FINANCIAL LITERACY AND RISK PERCEPTION IN CRYPTOCURRENCY INVESTMENT DECISIONS: THE MEDIATING ROLE OF FEAR OF MISSING OUT

Nanda Ammaa Tsuroyya Rahmah[1], Heri Syaputra Jayadi[2], Mursidi[3], Fika Fitriasari[4], Chalimatuz Sa'diyah[5*], Tran Thai Ha Nguyen[6]
[1,2,3,4,5] Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Malang, Indonesia
[6]Faculty of Business Administration and Accountancy, Khon Kaen University, Khon Kaen, Thailand.
E-mail: chalimatuzsadiyah@umm.ac.id

ABSTRACT

This study examines the relationship between financial literacy and risk perception and cryptocurrency investment decisions among Generation Z in Indonesia, with fear of missing out (FOMO) serving as a mediating variable. The study employs a quantitative approach with an explanatory design. Data were collected through an online questionnaire completed by 266 cryptocurrency investors aged 18–30 who had at least one year of investment experience. The relationships among variables were tested using partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) with SmartPLS 4. The analysis results indicate that financial literacy has a positive and significant effect on investment decisions (β = 0.320; p = 0.002) and FOMO (β = 0.312; p < 0.001). Risk perception has a negative effect on FOMO (β = −0.208; p = 0.002), but a positive effect on investment decisions (β = 0.157; p = 0.032). Meanwhile, FOMO has a negative effect on investment decisions (β = −0.173; p = 0.003). The mediation analysis reveals that FOMO partially mediates the relationship between financial literacy and investment decisions through a negative indirect effect (β = −0.054; p = 0.014). FOMO also mediates the relationship between risk perception and investment decisions, with a positive indirect effect (β = 0.036; p = 0.044). These findings indicate that cryptocurrency investment decisions among young investors are not solely associated with financial knowledge and risk assessment but also involve psychological factors. Therefore, the role of FOMO should be considered to gain a broader understanding of cryptocurrency investment decision-making among Generation Z in Indonesia.

Keywords: financial literacy; risk perception; fear of missing out; investment decision; cryptocurrency; Generation Z

LITERASI KEUANGAN DAN PERSEPSI RISIKO TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI CRYPTOCURRENCY: PERAN MEDIASI FEAR OF MISSING OUT

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji keterkaitan literasi keuangan dan persepsi risiko dengan keputusan investasi cryptocurrency pada Generasi Z di Indonesia, dengan menempatkan fear of missing out (FOMO) sebagai variabel perantara. Studi ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori. Data diperoleh dengan menggunakan kuisoner daring yang diisi oleh 266 investor cryptocurrency berusia 18–30 tahun yang mempunyai pengalaman dalam berinvestasi sekurang-kurangnya selama satu tahun. Pengujian hubungan antarvariabel dilakukan menggunakan metode partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) melalui SmartPLS 4. Analisis yang dilakukan memperlihatkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi (β = 0,320; p = 0,002) serta FOMO (β = 0,312; p < 0,001). Persepsi risiko menunjukkan pengaruh negatif terhadap FOMO (β = −0,208; p = 0,002), tetapi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (β = 0,157; p = 0,032). Sementara itu, FOMO berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi (β = −0,173; p = 0,003). Pengujian mediasi menemukan bahwa FOMO memediasi secara parsial hubungan literasi keuangan dengan keputusan investasi melalui pengaruh efek tidak langsung (β = −0,054; p = 0,014). FOMO juga memediasi yang ditinjau dari setiap variable yaitu hubungan persepsi risiko dengan keputusan investasi, dengan pengaruh tidak langsung positif (β = 0,036; p = 0,044. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi cryptocurrency di kalangan investor muda tidak semata-mata berkaitan dengan aspek pengetahuan keuangan dan penilaian risiko, tetapi juga melibatkan faktor psikologis. Oleh karena itu, peran FOMO perlu dipertimbangkan untuk memperoleh wawasam yang lebih luas tentang proses pengambilan keputusan investasi cryptocurrency pada Generasi Z di Indonesia.

Kata kunci: literasi keuangan; persepsi risiko; fear of missing out; keputusan investasi; cryptocurrency; Generasi Z

PENDAHULUAN

Kemajuan teknologi digital turut mengubah lanskap sektor keuangan melalui hadirnya instrumen aset digital, salah satunya cryptocurrency yang beroperasi dengan dukungan teknologi blockchain. Cryptocurrency menjadi alternatif instrumen investasi yang dapat diperdagangkan melalui platform digital, tetapi memiliki karakteristik volatilitas harga dan ketidakpastian pasar yang perlu dipertimbangkan oleh investor (Ahmed et al., 2024). Pertumbuhan aset kripto di Indonesia turut diiringi oleh pergeseran pola masyarakat dalam mencari informasi serta mempertimbangkan berbagai pilihan investasi (Irma et al., 2021). Penelitian Nurbarani dan Soepriyanto (2022) menunjukkan bahwa keputusan investasi cryptocurrency di Indonesia berkaitan dengan faktor perilaku investor, termasuk overconfidence dan awareness. Selain itu, Indonesia merupakan salah satu pasar cryptocurrency yang relevan untuk dikaji seiring dengan meningkatnya perhatian terhadap investasi aset digital. Generasi Z merupakan kelompok yang relevan dalam penelitian investasi karena kedekatannya dengan teknologi digital memudahkan mereka memperoleh beragam informasi mengenai instrumen keuangan. Kondisi tersebut menjadikan keputusan investasi cryptocurrency pada kelompok ini perlu ditelaah lebih lanjut, khususnya untuk mengidentifikasi berbagai faktor yang turut membentuk pertimbangan investor muda dalam menentukan pilihan investasiny.

Teknologi digital yang semakin maju dan berkembang merubah industri keuangan melalui berbagai inovasi, seperti aset digital yang memiliki basis ternologi blockchain salahsatunya yakni cryptocurrency sebagai aset digital berbasis teknologi blockchain. Cryptocurrency menjadi alternatif instrumen investasi yang dapat diperdagangkan melalui platform digital, tetapi memiliki karakteristik volatilitas harga dan ketidakpastian pasar yang perlu dipertimbangkan oleh investor (Ahmed et al., 2024). Dalam konteks Indonesia, perkembangan aset kripto berkaitan dengan aspek legalitas dan regulasi yang memengaruhi pemanfaatannya sebagai instrumen investasi (Irma et al., 2021). Penelitian Rahyuda & Candradewi (2023) menunjukkan bahwa keputusan mahasiswa di Bali dalam berinvestasi pada aset kripto dapat dipengaruhi oleh perilaku investor, seperti kecenderungan mengikuti keputusan orang lain (herding) dan pandangan mereka terhadap risiko investasi. Selain itu, perkembangan investasi aset kripto menjadikan Indonesia sebagai konteks yang relevan untuk mengkaji perilaku investor yang mengacu pada Generasi Z yang di anggap akrab dengan cara penggunaan dan sangat cepat dalam mempelajari teknologi digital serta dengan gesit mengakses informasi investasi melalui beragam platform. Oleh sebab itu, kajian mengenai keputusan investasi cryptocurrency pada Generasi Z perlu dilakukan untuk mengetahui berbagai faktor yang turut membentuk pertimbangan mereka dalam menentukan pilihan investasi.

