

# Pengaruh Pajak *Cryptocurrency* Terhadap Keputusan Investasi dengan Moderasi Literasi Keuangan

Nanda Wahyu Saputra<sup>1</sup>, Rida Perwita Sari<sup>2\*</sup>

Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur<sup>1,2</sup>

[22013010025@student.upnjatim.ac.id](mailto:22013010025@student.upnjatim.ac.id), [ridaps.ak@upnjatim.ac.id](mailto:ridaps.ak@upnjatim.ac.id)

\*Corresponding Author

Submitted: 11 Mei 2026

Accepted: 21 Mei 2026

Published: 1 Juli 2026

## ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of cryptocurrency tax collection on cryptocurrency investment decisions in Indonesia moderated by financial literacy. The population of this study consists of cryptocurrency investors in Indonesia. This study employed a quantitative approach using Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) assisted by SmartPLS 4 software. Sampling was conducted using a simple random sampling technique, and data were obtained through distributing questionnaires to 118 respondents through Slovin formula sampling measurement technique with a 10% error rate (it was found that the minimum number of respondents required was 100 respondents). The results show that cryptocurrency tax collection has a positive and significant effect on investment decisions. This indicates that the existence of taxes is not only perceived as a burden, but also as a factor that increases legitimacy and investor confidence in investing. Meanwhile, financial literacy was not proven to significantly moderate the effect of cryptocurrency tax collection on cryptocurrency investment decisions, although investors with higher financial literacy tend to consider various investment aspects more rationally. These findings provide theoretical implications that tax policy can be viewed not only as a transaction burden, but also as a form of legitimacy that influences cryptocurrency investment decisions. Practically, the results of this study can serve as input for the government in designing tax policies that are able to increase investor confidence and support the development of the cryptocurrency investment ecosystem in Indonesia.*

**Keywords:** *cryptocurrency, investment decisions, financial literacy, tax collection, tax policy*

## PENDAHULUAN

Teknologi keuangan yang terus mengalami perkembangan mendorong lahirnya berbagai macam instrumen investasi, yang salah satunya adalah aset *cryptocurrency*. Pada awalnya, *cryptocurrency* dikembangkan sebagai alternatif sistem pembayaran berbasis teknologi *blockchain*, namun dalam praktiknya lebih banyak dimanfaatkan sebagai instrumen investasi yang bersifat spekulatif. *Cryptocurrency* di Indonesia termasuk sebagai aset yang bisa diperjualbelikan serta juga diawasi Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi atau dikenal juga dengan Bappebti, yang menunjukkan bahwasanya aset ini menjadi bagian ekosistem keuangan yang terus berkembang dan memperoleh legitimasi dari pemerintah.

Pertumbuhan investasi *cryptocurrency* di Indonesia beberapa tahun terakhir memperlihatkan tren signifikan. Jumlah investor dan nilai transaksi yang meningkat mencerminkan tingginya minat masyarakat terhadap aset ini. Fenomena ini didorong oleh mudahnya akses teknologi, tingginya potensi keuntungan, serta meningkatnya literasi digital masyarakat, khususnya di kalangan generasi muda. Namun, karakteristik *cryptocurrency* yang memiliki volatilitas tinggi menjadikannya sebagai instrumen investasi yang punya tingkat risiko besar. Oleh sebab itu, keputusan investasi pada *cryptocurrency* tak hanya dipengaruhi peluang keuntungan, namun juga oleh berbagai faktor eksternal, seperti regulasi dan juga kebijakan pemerintah.

Salah satu kebijakan yang berpengaruh dalam investasi *cryptocurrency* adalah kebijakan

perpajakan. Pemerintah Indonesia telah menetapkan pajak atas transaksi *cryptocurrency* lewat Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 68 Tahun 2022, kemudian disempurnakan melalui PMK Nomor 50 Tahun 2025. Kebijakan terbaru tersebut meniadakan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) atas transaksi *cryptocurrency* dengan menyamakannya sebagai surat berharga. Perubahan ini mencerminkan upaya pemerintah dalam menyesuaikan kebijakan fiskal dengan dinamika global serta memberikan kepastian hukum bagi investor. Dari sisi penerimaan negara, sektor *cryptocurrency* juga mulai memberikan kontribusi yang signifikan terhadap penerimaan pajak.

