menyoroti pentingnya mempertimbangkan moderating variable yang lebih kuat seperti efikasi diri atau pengalaman investasi dibanding hanya persepsi pendapatan.

Pengaruh Income Perception sebagai Variabel Moderasi antara Risk Perception dan Keputusan Investasi Cryptocurrency

Hasil analisis menunjukkan bahwa Income Perception tidak berperan sebagai moderator yang signifikan antara Risk Perception dan Keputusan Investasi, dengan P-Value sebesar $0.489 > 0.05$. Ini berarti bahwa persepsi pendapatan investor tidak mampu memperkuat atau mengurangi pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi di aset digital tersebut.

Sebagaimana dijelaskan oleh Pratama et al. (2022), persepsi pendapatan mencakup harapan terhadap pertumbuhan dan risiko penghasilan. Hasil penelitian ini menunjukkan

bahwa *income perception* tidak berperan sebagai moderator dalam hubungan antara *risk perception* dan keputusan investasi, sehingga pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi tidak diperkuat atau diperlemah oleh persepsi penghasilan investor.

Income Perception tidak berpengaruh signifikan sebagai moderator antara *Risk Perception* dan Keputusan Investasi. Ini konsisten dengan penelitian Khalik et al. (2024), yang menunjukkan bahwa persepsi risiko sendiri sudah lemah dalam menjelaskan keputusan investasi. Sementara studi Sukamulja & Senoputri (2019) menunjukkan hubungan langsung yang signifikan antara *risk perception* dan keputusan, moderasi *income perception* belum banyak dieksplorasi secara empiris, sehingga kontribusinya masih minim dalam model investasi.

Pengaruh *Income Perception* sebagai Variabel Moderasi antara *Risk Tolerance* dan Keputusan Investasi *Cryptocurrency*

Income Perception juga tidak terbukti memiliki pengaruh moderasi yang signifikan terhadap hubungan antara *Risk Tolerance* dan Keputusan Investasi, yang terlihat dari nilai *P-Value* sebesar $0.394 > 0.05$. Dengan demikian, meskipun investor memiliki tingkat toleransi risiko yang tinggi, persepsi mereka terhadap pendapatan tidak memengaruhi kekuatan hubungan tersebut terhadap pengambilan keputusan investasi.

Menurut Mala (2018), persepsi terhadap penghasilan dapat memengaruhi keputusan alokasi keuangan dan investasi. Namun, dalam penelitian ini, *income perception* tidak berpengaruh secara signifikan sebagai variabel moderasi antara *risk tolerance* dan keputusan investasi, yang menunjukkan bahwa persepsi mengenai pendapatan tidak memperkuat hubungan antara kesediaan menerima risiko dan keputusan untuk berinvestasi pada *cryptocurrency*.

Income Perception tidak memoderasi hubungan antara *Risk Tolerance* dan Keputusan Investasi, sejalan dengan hasil dari Amanda et al. (2023) yang menemukan bahwa *risk tolerance* tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Studi oleh Budiyo (2024) menunjukkan bahwa *financial efficacy* dan literasi keuangan lebih dominan dalam memengaruhi keputusan investasi dibanding persepsi pendapatan. Oleh karena itu, *income perception* sebagai variabel moderasi mungkin tidak cukup relevan dalam menjelaskan dinamika hubungan ini dalam konteks *cryptocurrency*.

KESIMPULAN

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Regret Aversion* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Risk Perception*, sementara *Risk Tolerance* berpengaruh signifikan terhadap *Risk Perception*. Namun, ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*, dan *Income Perception* juga tidak memoderasi hubungan di antaranya. Secara keseluruhan, faktor psikologis tidak dominan dalam membentuk keputusan investasi, karena investor lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi pasar, pengaruh sosial, dan motivasi jangka pendek. Berdasarkan temuan ini, investor disarankan untuk meningkatkan literasi dan kesadaran terhadap bias psikologis agar lebih rasional dalam mengambil keputusan. Industri investasi, khususnya platform *cryptocurrency*,

perlu mengembangkan fitur edukatif berbasis psikologi keuangan dan meningkatkan transparansi informasi. Peneliti selanjutnya disarankan memperluas kajian dengan menambahkan faktor eksternal seperti media sosial, komunitas investasi, literasi keuangan, serta menggunakan pendekatan kualitatif atau *mixed methods* agar hasil penelitian lebih kontekstual dan relevan.