Seiring berkembang-nya zaman dengan kemajuan teknologi Generazi Z dapat beradaptasi dengan cepat dan terbiasa menggunakan teknologi untuk memperoleh informasi, termasuk informasi mengenai investasi. Sejumlah penelitian tentang cryptocurrency bahwa pemahaman tentang keuangan, kemampuan menghadapi risiko, serta aspek psikologis dan pengaruh lingkungan sosial pada generasi muda itu mempengaruhi cara mereka untuk mengambil keputusan berinvestasi (Juwita et al.,2022;Rahyuda & Candradewi, 2023; Sa'diyah et al., 2024). Kondisi tersebut menjadi semakin kompleks ketika informasi mengenai aset kripto tersebar cepat melalui media digital dan investor dapat membandingkan pengalaman investasinya dengan orang lain. Penelitian Hayashi & Routh, (2024) mengindikasikan bahwa pemahaman keuangan dan kemampuan individu dalam menghadapi risiko investasi berkaitan dengan karakteristik kepemilikan cryptocurrency, sedangkan Kumar et al. (2025) mengkaji perilaku investasi

cryptocurrency pada Generasi Z dengan mempertimbangkan pengetahuan, kesadaran, dan persepsi risiko.

Literasi keuangan membantu individu memahami informasi, risiko, dan peluang keuangan sehingga individu dapat menentukan pilihan investasi dengan mempertimbangkan informasi yang relevan. Berbagai studi menghasilkan temuan bahwa tingkat pemahaman keuangan yang baik cenderung berkorelasi dengan pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat. (Sa'diyah et al., 2024; Ayu et al., 2024). Namun, pemahaman mengenai keuangan tidak selalu menghasilkan perilaku yang sepenuhnya rasional. Dalam lingkungan digital yang sarat informasi, pemahaman terhadap peluang investasi juga dapat meningkatkan perhatian individu terhadap peluang yang sedang berlangsung dan memunculkan rasa takut tertinggal dari peluang atau tren yang sedang populer (fear of missing out atau FOMO). Shofsofa et al. (2023) menunjukkan adanya keterkaitan antara pengetahuan keuangan dan FOMO dalam perilaku keuangan kelompok muda. Dalam pembahasan yang mengarah kepada investasi cryptocurrency, Penelitian dari Friederich et al. (2024) menyatakan bahwa pemicu FOMO dapat berpotensi memengaruhi individu dalam menentukan pilihan investasinya dan mendorong perilaku investasi berisiko. Sementara itu, Epelbaum, (2026) menunjukkan bahwa pengungkapan risiko dapat mengurangi kecenderungan berinvestasi yang berkaitan dengan FOMO melalui naiknya penilaian individu terhadap tingkat risiko investasi.

Adanya pandangan risiko juga merupakan faktor dalam pengambilan keputusan investasi yang sangat penting. Investor yang mampu menyadari kemungkinan terjadinya kerugian dapat melakukan evaluasi degan cermat sebelum adanya pengambilan keputusan. Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa pandangan risiko dapat berkaitan dengan keputusan investasi, namun arah dan kekuatan hubungan tersebut dapat bervariasi tergantung pada konteks investor dan instrumen yang (Makkulau & Hajar, 2024;Mirfaqoh et al., 2024; Sellinai et al., 2025).Dalam investasi mata uang kripto, karakteristik volatilitas dan ketidakpastian membuat penilaian risiko menjadi semakin krusial (Delfabbro et al., 2021;Sukumaran & Bee, 2022). Sobolev & Kallinterakis (2024) menemukan bahwa investor mata uang kripto mungkin tetap berinvestasi meskipun mereka memahami risikonya dan menyadari peringatan dari regulator. Sementara itu, Bhattacharjee dkk. (2025) mengidentifikasi bahwa kejelasan konseptual, pendidikan investasi, kesadaran akan opsi investasi, dan faktor psikologis berkaitan dengan persepsi risiko investor mata uang kripto.

Pada penelitian ini Teori Prospek menjadi landasan untuk menjelaskan bahwa keputusan yang diambil dalam kondisi risiko dan ketidakpastian tidak selalu mengikuti prinsip-prinsip rasionalitas ekonomi, karena individu dapat dipengaruhi oleh persepsi mereka terhadap keuntungan, kerugian, dan titik acuan psikologis (Kahneman, D., & Tversky, 2000). Menerapkan perspektif ini pada konteks mata uang kripto juga relevan karena penilaian investor terhadap peluang dan risiko dapat memengaruhi perilaku investasi (Yadav, 2023). Dalam kerangka kajian ini, literasi kewangan dan persepsi risiko mewakili aspek kognitif yang terlibat dalam menilai peluang dan risiko, sedangkan fear of missing out (FOMO) mewakili tekanan psikologis yang dapat memengaruhi proses pengambilan keputusan. Kajian sebelumnya menunjukkan bahwa FOMO mungkin terkait dengan keputusan investasi mata uang kripto dan bahwa pengaruhnya dapat berbeda-beda tergantung pada karakteristik individu dan dinamika kondisi pasar. (Anaza et al., 2024). Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana literasi keuangan dan persepsi risiko memengaruhi keputusan investasi cryptocurrency, mengkaji pengaruh keduanya terhadap FOMO, serta mengkaji peran mediasi FOMO.

TINJAUAN PUSTAKA

Prospect Theory menyatakan bahwa individu menilai hasil dari suatu keputusan berdasarkan keuntungan dan kerugian yang dibandingkan dengan titik acuan tertentu. Teori ini juga menjelaskan bahwa keputusan dalam situasi berisiko dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor psikologis (Kahneman, D., & Tversky, 2000). Selain itu, Kahneman, D., & Tversky, (2000) menjelaskan bahwa cara individu memandang hasil keputusan dapat memengaruhi pilihan dalam situasi berisiko, Hal ini menunjukkan bahwa pengambilan keputusan tidak sepenuhnya didasarkan pada pertimbangan yang rasional mengenai utilitas yang diharapkan. Dalam konteks investasi mata uang kripto, volatilitas harga dan ketidakpastian dapat memengaruhi cara investor dalam mengevaluas potensi keuntungan dan kemungkinan kerugian. Chen et al. (2022) menyatakan bahwa kerangka Teori Prospek dapat digunakan untuk menjelaskan pola pengembalian mata uang kripto melalui penilaian investor terhadap karakteristik keuntungan dan risiko. Sejalan dengan hal ini, Yadav (2026) menguji model berbasis Teori Prospek untuk menjelaskan perilaku investor dan imbal hasil mata uang kripto. Wakker (2010) juga membahas Teori Prospek sebagai pendekatan untuk memahami pengambilan keputusan dalam kondisi risiko dan ambiguitas. Dengan demikian, teori ini relevan untuk memberikan penjelasan bahwa keputusan berinvestasi di mata uang kripto tidak hanya terkait dengan informasi objektif, tetapi juga dengan cara investor mengevaluasi peluang, kerugian, dan risiko dalam proses pengambilan keputusan.

Literasi keuangan adalah pada kemampuan setiap individu untuk memahami dan menggunakan informasi yang berkaitan dengan keuangan sebagai dasar dalam mengambil keputusan investasi, khususnya terkait aset kripto. Pemahaman keuangan yang memadai dapat membantu investor mengenali karakteristik aset, mengevaluasi potensi imbal hasil, dan mempertimbangkan risiko yang mungkin timbul. Zhao dan Zhang (2021) bahwa literasi keuangan dan pengalaman berinvestasi berkaitan dengan perilaku investasi kripto. Sementara itu, Carbó-Valverde et al. (2025) meneliti hubungan antara kepemilikan mata uang kripto, literasi keuangan, dan bias kognitif dalam penilaian kompetensi keuangan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sa'diyah et al. (2024) dan Rahyuda & Candradewi (2023), yang mengkaji hubungan antara literasi keuangan dan hasil investasi. Berdasarkan teori-teori pendukung dan temuan penelitian sebelumnya, hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap hasil investasi pada aset cryptocurrency.