Penerapan pajak atas *cryptocurrency* berpotensi mempengaruhi perilaku investor. Pajak yang dikenakan pada setiap transaksi dapat meningkatkan biaya transaksi dan menurunkan keuntungan bersih, sehingga berpotensi memengaruhi keputusan investasi. Data menunjukkan adanya penurunan nilai transaksi *cryptocurrency* di Indonesia pada periode awal penerapan pajak, yaitu dari Rp859,4 triliun di 2021 jadi Rp306,4 triliun di 2022. Penurunan ini berlanjut pada tahun 2023 sebelum kembali mengalami pemulihan pada tahun 2024 (Bappebti, 2024). Meskipun kondisi tersebut juga dipengaruhi faktor eksternal seperti fluktuasi harga global, hal ini memperlihatkan bahwa kebijakan pajak merupakan salah satu faktor yang jadi pertimbangan investor ketika mengambil keputusan investasi.

Keputusan investasi dipengaruhi juga oleh faktor individu, yang mana literasi keuangan adalah salah satunya. Literasi keuangan berperan dalam meningkatkan kapabilitas investor dalam memahami risiko, mengevaluasi keuntungan, serta menilai implikasi kebijakan secara rasional (Agarwal et al., 2025; Kumar et al., 2023). Seseorang yang literasi keuangannya tinggi bisa membuat keputusan investasi cenderung lebih tepat dibanding seseorang yang literasi keuangannya rendah. Hal ini jadi semakin penting mengingat tingginya partisipasi generasi muda dalam investasi *cryptocurrency*, yang tak selalu diikuti tingkat literasi keuangan yang memadai.

Hubungan pemungutan pajak dan juga keputusan investasi dapat dijelaskan melalui *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991) dan *Prospect Theory* (Kahneman & Tversky, 1979). Kedua teori ini menekankan bahwa keputusan seseorang dipengaruhi persepsi terhadap risiko, keuntungan, serta faktor psikologis lain. Literasi keuangan dalam konteks ini memiliki peran sebagai faktor yang membantu investor pada saat mengevaluasi informasi dan kebijakan secara lebih rasional.

Meskipun penelitian terkait literasi keuangan dan keputusan investasi telah banyak dilakukan, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan temuan yang beragam. Penelitian Seraj et al. (2022), Sa'diyah et al. (2024), serta Hayashi dan Routh (2025) menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* dan perilaku investasi individu. Selain itu, penelitian Bai et al. (2025), Mahmood et al. (2024), dan Adil et al. (2022) menemukan bahwa literasi keuangan juga dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan berbagai faktor terhadap keputusan investasi. Di sisi lain, penelitian Tauda et al. (2023) dan Lazea et al. (2025) menjelaskan bahwa regulasi dan kebijakan pajak *cryptocurrency* dapat mempengaruhi legitimasi pasar serta kepercayaan investor.

Namun, sebagian besar penelitian sebelumnya lebih berfokus pada faktor perilaku, bias psikologis, literasi keuangan, dan toleransi risiko, sementara penelitian yang mengintegrasikan pemungutan pajak *cryptocurrency* terhadap keputusan investasi dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi masih sangat terbatas, khususnya dalam konteks investor *cryptocurrency* di Indonesia. Selain itu, penelitian terdahulu juga belum banyak mengkaji bagaimana investor memandang pajak *cryptocurrency* tidak hanya sebagai biaya investasi, tetapi juga sebagai bentuk legitimasi dan kepastian hukum. Oleh sebab itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pemungutan pajak terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini diharap bisa memberi kontribusi pada pengembangan literatur di sektor keuangan dan perpajakan, khususnya berhubungan dengan investasi *cryptocurrency*. Selain itu, hasil penelitian ini juga diharap bisa jadi masukan ke pemerintah dalam membuat kebijakan pajak yang lebih efektif serta adil, serta untuk investor dalam meningkatkan kualitas keputusan investasi yang diambil.