DAFTAR PUSTAKA

- Addinpujoartanto, N. A. , & Darmawan, S. (2020). Pengaruh Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 13(3), 175–187.
- Ahzar, F. A., Qurniawati, R. S., & Nurohman, Y. A. (2023). Investasi Digital: Faktor Penentu Dalam Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmiah Infokam*, 19(1), 23–33.
- Astuti, M. D., Mutiara, R., & Sapruwan, M. (2024). Pengaruh Income Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z Melalui Perilaku Keuangan (Studi Kasus Pada Generasi Z Di Kabupaten Bekasi). *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 10, 64–69.
- Budiyono, E. F. C. S. (2024). The Role of Financial Literacy, Financial Self Efficacy and Risk Tolerance on Investment Decision (Study Among Young Adults in Yogyakarta Province). *Primanomics: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 1-18.
- Fridana, I. O., & Asandimitra, N. (2020). Analisis Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswi Di Surabaya). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 396–405.
- Ghozali, Iman, and Hengky Latan. 2020. Partial Least Square. Konsep, Teknik Dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS. 3.0. Edisi 2.
- Harischandra, K. R., Suidarma, I. M., & Marsudiana, I. D. N. (2020). Pengaruh Literasi Keuangan, Illusion Of Control, Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal (Studi Kasus Pada Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Denpasar). *Majalah Ilmiah Widyacakra*, 3(2), 91-108.
- Hikmah, H., Siagian, M., & Siregar, P. (2020). Analisis Tingkat Literasi Keuangan, Experienced Regret, Dan Risk Tolerance Pada Keputusan Investasi Di Batam. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 3(1), 138–146.
- Hutapea, R. S., Dewi, S. N., & Lasambouw, C. M. (2021). Quality Costs In Improving The Efficiency Production Costs A Case Study In Beverage Company, Bandung, Indonesia. *Journal Atlantis Press*.
- Irowati, N. (2021). Pengaruh Risk Perception, Regret Aversion Bias Perception, Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Empiris Pada Masyarakat Di Yogyakarta). Universitas Islam Indonesia.
- Juliani, S. (2021). Pengaruh Loss Aversion Dan Regret Aversion Terhadap Keputusan Investasi, Dengan Locus Of Control Sebagai Variabel Moderasi Di Kota Makassar. Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.

- Khalik, A., Sultan, Muh. S., & Hamzah, M. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan, Toleransi Resiko Dan Persepsi Resiko Terhadap Keputusan Investasi Crypto Currency Di Sulawesi Selatan. *Jurnal Ilmiah*, 21(1), 1–13.
- Loppies, L. S., Esomar, M. J. M. J., & Janah, I. N. (2022). Herding behavior, overconfidence, regret aversion bias on investment decisions. *International Journal of Economics, Social Science, Entrepreneurship and Technology (IJESET)*, 1(5), 345-352.
- Mala, S. (2018). Pengaruh Pendapatan Dan Pengelolaan Dana Keluarga Aparatur Sipil Negara (Asn) Terhadap Pemebrian Kredit Bank (Studi Kasus Sivitas Akademika Iain Manado). *Journal Economic And Business Of Islam*, 3(2).
- Maruroh, D., & Sari, R. P. (2021). Pengaruh Risk Tolerance Terhadap Keputusan Mahasiswa Surabaya Berinvestasi Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, 63, 32–39.
- Pratama, A., Fauzi, A., & Purwoheddi, U. (2022). Pengaruh Persepsi Risiko, Ekspektasi Return, Dan Behavioral Motivation Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Yang Terdaftar Di Galeri Investasi Pada Perguruan Tinggi Negeri Jakarta. *Indonesian Journal Of Economy, Business, Entrepreneurship And Finance*, 2(3).
- Putri, R. (2020). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi Pada Investor Saham Di Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 197–209.
- Ramadhan, G. R., Aryanda, H. Y., Retnoningsih, I., Azizah, I. N., Angelina, M. C., & Suhatmi, E. C. (2021). Pengaruh Financial Literacy, Behavior Finance, Dan Income Terhadap Keputusan Berinvestasi. *Seminar Nasional & Call For Paper*.
- Rohani, R., & Pamungkas, A. S. (2023). Pengaruh financial literacy, risk perception dan experienced regret terhadap investment decision. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 5(3), 732-741.
- Sakinah, T., Purwanto, B., & Ermawati, W. J. (2021). Analisis Penghindaran Risiko Pada Keputusan Investasi Di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 7(1), 66–74.
- Salvatore, T., & Esra, M. A. (2020). Pengaruh Overconfidence, Herding, Regret Aversion, Dan Risk Tolerance Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 48–56.
- Sinaga, A., & Silalahi, P. (2022). Pengaruh Regret Aversion Bias Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Cryptocurrency Pada Investor Generasi Z. *Peshum : Jurnal Pendidikan, Sosial Dan Humaniora*, 3(2), 47–55.
- Sukamulja, S., Meilita, A. Y. N., & Senoputri, D. (2019). Regret aversion bias, mental accounting, overconfidence, and risk perception in investment decision making on Generation Y workers in Yogyakarta. *International Journal of Economics and Management Studies*, 6(7), 102-110.
- Tang, I. M. H., & Haryono, N. A. (2023). Pengaruh Mental Accounting, Regret Aversion Bias, Herding Bias, Loss Aversion, Risk Perception, dan Financial Literacy terhadap Keputusan Investasi Investor Generasi Z di Kota Surabaya selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 457-472.

- Tubastuvi, N., Azzahara, C. T. M., Purwidiyanti, W., & Bagis, F. (2024). Analisis Pengaruh Risk Perception, Risk Tolerance, Overconfidence, dan Loss Aversion Terhadap Keputusan Investasi Generasi Milienial. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 11(1), 62-76.
- Wardani, A. K., & Lutfi, L. (2019).). Pengaruh Literasi Keuangan, Experienced Regret, Risk Tolerance, Dan Motivasi Pada Keputusan Investasi Keluarga Dalam Perspektif Masyarakat Bali. *Journal Of Business & Banking*, 6(2), 195–214.
- Yolanda, Y., & Tasman, A. (2020). Pengaruh Financial Literacy Dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Generasi Millennial Kota Padang. *Jurnal Ecogen*, 3(1), 144–154.
- Zahida, A. B. (2021). Peran Literasi Keuangan, Risk Tolerance, Dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa. *Improvement: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(1), 39–46.