Pengetahuan keuangan dapat membantu individu mengenali dan memahami peluang investasi. Dalam lingkungan digital, perhatian terhadap peluang investasi yang sedang berkembang serta aktivitas investor lain dapat menimbulkan kekhawatiran akan kehilangan kesempatan investasi atau *fear of missing out* (FOMO). Shofsofa et al. (2023) menemukan adanya hubungan antara pengetahuan keuangan (*financial knowledge*) dan FOMO pada kelompok usia muda. Li et al. (2025) membahas keterkaitan FOMO, literasi keuangan, dan faktor psikologis dalam aktivitas spekulasi cryptocurrency. Sementara itu, Kala et al. (2023) mengkaji peran FOMO dalam perilaku investasi cryptocurrency pada investor muda di India. Dengan mempertimbangkan uraian teoretis tersebut, hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat Fear of Missing Out (FOMO).

Persepsi risiko dapat dimaknai dengan bagaimana cara seseorang menilai adanya kemungkinan kerugian serta efek merugikan yang berpotensi terjadi sebagai dampak dari suatu keputusan. Ketika seseorang mempunyai persepsi risiko yang tinggi, umumnya lebih waspada dalam menentukan Beragam alternatif sebelum menentukan pilihan dan

mengurangi kecenderungan mengikuti tren secara impulsif. Dalam investasi cryptocurrency, pertimbangan terhadap volatilitas harga, keamanan aset, dan potensi kerugian dapat membantu investor mengendalikan dorongan untuk mengikuti peluang yang sedang populer. Balcilar dan Ozdemir (2023) mengkaji fenomena FOMO dalam kaitannya dengan limpahan volatilitas dan skema *pump-and-dump* di pasar cryptocurrency, yang menunjukkan pentingnya mempertimbangkan risiko pasar dalam memahami perilaku investor. Sementara itu, Mosbey et al. (2024) membahas dampak spekulasi cryptocurrency dan faktor risiko yang berkaitan dengannya. Dengan merujuk pada penjelasan tersebut, hipotesis ketiga (H3) berpandangan bahwa persepsi risiko memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat Fear of Missing Out (FOMO).

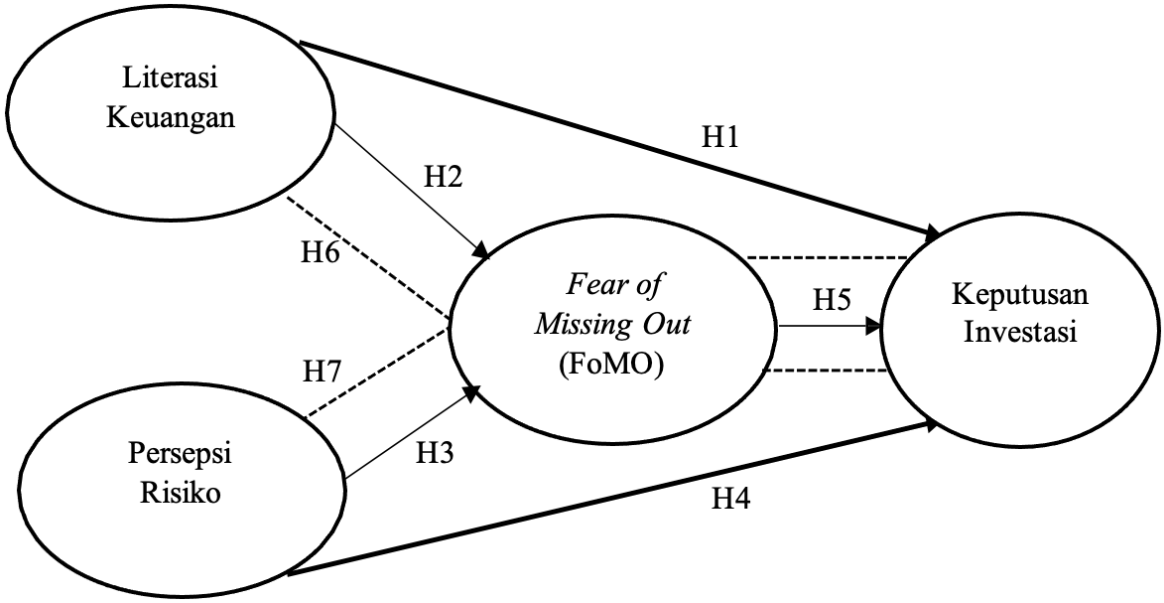
Persepsi risiko tidak selalu berarti investor menghindari investasi. Sebaliknya, kemampuan memahami tingkat risiko dapat meningkatkan ketelitian investor dalam menentukan alternatif investasi dalam memilih aset dan mempertimbangkan pilihan investasi berdasarkan batas risiko yang sanggup ditanggung. Sejumlah studi tentang keputusan investasi juga mengindikasikan bahwa persepsi risiko dapat memberikan pengaruh positif apabila investor menggunakan pemahaman risiko sebagai dasar evaluasi investasi (Makkulau et al., 2024; Sellinai et al., 2025). Dalam konteks cryptocurrency di Indonesia, Tjondro et al. (2023) mengindikasikan bahwa perilaku individu turut berperan dalam menentukan keputusan investasi, seperti bias antarkelompok dan norma subjektif. Sementara itu, Wasiuzzaman & Pg Hj Ahmad (2025) menyimpulkan Bahwa persepsi risiko tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap minat individu untuk melakukan investasi pada aset cryptocurrency. Kedua temuan tersebut memperlihatkan bahwa keputusan investasi aset kripto dapat melibatkan beragam faktor serta menunjukkan bahwa pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi dapat berbeda-beda bergantung pada kondisi dan karakteristik investor. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi cryptocurrency.

Fear of missing out (FOMO) dapat menimbulkan tekanan emosional ketika investor mengamati pencapaian individu lain dalam memanfaatkan kesempatan dalam investasi tertentu. Dalam lingkungan investasi digital, tekanan tersebut berpotensi mendorong individu mengambil keputusan tanpa perencanaan yang memadai. Penelitian pada kelompok usia muda mengindikasikan bahwa FOMO memiliki keterkaitan dengan perilaku investor dalam menentukan pilihan investasinya. (Raharja, 2024;Jowey et al., 2024). Meyer et al. (2024) menunjukkan bahwa pesan yang memicu FOMO dapat memengaruhi pilihan investasi, sedangkan Kaur et al. (2024) menemukan bahwa FOMO memberikan dampak terhadap keputusan investasi cryptocurrency. Dalam penelitian ini, FOMO diperkirakan menurunkan kualitas keputusan investasi karena tekanan emosional dapat membuat investor kurang menganalisis tingkat risiko serta peluang memperoleh keuntungan (return) sebelum menentukan pilihan investasi. Dengan mengacu pada penjelasan tersebut, hipotesis kelima (H5) menyatakan Bahwa Fear of Missing Out (FOMO) memberikan dampak negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi cryptocurrency.