## STUDI LITERATUR

### **Theory of Planned Behavior (TPB)**

*Theory of Planned Behavior* (TPB) dikenalkan Ajzen (1991) dan menekankan perilaku seseorang dipengaruhi oleh niat, dibentuk sikap terhadap perilaku, norma subjektif, serta juga *perceived behavioral control*. Sikap pada investasi *cryptocurrency* tercermin dari penilaian investor terhadap keuntungan dan risiko, norma subjektif berasal dari pengaruh sosial seperti komunitas dan lingkungan, sedangkan *perceived behavioral control* berkaitan dengan kapabilitas seseorang dalam memahami dan mengendalikan keputusan investasi. Pemungutan pajak dalam penelitian ini punya peran dalam membentuk sikap investor terhadap investasi *cryptocurrency*, karena pemungutan pajak mempengaruhi persepsi biaya dan legitimasi kebijakan. Sementara itu, literasi keuangan berhubungan dengan *perceived behavioral control*, dimana makin tinggi literasi keuangan, makin besar pula kapabilitas investor dalam memahami risiko dan juga implikasi kebijakan. Dengan demikian, TPB digunakan untuk menjelaskan bagaimana faktor fiskal dan juga kemampuan individu mempengaruhi keputusan investasi *cryptocurrency*.

### **Prospect Theory**

Penelitian ini juga menggunakan *Prospect Theory* yang disampaikan Kahneman & Tversky (1979), yang menerangkan sikap seseorang tak selalu rasional ketika memutuskan sesuatu, terutama dalam kondisi yang mengandung risiko dan ketidakpastian. Teori ini menekankan bahwa individu mengevaluasi keputusan berdasarkan potensi untung dan rugi relatif terhadap titik acuan, dengan kecenderungan *loss aversion*, yaitu kerugian dirasakan lebih kuat dibandingkan keuntungan. Pajak dalam konteks investasi *cryptocurrency* dapat dipersepsikan sebagai bentuk kerugian yang mengurangi keuntungan, sehingga berpotensi mempengaruhi keputusan investasi. Selain itu, persepsi terhadap pajak juga dipengaruhi oleh cara individu memahami informasi, di mana investor dengan literasi keuangan lebih tinggi cenderung menilai pajak sebagai bagian dari biaya investasi yang rasional, sedangkan investor dengan literasi rendah lebih cenderung memandangnya sebagai kerugian. Dengan demikian, *Prospect Theory* ini dipergunakan untuk menjelaskan bagaimana persepsi risiko serta juga kerugian mempengaruhi keputusan investasi pada aset *cryptocurrency*.

### **Keputusan Investasi Cryptocurrency**

Keputusan investasi *cryptocurrency* ialah keputusan seseorang terkait pengalokasian dana yang mereka miliki ke aset digital dengan mempertimbangkan ekspektasi *return* dan risiko yang dihadapi. Investasi ini umumnya didasarkan pada *trade-off* antara risiko dan keuntungan, yang dipengaruhi oleh informasi, persepsi ketidakpastian, serta konteks institusional yang melekat pada instrumen tersebut (Tauda et al., 2023). Karakteristik pasar *cryptocurrency* yang fluktuatif mendorong investor untuk mengejar potensi *capital gain* yang tinggi, namun juga menghadapi volatilitas sebagai sumber risiko utama yang mempengaruhi perilaku investasi (Tjondro et al., 2023).

Selain risiko pasar, keputusan investasi *cryptocurrency* juga dipengaruhi oleh risiko regulasi dan keamanan digital yang dapat mempengaruhi nilai investasi (Bajwa, 2025; Sa'diyah et al., 2024). Di sisi lain, arus informasi melalui media sosial dan komunitas daring turut membentuk norma subjektif dan mendorong perilaku kolektif seperti *herding* (Tjondro et al., 2023). Regulasi dan pemungutan pajak dalam hal ini dapat dipersepsikan sebagai sinyal legitimasi sekaligus biaya tambahan yang mempengaruhi *return* bersih (Tauda et al., 2023). Oleh sebab itu, keputusan investasi *cryptocurrency* ini merupakan hasil hubungan antara pertimbangan secara rasional, persepsi risiko, faktor psikologis, dan pengaruh sosial.

### **Pemungutan Pajak atas Cryptocurrency**

Pemungutan pajak atas *cryptocurrency* berkaitan dengan penerapan kewajiban fiskal terhadap aktivitas transaksi aset digital berbasis *blockchain* yang bersifat desentralisasi dan memiliki volatilitas tinggi. Di Indonesia, *cryptocurrency* masuk dalam kategori komoditas yang diperdagangkan di bawah pengawasan Bappebti, sehingga memiliki legitimasi hukum sebagai instrumen investasi (Tauda et al., 2023). Pertumbuhan jumlah investor yang signifikan

menunjukkan bahwa *cryptocurrency* telah menjadi alternatif investasi yang kompetitif, meskipun memiliki karakteristik sebagai *high risk speculative asset* yang sensitif terhadap risiko, biaya transaksi, dan kebijakan regulasi.

Secara umum, pemungutan pajak bertujuan untuk meningkatkan penerimaan negara serta menjaga netralitas ekonomi, meskipun implementasinya menghadapi tantangan akibat sifat *cryptocurrency* yang lintas yurisdiksi dan pseudonim (Lazea et al., 2025). Dari perspektif ekonomi, pajak dipandang sebagai *transaction cost* yang dapat menurunkan *return* bersih investor, namun dalam konteks kebijakan publik juga fungsinya sebagai sinyal legitimasi yang meningkatkan kepercayaan dan kepastian hukum (Hadiyantina et al., 2024; Lazea et al., 2025). Jadi, peran pemungutan pajak tak hanya sebagai beban, namun sebagai instrumen regulasi juga yang dapat mempengaruhi keputusan investasi *cryptocurrency*.

### Literasi Keuangan

Literasi keuangan ialah kapabilitas seseorang terkait pengetahuan konsep keuangan serta manajemen keuangan mereka untuk mendukung pengambilan keputusan yang efektif. Individu yang punya literasi keuangan baik cenderung dapat mengevaluasi risiko dan juga return secara lebih tepat serta memilih keputusan investasi yang lebih rasional (Masruroh & Perwita Sari, 2021; Prameswary & Muslimin, 2025). Literasi keuangan mencakup pengetahuan fundamental seperti inflasi, diversifikasi, dan nilai waktu uang, serta kemampuan menerapkannya dalam konteks investasi, terutama pada aset berisiko tinggi seperti *cryptocurrency*.

Literasi keuangan juga dapat dibedakan menjadi *objective* dan *subjective financial literacy*, dimana ketimpangan keduanya dapat memicu *overconfidence* yang mempengaruhi keputusan investasi (Carbó-Valverde et al., 2025; Merter & Balcioglu, 2025; Xin et al., 2024). Investor dengan literasi tinggi cenderung lebih rasional ketika memproses informasi, menilai risiko, serta memilih instrumen investasi yang sesuai (Putri & Andayani, 2022; Seraj et al., 2022). Literasi keuangan merupakan variabel moderasi di penelitian ini, yang mana tingkat literasi yang tinggi dapat memperkuat pemahaman terhadap kebijakan pajak, sedangkan literasi yang rendah cenderung meningkatkan pengaruh bias dan spekulasi dalam mengambil keputusan investasi (Bai et al., 2025; Carbó-Valverde et al., 2025).

### Pengaruh Pemungutan Pajak *Cryptocurrency* terhadap Keputusan Investasi pada *Cryptocurrency*

Pemungutan pajak *cryptocurrency* bertujuan untuk meningkatkan penerimaan negara sekaligus mengatur aktivitas transaksi aset digital (Bhullar et al., 2025; Hadiyantina et al., 2024). Di Indonesia, *cryptocurrency* diperlakukan sebagai komoditas yang dikenakan pajak sesuai regulasi yang berlaku, sehingga transaksi atas aset ini menjadi objek pajak (Alhakim & Tantimin, 2024). Pajak dalam perspektif ekonomi dipandang sebagai biaya yang mengurangi return bersih, sehingga berpotensi menurunkan minat investasi. Peningkatan biaya tersebut pada *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991) dapat menumbuhkan perilaku negatif yang mempengaruhi intensi serta juga keputusan investasi.

Selain itu, berdasarkan *Prospect Theory* (Kahneman & Tversky, 1979), pajak dapat dipersepsikan sebagai bentuk kerugian yang lebih sensitif dibandingkan keuntungan, sehingga mempengaruhi keputusan investasi, khususnya pada aset berisiko tinggi seperti *cryptocurrency*. Namun, dalam konteks Indonesia, pajak juga berfungsi sebagai sinyal legitimasi dan kepastian hukum yang dapat meningkatkan kepercayaan investor (Tauda et al., 2023). Dengan demikian, pemungutan pajak memiliki dua peran, yaitu sebagai biaya yang menekan return dan sebagai mekanisme legitimasi yang memperkuat kepercayaan, sehingga diasumsikan berpengaruh terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*.

H1: Pemungutan pajak atas *cryptocurrency* berpengaruh terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* di Indonesia.