Hubungan mediasi penting untuk dikaji mengingat literasi keuangan dan persepsi risiko berperan dalam menentukan pilihan investasi melalui proses atau faktor perantara, sehingga pengaruhnya tidak selalu bersifat langsung. Literasi keuangan bisa meningkatkan pemahaman individu terhadap peluang investasi, sedangkan persepsi risiko dapat berperan dalam menentukan keputusan investasi melalui faktor psikologis, termasuk *fear of missing out* (FOMO). Gerrans et al. (2023) mengkaji hubungan literasi keuangan, FOMO, dan

perilaku investasi cryptocurrency serta saham. Sementara itu, Gupta dan Shrivastava (2021). Temuan tersebut mengindikasikan bahwa FOMO dapat berfungsi Sebagai variabel penghubung antara faktor perilaku investor dengan keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis keenam (H6) menyatakan bahwa FOMO memediasi pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi cryptocurrency. Selanjutnya, hipotesis ketujuh (H7) merumuskan bahwa FOMO menjadi variabel perantara dalam hubungan antara. pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi cryptocurrency.

Gambar 1. Model Penelitian



Sumber: kerangka penelitian, diolah peneliti.

METODE PENELITIAN

Studi ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan rancangan eksplanatori yang digunakan untuk menguji hubungan kausal antara literasi keuangan, persepsi risiko, Fear of Missing Out (FOMO), dan keputusan investasi cryptocurrency. Metode kuantitatif diterapkan untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis penelitian dan menganalisis hubungan antarvariabel berdasarkan data numerik (John W. Creswell, 2023). Objek penelitian adalah Generasi Z di Indonesia yang aktif berinvestasi dalam cryptocurrency. Data penelitian dihimpun secara online melalui penyebaran kuesioner yang dibuat menggunakan Google Forms selama kurang lebih tiga bulan.

Subjek yang menjadi populasi penelitian ini adalah individu dari Generasi Z di Indonesia yang memiliki pengalaman berinvestasi secara aktif dalam cryptocurrency. Kriteria responden adalah berusia 18–30 tahun dan telah aktif berinvestasi dalam cryptocurrency sekurang-kurangnya satu tahun. Penentuan sampel dilakukan melalui metode non-probability sampling dengan menerapkan teknik purposive sampling, yakni menetapkan partisipan berdasarkan kriteria khusus yang sesuai dengan ruang lingkup dan tujuan studi. Jumlah sampel ditentukan menggunakan formula Lemeshow dengan tingkat keyakinan 95% serta toleransi kesalahan (margin of error) sebesar 6%. sehingga diperoleh 266 responden. Data yang dianalisis merupakan data yang telah dibersihkan dari 278 respons awal. Pengumpulan data juga memuat pertanyaan mengenai jenis aset, durasi investasi, dan platform yang digunakan untuk memastikan kesesuaian responden dengan

kriteria penelitian. Penetapan jumlah sampel dan metode pengambilan sampel harus mempertimbangkan karakteristik populasi yang diteliti serta sasaran yang ingin dicapai melalui penelitian. (Lemeshow et al.,1990 ; John W. Creswell, 2023).

Setiap indikator variabel diukur menggunakan skala Likert dengan rentang lima poin. Keputusan investasi diukur dengan mempertimbangkan estimasi keuntungan yang ingin diperoleh, besarnya risiko yang mungkin dihadapi, serta pemahaman keterkaitan antara return dan risiko. Pengukuran literasi keuangan mencakup lima aspek utama, yaitu tingkat pengetahuan, kemampuan, kepercayaan, sikap, dan perilaku individu dalam mengelola keuangan. Persepsi risiko diukur melalui penilaian individu terhadap risiko investasi, sedangkan fear of missing out beberapa hal tersebut dapat di nilai melalui kecenderungan merasa tertinggal, tertarik mengikuti aset yang sedang ramai, dan kekhawatiran kehilangan peluang. Seluruh konstruk diperlakukan sebagai konstruk reflektif. Penetapan spesifikasi konstruk dan evaluasi model pengukuran merupakan salah satu komponen utama dalam proses pengujian model hubungan antarvariabel menggunakan metode SEM (Hair et al., 2022).

Data penelitian dianalisis menggunakan pendekatan Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS 4. Tahap pengujian model dalam penelitian ini terdiri atas dua tahap. Tahap pertama adalah evaluasi model pengukuran (outer model) melalui penilaian outer loading, AVE, Cronbach's alpha, composite reliability, dan HTMT. Tahap kedua berupa evaluasi model struktural (inner model) dengan mengukur VIF, nilai R-square , effect size, serta predictive relevance. Selanjutnya, Hipotesis penelitian diuji menggunakan teknik bootstrapping dengan ketentuan nilai t-statistic minimal 1,96 dan p-value tidak lebih dari 0,05 untuk menentukan signifikansi hasil pengujian. Pengujian mediasi menggunakan specific indirect effect dan digolongkan sebagai mediasi parsial (partial mediation) ketika efek langsung dan efek tidak langsung terbukti signifikan secara statistik. Prosedur evaluasi model pengukuran, model struktural, signifikansi koefisien jalur, serta efek mediasi mengacu pada pedoman analisis PLS-SEM (Hair et al., 2022)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Karakteristik Utama Responden (n = 266)

Karakteristik	Kategori	n	%
Pengalaman investasi	1–2 tahun	174	65,41
	3–5 tahun	86	32,33
	>5 tahun	6	2,26
Jenis kelamin	Laki-laki	181	68,05
	Perempuan	85	31,95
Usia	18–24 tahun	136	51,13
	25–30 tahun	130	48,87
Pendidikan	S1	164	61,65
	SMA/sederajat	51	19,17
	Diploma	46	17,29
	S2	5	1,88
Legalitas platform	Bappebti: Ya	236	88,72
	Bappebti: Tidak	30	11,28

Sumber: Data primer, diolah 2025.

Ditinjau dari profil pihak yang memberikan tanggapan dalam penelitian ini

sebanyak 65,41% telah berkecimpung dalam investasi selama 1–2 tahun, sedangkan 51,13% berada pada rentang usia 18–24 tahun. Sebagian besar responden, yaitu 88,72%, menggunakan platform yang dikategorikan legal berdasarkan data penelitian. Tokocrypto merupakan platform investasi yang sering dimanfaatkan oleh responden dalam penelitian ini dengan persentase 22,18%, disusul oleh Pintu sebesar 15,79%, Binance 14,29%, Ajaib Kripto 12,41%, dan Indodax 10,90%. Karakteristik tersebut mengindikasikan bahwa mayoritas para responden tergolong investor muda yang memiliki pengalaman berinvestasi yang cenderung singkat, tetapi telah terlibat secara langsung dalam ekosistem investasi digital.

Tabel 2. Evaluasi Model Pengukuran

Konstruk	Rentang Outer Loading	AVE	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
Fear of Missing Out	0,829–0,880	0,729	0,816	0,833
Keputusan Investasi	0,661–0,854	0,627	0,702	0,739
Literasi Keuangan	0,613–0,809	0,500	0,751	0,779
Persepsi Risiko	0,621–0,850	0,526	0,730	0,734

Sumber: Data penelitian, diolah dengan SmartPLS 4.