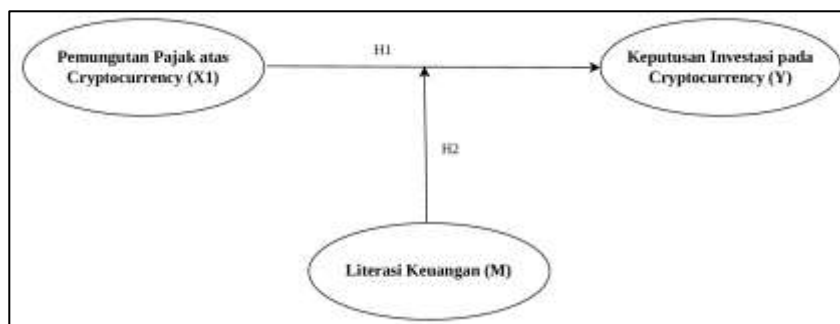
### Pengaruh Pemungutan Pajak terhadap Keputusan Investasi pada *Cryptocurrency* dengan Moderasi Literasi Keuangan

Literasi keuangan ialah kapabilitas seseorang ketika mempelajari konsep keuangan serta

mengevaluasi risiko, return, dan konsekuensi kebijakan pajak dalam pengambilan keputusan investasi (Masruroh & Perwita Sari, 2021). Literasi keuangan dalam kerangka *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991) terkait *perceived behavioral control*, yaitu kepercayaan investor terhadap kemampuannya dalam memahami dan mengendalikan keputusan investasi. Dengan demikian, literasi keuangan diduga memoderasi pengaruh pemungutan pajak terhadap keputusan investasi, dimana pihak yang berinvestasi dengan literasi tinggi cenderung merespons pajak secara lebih rasional dibandingkan pihak yang berinvestasi dengan literasi rendah.

Selain itu, berdasarkan *Prospect Theory* (Kahneman & Tversky, 1979), pajak dapat dipersepsikan sebagai bentuk kerugian yang mengurangi keuntungan bersih investor. Investor dengan literasi keuangan tinggi cenderung mampu mengevaluasi kerugian tersebut secara proporsional, sehingga tidak terlalu menghindari investasi, sedangkan investor dengan literasi rendah lebih sensitif terhadap beban pajak. Namun, peran moderasi literasi keuangan dapat bervariasi tergantung pada konteks aset dan karakteristik investor (Masruroh & Perwita Sari, 2021). Dengan demikian, literasi keuangan diasumsikan memoderasi pengaruh pemungutan pajak terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*.

H2: Literasi keuangan mampu memoderasi pengaruh pemungutan pajak atas *cryptocurrency* terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* di Indonesia.



**Gambar 1 Kerangka Konseptual**

Sumber: Data diolah penulis (2026)

## METODE

Penelitian ini mempergunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis pengaruh pemungutan pajak *cryptocurrency* terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi. Data penelitian berupa data primer yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner daring menggunakan *Google Form* kepada investor *cryptocurrency* di Indonesia kurang lebih satu bulan (mulai 2 Maret 2026 sampai 20 Maret 2026). Populasi penelitian adalah investor *cryptocurrency* di Indonesia yang berjumlah 19,5 juta investor (Otoritas Jasa Keuangan, 2026). Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria responden berusia minimal 17 tahun, berdomisili di Indonesia, pernah atau sedang berinvestasi *cryptocurrency* minimal 6 bulan terakhir, dan memiliki pengalaman transaksi *cryptocurrency* melalui *exchange* terdaftar/aktif. Untuk memastikan responden merupakan investor *cryptocurrency*, pada awal kuesioner diberikan pertanyaan penyaringan terkait pengalaman investasi, frekuensi transaksi, serta platform *cryptocurrency* yang digunakan. Jumlah sampel sebanyak 118 responden ditentukan menggunakan rumus Slovin dengan tingkat kesalahan 10% dan jumlah tersebut dinilai memadai untuk analisis PLS-SEM karena telah memenuhi aturan minimum sampel menurut Hair et al. (2017). Indikator keputusan investasi *cryptocurrency* diukur berdasarkan literatur terdahulu yang mengkaji mengenai perilaku investasi dan pengambilan keputusan investor *cryptocurrency* serta terdiri dari 5 item (Almeida & Gonçalves, 2023; Carbó-Valverde et al., 2025; Sa'diyah et al., 2024). Indikator pemungutan pajak atas *cryptocurrency* diukur berdasarkan persepsi investor terhadap kebijakan pajak *cryptocurrency*, yang dikembangkan dari literatur kebijakan pajak dan perilaku investasi dan terdiri dari 5 item (Baer et al., 2023; Bhullar et al., 2025). Indikator literasi keuangan diukur berdasarkan ringkasan dimensi literasi keuangan OECD/INFE dan studi empiris literasi keuangan pada investor *cryptocurrency* serta terdiri dari 5 item (Carbó-Valverde et al., 2025;