Evaluasi terhadap model pengukuran memperlihatkan bahwa seluruh indikator menunjukkan nilai outer loading di atas 0,60 serta nilai Average Variance Extracted (AVE) minimal 0,50. Adapun nilai Cronbach's alpha dan composite reliability pada setiap konstruk mencapai lebih dari 0,70 atau mendekati ambang batas penerimaan yang ditetapkan dalam penelitian. Selain itu, Di samping itu, hasil pengujian menunjukkan bahwa setiap konstruk telah memenuhi kriteria validitas diskriminan, ditunjukkan oleh semua nilai Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT) yang diperoleh dari hasil pengujian yang berada di bawah 0,60. Berdasarkan hasil tersebut, seluruh konstruk dinilai memenuhi standar pengukuran yang telah ditetapkan, sehingga analisis dapat diteruskan pada tahap pengujian model struktural

Tabel 3. Evaluasi Model Struktural

Indikator	Hasil	Interpretasi
HTMT	0,133–0,523	Validitas diskriminan terpenuhi
VIF indikator	1,218–2,276	Tidak terdapat multikolinieritas
R^2 Fear of Missing Out	0,085	8,5% varians dijelaskan model
R^2 Keputusan Investasi	0,180	18,0% varians dijelaskan model
f^2	0,024–0,094	Seluruh efek berada pada kategori kecil
Q^2 Fear of Missing Out	0,063	Relevansi prediktif ada
Q^2 Keputusan Investasi	0,116	Relevansi prediktif ada

Sumber: Data penelitian, diolah dengan SmartPLS 4.

Evaluasi terhadap model struktural mengindikasikan tidak adanya gejala multikolinearitas, yang tercermin dari nilai VIF yang berkisar antara 1,218 hingga 2,276. Nilai R-square sebesar 0,085 yang mengindikasikan bahwa literasi keuangan bersama

persepsi risiko dapat menerangkan sebesar 8,5% perubahan tingkat Fear of Missing Out (FOMO). Adapun nilai R-square untuk keputusan investasi sebesar 0,180 menunjukkan bahwa variabel literasi keuangan, persepsi risiko, dan fear of missing out dapat menjelaskan 18% variasi keputusan investasi. Meskipun daya jelas model tergolong relatif rendah, nilai Q-square yang positif pada kedua konstruk mengindikasikan adanya relevansi prediktif. Di samping itu, seluruh nilai effect size termasuk dalam tergolong dalam kelompok efek rendah, sehingga pengaruh setiap konstruk secara terpisah terhadap model masih belum terlalu besar.

Tabel 4. Hasil Pengaruh Langsung

Hubungan	β	t	p	Keputusan
Literasi Keuangan → Keputusan Investasi	0,320	3,064	0,002	H1 diterima
Literasi Keuangan → Fear of Missing Out	0,312	4,514	<0,001	H2 diterima
Persepsi Risiko → Fear of Missing Out	−0,208	3,148	0,002	H3 diterima
Persepsi Risiko → Keputusan Investasi	0,157	2,147	0,032	H4 diterima
Fear of Missing Out → Keputusan Investasi	−0,173	2,937	0,003	H5 diterima

Sumber: Data penelitian, diolah dengan SmartPLS 4.

Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan investasi

Hasil menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi (β = 0,320; p = 0,002). Artinya, semakin baik kemampuan responden memahami informasi keuangan dan karakteristik cryptocurrency, semakin tinggi kecenderungan mereka mempertimbangkan return, risiko, serta hubungan antara keduanya ketika mengambil keputusan. Kajian ini sama dengan Sa'diyah et al. (2024) dan Rahyuda & Candradewi (2023) yang menunjukkan pentingnya literasi keuangan dalam keputusan investasi cryptocurrency. Zhao & Zhang (2021) juga mengkaji keterkaitan literasi keuangan dan pengalaman investasi dengan investasi cryptocurrency, sehingga mendukung relevansi pengetahuan keuangan dalam konteks aset digital. Hasil penelitian tersebut dapat dipahami dengan merujuk pada Prospect Theory, yang menekankan bahwa keputusan dalam kondisi berisiko bergantung pada cara seseorang dalam mengevaluasi potensi keuntungan dan kerugian (Kahneman & Tversky, 2000). Dengan demikian, literasi

keuangan dapat membantu investor mengevaluasi peluang investasi secara lebih terinformasi, meskipun keputusan akhirnya tetap tidak terlepas dari pengaruh aspek psikologis. dan karakteristik individu.

Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Fear of Missing Out

Literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap fear of missing out ($\beta = 0{,}312$; $p < 0{,}001$). Kajian ini menarik karena tingginya tingkat literasi keuangan tidak selalu menjamin menghilangkan tekanan emosional. Responden yang lebih memahami peluang investasi justru dapat lebih sadar terhadap aset yang sedang berkembang dan peluang yang diperoleh investor lain. Dalam lingkungan digital, awareness tersebut dapat meningkatkan sensitivitas terhadap peluang yang dianggap akan terlewat dan temuan ini sejalan dengan temuan Shofsofa et al. (2023) mengenai hubungan pengetahuan keuangan dan fear of missing out pada kelompok muda. Gerrans et al. (2023) juga mengkaji literasi keuangan sebagai salah satu komponen yang berkaitan dengan FOMO dalam konteks investasi saham dan cryptocurrency. Meskipun demikian, hasil tersebut tidak berarti bahwa literasi keuangan selalu meningkatkan FOMO pada semua investor, melainkan menunjukkan bahwa hubungan keduanya perlu dipahami berdasarkan konteks investasi dan karakteristik individu. Merujuk pada hasil analisis, penelitian ini mengindikasikan bahwa peningkatan literasi keuangan dapat berjalan bersamaan dengan meningkatnya kesadaran terhadap peluang investasi yang dianggap berpotensi terlewat.

Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Fear of Missing Out

Persepsi risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap fear of missing out ($\beta = -0{,}208$; $p = 0{,}002$). Artinya, semakin tinggi kesadaran terhadap risiko, semakin rendah kecenderungan individu mengalami tekanan untuk mengikuti peluang investasi yang sedang ramai. Temuan ini menunjukkan bahwa penilaian risiko dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian terhadap tekanan sosial dan emosional. Hal tersebut konsisten dengan perspektif perilaku keuangan yang menempatkan risiko sebagai salah satu aspek yang relevan untuk mengkaji perilaku investor dalam berinvestasi pada cryptocurrency. (Delfabbro et al., 2021). Ahmed et al. (2024), melalui tinjauan terhadap penelitian volatilitas cryptocurrency, juga menunjukkan bahwa volatilitas dan ketidakpastian merupakan aspek penting dalam pasar aset digital. Selain itu, Epelbaum (2026) menemukan bahwa pengungkapan informasi risiko dapat menurunkan kecenderungan berinvestasi pada lingkungan aset kripto, terutama pada investor dengan tingkat FOMO yang tinggi. Temuan tersebut memberikan konteks yang relevan bagi hasil penelitian ini: kesadaran terhadap risiko dapat membantu investor menghadapi peluang yang menarik secara emosional dengan lebih berhati-hati. Namun, hasil penelitian ini secara khusus menunjukkan hubungan negatif antara persepsi risiko dan FOMO, bukan membuktikan bahwa persepsi risiko sepenuhnya menghilangkan tekanan emosional.

Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi.

Persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi ($\beta = 0{,}157$; $p = 0{,}032$). Temuan ini menunjukkan bahwa pemahaman terhadap risiko tidak serta-merta mengurangi keputusan untuk berinvestasi. Sebaliknya, investor dapat menggunakan pemahaman risiko untuk menilai alternatif dan menyesuaikan keputusan dengan peluang return yang tersedia. Temuan ini sejalan dengan Makkulau & Hajar (2024) serta Sellinai et al. (2025) yang menelaah persepsi risiko dalam proses penetapan pilihan investasi. Berdasarkan sudut pandang cryptocurrency, Bhattacharjee et al. (2025) mengkaji faktor-faktor yang berkaitan dengan persepsi risiko investor, sedangkan Sobolev & Kallinterakis (2024) membahas bagaimana investor cryptocurrency berinteraksi dengan risiko serta informasi dari regulator. Di sisi lain, Wasiuzzaman & Ahmad (2025) mengkaji persepsi

risiko dalam hubungannya dengan kesediaan berinvestasi cryptocurrency, sehingga memperlihatkan pentingnya membedakan keputusan investasi dan kesediaan untuk berinvestasi. Dengan demikian, pengaruh positif dalam penelitian ini dapat diinterpretasikan bahwa meningkatnya persepsi individu terhadap risiko berkaitan dengan keputusan investasi yang lebih baik atau lebih terukur sesuai dengan indikator yang digunakan dalam penelitian, bukan berarti investor yang mempersepsikan risiko tinggi pasti akan lebih banyak berinvestasi**.**

Pengaruh Fear of Missing Out terhadap Keputusan Investasi

Fear of missing out berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi (β = −0,173; p = 0,003). Hasil studi ini menggambarkan bahwa makin besar tekanan untuk tidak tertinggal tren atau peluang, semakin kecil mutu keputusan investasi yang ditetapkan. Hasil negatif ini berbeda dari sebagian penelitian yang menemukan bahwa FOMO mendorong kecenderungan atau partisipasi investasi cryptocurrency. Sebagai contoh, Gerrans et al. (2023) memperoleh hasil bahwa FOMO berkaitan dengan kepemilikan cryptocurrency, sedangkan Anaza et al. (2024) menunjukkan bahwa hubungan FOMO dengan kecenderungan berinvestasi dapat berbeda menurut karakteristik kepribadian dan kondisi pasar. Epelbaum (2026) urut mengungkapkan bahwa investor dengan tingkat FOMO yang lebih tinggi cenderung memiliki minat investasi yang lebih besar, tetapi pengungkapan risiko dapat mengurangi kecenderungan tersebut. Perbedaan ini dapat dipahami dengan mempertimbangkan bahwa kecenderungan untuk berinvestasi tidak selalu sama dengan kualitas keputusan investasi. Dalam penelitian ini, keputusan investasi berkaitan dengan pertimbangan return, risiko, serta hubungan antara keduanya, sehingga tekanan emosional yang mengurangi pertimbangan tersebut dapat berhubungan negatif dengan keputusan investasi. Dengan demikian, hasil penelitian ini menekankan pentingnya membedakan dorongan untuk memasuki pasar cryptocurrency dari kemampuan mengambil keputusan investasi secara terukur.

Tabel 5. Hasil Pengaruh Tidak Langsung dan Mediasi

Jalur Mediasi	β indirect	t	p	Jenis Mediasi
Literasi Keuangan → FOMO → Keputusan Investasi	−0,054	2,463	0,014	Partial mediation
Persepsi Risiko → FOMO → Keputusan Investasi	0,036	2,016	0,044	Partial mediation

Sumber: Data penelitian, diolah dengan SmartPLS 4.

Peran Mediasi Fear of Missing Out pada Hubungan Literasi Keuangan dan Keputusan Investasi.

Hasil analisis efek tidak langsung menunjukkan bahwa rasa takut ketinggalan (FOMO) secara signifikan dan negatif berperan sebagai mediator dalam hubungan antara literasi keuangan dan hasil investasi (β = −0,054; p = 0,014). Mengingat pengaruh langsung literasi keuangan terhadap hasil investasi tetap signifikan, hubungan tersebut termasuk dalam kategori mediasi parsial. Temuan ini menunjukkan adanya dua mekanisme yang berjalan secara bersamaan: literasi keuangan meningkatkan keputusan investasi secara langsung, tetapi pada saat yang sama berkaitan dengan peningkatan FOMO, yang

kemudian berhubungan negatif dengan keputusan investasi. Gerrans et al. (2023) juga mengkaji keterkaitan literasi keuangan, FOMO, dan perilaku investasi cryptocurrency serta menemukan bahwa literasi keuangan dapat menjadi salah satu indikator yang mendahului FOMO. Penelitian tersebut memberikan dasar pembanding untuk memahami kemungkinan melalui jalur tidak langsung yang menghubungkan pengetahuan keuangan dan perilaku investasi melalui faktor psikologis. Namun, temuan penelitian ini memberikan penjelasan yang lebih spesifik khususnya bagi investor Generasi Z di Indonesia, yaitu bahwa jalur tidak langsung melalui FOMO memiliki koefisien negatif dan signifikan. Dengan demikian, pemahaman mengenai keuangan saja tidak selalu menjamin tercapainya keputusan investasi yang tepat apabila investor berada dalam lingkungan informasi yang sangat cepat dan menghadapi tekanan untuk tidak tertinggal peluang.

Peran Mediasi Fear of Missing Out pada Hubungan Persepsi Risiko dan Keputusan Investasi.

Ketakutan akan kehilangan kesempatan (FOMO) juga secara signifikan berperan sebagai variabel perantara dalam hubungan antara persepsi risiko dan hasil investasi (β = 0,036; p = 0,044). Efek langsung persepsi risiko terhadap hasil investasi tetap signifikan, yang menunjukkan bahwa mediasi tersebut bersifat parsial. Pola referensi menunjukkan bahwa persepsi risiko mengurangi rasa takut ketinggalan, sementara rasa takut ketinggalan yang lebih rendah dikaitkan dengan keputusan investasi yang lebih baik. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan menilai risiko dapat berfungsi sebagai penyeimbang terhadap stres emosional, bukan sekadar faktor penentu apakah seseorang bersedia berinvestasi. Ahmed et al. (2024).menunjukkan bahwa volatilitas merupakan karakteristik penting pasar cryptocurrency, sedangkan Epelbaum (2026) menemukan bahwa pengungkapan risiko dapat meningkatkan persepsi risiko dan menurunkan kecenderungan berinvestasi yang berkaitan dengan FOMO. Kedua penelitian tersebut memberikan konteks untuk menjelaskan mengapa evaluasi risiko relevan ketika investor menghadapi tekanan emosional di pasar aset kripto. Meskipun demikian, hasil penelitian ini perlu ditafsirkan secara spesifik: koefisien tidak langsung yang positif menunjukkan bahwa persepsi risiko berhubungan dengan keputusan investasi melalui penurunan FOMO, bukan bahwa peningkatan risiko pasar itu sendiri akan memperbaiki keputusan investasi.

Secara keseluruhan, semua hipotesis penelitian didukung oleh data. Temuan menunjukkan bahwa faktor kognitif dan pertimbangan rasional tetap penting dalam keputusan investasi, namun hubungan-hubungan ini berjalan beriringan dengan mekanisme emosional. Temuan utama penelitian ini terletak pada peran mediasi rasa takut ketinggalan (FOMO): literasi keuangan secara langsung meningkatkan hasil investasi tetapi juga meningkatkan FOMO, yang memiliki efek negatif; sedangkan persepsi risiko secara langsung meningkatkan hasil investasi dan mengurangi FOMO, yang pada gilirannya mendukung hasil investasi.Gerrans et al. (2023) menunjukkan bahwa FOMO terkait dengan perilaku investasi mata uang kripto dan bahwa literasi keuangan mungkin merupakan pendahulu FOMO. Sementara itu, Anaza et al. (2024) menyarankan bahwa hubungan antara FOMO dan kecenderungan untuk berinvestasi dalam mata uang kripto mungkin bervariasi tergantung pada karakteristik individu dan kondisi pasar. Temuan-temuan ini mendukung pentingnya mempertimbangkan konteks saat menafsirkan hubungan antara FOMO dan perilaku investasi.

Kontribusi penelitian ini terletak pada pengujian FOMO sebagai mekanisme mediasi dalam hubungan antara literasi keuangan dan persepsi risiko serta keputusan investasi mata uang kripto di kalangan Generasi Z Indonesia. Secara spesifik, hasil penelitian menunjukkan dua jalur tidak langsung dengan arah yang berlawanan: jalur

literasi keuangan melalui FOMO bersifat negatif, sedangkan jalur persepsi risiko melalui FOMO bersifat positif. Pola ini memperluas pemahaman kita tentang perilaku investasi mata uang kripto dengan menempatkan aspek psikologis sebagai mekanisme yang membantu menjelaskan mengapa faktor-faktor seperti pengetahuan dan penilaian risiko tidak selalu mengarah pada hasil perilaku yang sama. Meskipun demikian, nilai R^2 untuk keputusan investasi sebesar 0,180 menunjukkan bahwa model ini menjelaskan 18% variasi dalam keputusan investasi, yang mengindikasikan bahwa masih ada faktor-faktor lain di luar model yang mungkin berperan. Selain itu, karena penelitian ini menggunakan survei kuantitatif dan analisis PLS-SEM, hasil mengenai hubungan antara konstruk-konstrukt tersebut harus ditafsirkan sesuai dengan desain penelitian dan tidak boleh dianggap sebagai bukti kausalitas absolut.

SIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa tingkat literasi keuangan, persepsi terhadap risiko, dan fear of missing out (FOMO) memiliki hubungan yang signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi cryptocurrency oleh Generasi Z di Indonesia. Literasi keuangan berkontribusi positif terhadap proses pengambilan keputusan investasi. dan FOMO, sedangkan persepsi risiko berpengaruh positif terhadap keputusan investasi tetapi negatif terhadap FOMO. Sebaliknya, FOMO berpengaruh negatif terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil studi ini memperkuat dugaan bahwa peningkatan pengetahuan keuangan tidak selalu diikuti dengan rendahnya tekanan psikologis dalam berinvestasi, sehingga aspek pengetahuan dan pengelolaan emosi perlu diperhatikan secara bersamaan.

Selain itu, FOMO berfungsi sebagai variabel perantara parsial yang menghubungkan keterkaitan antara literasi keuangan dan keputusan investasi, dengan efek tidak langsung negatif. FOMO juga memediasi secara parsial hubungan persepsi risiko dengan keputusan investasi melalui efek tidak langsung positif. Temuan ini memperluas pemahaman mengenai keputusan investasi cryptocurrency dengan menunjukkan bahwa faktor psikologis dapat menjadi salah satu mekanisme yang berperan sebagai faktor penghubung antara pemahaman keuangan, penilaian risiko, dan keputusan investasi. Namun, nilai R-square sebesar 0,180 mengindikasikan bahwa model penelitian mampu menerangkan 18% variasi dalam keputusan investasi. Dengan demikian, sekitar 82% sisanya juga berkaitan dengan sejumlah faktor lain yang berada di luar ruang lingkup penelitian ini.

Secara praktis, investor muda perlu meningkatkan literasi keuangan sekaligus mengembangkan kemampuan mengendalikan emosi dan mengevaluasi informasi secara kritis, terutama ketika menghadapi tren cryptocurrency di media sosial. Pihak regulator dan institusi pendidikan dapat mengembangkan program edukasi investasi yang mencakup pemahaman keuangan, pengenalan risiko, serta peningkatan kesadaran terhadap FOMO serta pengambilan keputusan yang rasional. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan faktor psikologis dan sosial lainnya, memperluas cakupan responden, serta membandingkan karakteristik investor dari kelompok generasi yang berbeda. Selain itu, penggunaan desain longitudinal atau pendekatan penelitian lainnya dapat membantu menjelaskan dinamika keterkaitan antara variabel penelitian secara lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

Ahmed, M. S., El-Masry, A. A., Al-Maghyereh, A. I., & Kumar, S. (2024). Cryptocurrency volatility: A review, synthesis, and research agenda. *Research in International*

Business and Finance, 71, Article 102472. https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102472

Anaza, N. A., Upadhyaya, B., Bennett, D., & Ruvalcaba, C. (2024). Is it FOMO or is it ME? The influence of personality traits on cryptocurrency consumption. *Psychology & Marketing, 41*, 184–202. https://doi.org/10.1002/mar.21919

Ayu, M. S. P., & Gorda, A. A. N. O. S. (2024). The effect of financial literacy, income, risk tolerance on investment decisions with investment interest as a mediating variable. *International Journal of Economics Development Research, 5*(4), 3332–3356. https://doi.org/10.37385/ijedr.v5i4.6178

Balcilar, M., & Ozdemir, H. (2023). On the risk spillover from Bitcoin to altcoins: The fear of missing out and pump-and-dump scheme effects. *Journal of Risk and Financial Management, 16*(1), Article 41. https://doi.org/10.3390/jrfm16010041

Bhattacharjee, J., Pandey, L., Singh, R., & Baker, H. K. (2025). Factors affecting the risk perceptions of cryptocurrency investors. *Journal of Behavioral Finance, 26*(3), 367–379. https://doi.org/10.1080/15427560.2024.2331474

Carbó-Valverde, S., Cuadros-Solas, P. J., & Rodríguez-Fernández, F. (2025). Cryptocurrency ownership and cognitive biases in perceived financial literacy. *Journal of Behavioral and Experimental Finance, 45*, Article 101019. https://doi.org/10.1016/j.jbef.2024.101019

Chen, R., Lepori, G. M., Tai, C.-C., & Sung, M.-C. (2022). Explaining cryptocurrency returns: A prospect theory perspective. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 79*, Article 101599. https://doi.org/10.1016/j.intfin.2022.101599

Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2023). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (6th ed.). SAGE Publications. https://books.google.com/books?id=Rkh4EAAAQBAJ

Delfabbro, P., King, D. L., & Williams, J. (2021). The psychology of cryptocurrency trading: Risk and protective factors. *International Journal of Mental Health and Addiction*. https://doi.org/10.1556/2006.2021.00037

Epelbaum, N. (2026). Investing in the crypto-asset environment: The effects of risk disclosures and the fear of missing out. *International Journal of Accounting and Information Management, 34*(1), 37–56. https://doi.org/10.1108/IJAIM-10-2024-0396

Friederich, F., Meyer, J.-H., Matute, J., & P. R. [Nama penulis keempat perlu diverifikasi]. (2024). [Judul artikel perlu diverifikasi]. *Psychology & Marketing, 41*(1), 103–117. https://doi.org/10.1002/mar.21906

Gerrans, P., Abisekaraj, S. B., & Liu, Z. (2023). The fear of missing out on cryptocurrency and stock investments: Direct and indirect effects of financial literacy and risk tolerance. *Journal of Financial Literacy and Wellbeing, 1*(1), 103–137. https://doi.org/10.1017/flw.2023.6

Gupta, S., & Shrivastava, M. (2022). Herding and loss aversion in stock markets: Mediating role of fear of missing out (FOMO) in retail investors. *International Journal of Emerging Markets, 17*(7), 1720–1737. https://doi.org/10.1108/IJOEM-08-2020-0933

Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2022). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)* (3rd ed.). SAGE Publications. https://us.sagepub.com/en-us/nam/a-primer-on-partial-least-squares-structural-equation-modeling-pls-sem/book270548

Hayashi, F., & Routh, A. (2024). *Financial literacy, risk tolerance, and cryptocurrency ownership in the United States* (Research Working Paper No. 24-03). Federal Reserve Bank of Kansas City. https://doi.org/10.18651/RWP2024-03

Irma, D., Maemunah, S., Zuhri, S., & Juhandi, N. (2021). The future of cryptocurrency legality in Indonesia. [Nama jurnal, volume, dan halaman perlu diverifikasi]. https://doi.org/10.32479/ijefi.11347

Jowey, G. F. M., Ferli, O., Wijaya, E., & Haryanti, E. (2024). Influence of herding and loss aversion on stock investment decisions with fear of missing out (FOMO) as a mediating variable in the young generation in Jakarta. *[Nama jurnal perlu diverifikasi], 2*(2), 189–201. https://doi.org/10.38035/gijea.v2i2

Juwita, L. D., Jessica, Yahya, & R. [Inisial penulis keempat perlu diverifikasi]. (2022). Investment decision of cryptocurrency in millennials and Gen Z. In *[Judul prosiding perlu diverifikasi]* (pp. 725–731). Atlantis Press. https://doi.org/10.2991/978-2-494069-83-1_126

Kahneman, D., & Tversky, A. (Eds.). (2000). *Choices, values, and frames*. Cambridge University Press. https://doi.org/10.1017/CBO9780511803475

Kala, D., Chaubey, D. S., & Al-Adwan, A. S. (2025). Cryptocurrency investment behaviour of young Indians: Mediating role of fear of missing out. *Global Knowledge, Memory and Communication, 74*(5–6), 2047–2068. https://doi.org/10.1108/GKMC-07-2023-0237

Kaur, M., Jain, J., & Sood, K. (2024). "All are investing in crypto, I fear of being missed out": Examining the influence of herding, loss aversion, and overconfidence in the cryptocurrency market with the mediating effect of FOMO. *Quality & Quantity, 58*(3), 2237–2263. https://doi.org/10.1007/s11135-023-01739-z

Kumar, R. N., Janan, M., Pavithara, R., & M. K. [Nama penulis keempat perlu diverifikasi]. (2025). Beyond the hype: A tech-driven analysis of Gen Z's cryptocurrency investment behavior amid regulatory uncertainty and risk-return perceptions in India. *[Nama jurnal perlu diverifikasi], 33*(3), 186–198. https://doi.org/10.1177/09711023251351511

Lemeshow, S., Hosmer, D. W., Jr., Klar, J., & Lwanga, S. K. (1990). *Adequacy of sample size in health studies*. John Wiley & Sons.

Li, Y., Delfabbro, P., & King, D. (2025). Investigating the role of regret, FOMO and financial literacy in cryptocurrency speculation. *International Journal of Mental Health and Addiction, 24*(4), 3143–3164. https://doi.org/10.1007/s11469-025-01555-6

Makkulau, A. R., & Hajar, I. (2024). Influence of financial literacy, investment promotion, and socioeconomic status on stock investment decisions through risk perception. *Revista de Gestão Social e Ambiental, 18*(6), Article e08138. https://doi.org/10.24857/rgsa.v18n6-138

Meyer, J. H., Friederich, F., Matute, J., & Schwarz, M. (2024). My money—My problem: How fear-of-missing-out appeals can hinder sustainable investment decisions. *Psychology & Marketing, 41*, 2677–2694. https://doi.org/10.1002/mar.22077

Mirfaqoh, V., Muktiyanto, A., Geraldina, I., & Yusriani, S. (2024). How risk perception and financial literacy affect overconfidence bias and investment decisions relationship. *International Journal of Islamic Economics and Finance, 4*(2), 337–356. https://doi.org/10.37680/ijief.v4i2.6067

Mosbey, A., Delfabbro, P., & King, D. (2025). The harmful consequences of cryptocurrency speculation and associated risk factors. *International Journal of*

Mental Health and Addiction, 24(1), 182–199. https://doi.org/10.1007/s11469-024-01405-x

Raharja, U. R. S. (2024). Investment decision-making with fear of missing out as a [Judul artikel perlu dilengkapi]. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics, 7*(3), 8461–8482. https://doi.org/10.31538/iijse.v7i3.5608

Rahyuda, H., & C. M. R. [Inisial dan nama penulis kedua perlu diverifikasi]. (2023). Determinants of cryptocurrency investment decisions: Study of students in Bali. *Investment Management and Financial Innovations, 20*(2), 193–204. https://doi.org/10.21511/imfi.20(2).2023.17

Sa'diyah, C., Widagdo, B., & Fitriasari, F. (2024). Cryptocurrency investment: Evidence of financial literacy, experience, and risk tolerance. *Investment Management and Financial Innovations, 21*(3), 148–159. https://doi.org/10.21511/imfi.21(3).2024.13

Sellinai, S., Zed, E. Z., & M. [Inisial penulis ketiga perlu diverifikasi]. (2025). Investors' investment decision-making in Jabodetabek region. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, 7*(6), 1663–1678. https://doi.org/10.47467/alkharaj.v7i6.7183

Shofsofa, N., Putri, B., Widyastuti, U., & Mahfirah, T. F. (2023). Unraveling the interplay between financial knowledge and FOMO in shaping adolescent consumptive behavior in Jakarta. *[Nama jurnal perlu diverifikasi], 1*(1), 20–36.

Sobolev, D., & Kallinterakis, V. (2024). Risk is in the eye of the investor: Cryptocurrency investors' engagement with risk, regulatory advice, and regulatory institutions. *Journal of Behavioral and Experimental Finance, 44*, Article 100994. https://doi.org/10.1016/j.jbef.2024.100994

Sukumaran, S., & Bee, T. S. (2022). Cryptocurrency as an investment: The Malaysian context. *Risks, 10*(4), Article 86. https://doi.org/10.3390/risks10040086

Tjondro, E., Hatane, S. E., & Widuri, R. (2023). Rational versus irrational behavior of Indonesian cryptocurrency owners in making investment decisions. *Risks, 11*(1), Article 17. https://doi.org/10.3390/risks11010017

Wakker, P. P. (2010). *Prospect theory: For risk and ambiguity*. Cambridge University Press. https://doi.org/10.1017/CBO9780511779329

Wasiuzzaman, S., & Pg Hj Ahmad, A. M. S. L. (2025). Perception towards government advisory, perceived risk and willingness to invest in cryptocurrency. *Journal of Economics and Business, 133*, Article 106208. https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2024.106208

Yadav, M. (2026). Behavioral biases of cryptocurrency investors: A prospect theory model to explain cryptocurrency returns. *Review of Behavioral Finance, 16*(4), 643–667. https://doi.org/10.1108/RBF-07-2023-0172

Zhao, H., & Zhang, L. (2021). Financial literacy or investment experience: Which is more influential in cryptocurrency investment? *International Journal of Bank Marketing, 39*(7), 1208–1226. https://doi.org/10.1108/IJBM-11-2020-0552