Sa'diyah et al., 2024). Seluruh item diukur menggunakan skala Likert lima poin, dimana skor 1 menunjukkan “sangat tidak setuju” dan skor 5 menunjukkan “sangat setuju”. Data dianalisis menggunakan metode *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan software SmartPLS 4 melalui pengujian *outer model* dan *inner model*, sedangkan pengujian hipotesis didasarkan pada nilai path coefficient, t-statistic, dan p-value.

## HASIL

### Karakteristik Responden

Berdasarkan hasil dari penyebaran kuesioner dengan jumlah 118 responden, berikut didapatkan gambaran responden berdasarkan jenis kelamin, usia, pengalaman investasi, dan juga frekuensi transaksi.

**Tabel 1 Karakteristik Responden**

| Karakteristik        | Kategori                           | Jumlah | Persentase |
|----------------------|------------------------------------|--------|------------|
| Jenis Kelamin        | Laki-Laki                          | 83     | 70.3%      |
|                      | Perempuan                          | 35     | 29.7%      |
| Usia                 | < 25 tahun                         | 52     | 44.1%      |
|                      | 25 tahun - 30 tahun                | 47     | 39.8%      |
|                      | > 30 tahun                         | 19     | 16.1%      |
| Pengalaman Investasi | 6 bulan - < 1 tahun                | 20     | 16.9%      |
|                      | 1- 2 tahun                         | 57     | 48.3%      |
|                      | > 2 tahun                          | 41     | 34.7%      |
| Frekuensi Transaksi  | Jarang ( $\leq 1$ kali per bulan)  | 8      | 6.8%       |
|                      | Sedang (2–4 kali per bulan)        | 44     | 37.3%      |
|                      | Sering ( $\geq 1$ kali per minggu) | 66     | 55.9%      |

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Jika dilihat pada Tabel 1 bisa didapati karakteristik responden pada penelitian kebanyakan adalah laki-laki sebesar 70,3%, sedangkan perempuan sebesar 29,7%. Dari segi usia, kebanyakan responden ada di rentang kurang dari 25 tahun (44,1%) dan 25–30 tahun (39,8%), yang menunjukkan bahwa investor cryptocurrency didominasi oleh kalangan usia muda. Dari sisi pengalaman investasi, sebagian besar responden memiliki pengalaman 1–2 tahun (48,3%), diikuti oleh pengalaman lebih dari 2 tahun (34,7%). Selain itu, mayoritas responden tergolong sebagai investor aktif dengan frekuensi transaksi yang tinggi (55,9%), serta menggunakan berbagai platform cryptocurrency seperti Indodax, Tokocrypto, Triv, Binance, dan lain-lain. Selain itu, responden juga berasal dari beragam daerah di Indonesia dengan didominasi kota-kota besar seperti Surabaya dan Jakarta, serta didukung oleh sebaran responden dari kota lainnya.

### Uji Outer Model

#### Convergent Validity

Uji validitas konvergen dijalankan guna memastikan indikator dapat merefleksikan konstruk yang dilakukan pengukurannya. Validitas ini dinilai lewat nilai *outer loading*, dimana indikator valid bila punya *loading factor* lebih dari 0,708 (Ghozali & Kusumadewi, 2023:98).

**Tabel 2 Nilai Outer Loading**

|           | M     | X1 | Y | M x X1 |
|-----------|-------|----|---|--------|
| <b>M1</b> | 0.740 |    |   |        |
| <b>M2</b> | 0.829 |    |   |        |
| <b>M3</b> | 0.732 |    |   |        |
| <b>M4</b> | 0.725 |    |   |        |
| <b>M5</b> | 0.754 |    |   |        |

|        |  |       |       |       |
|--------|--|-------|-------|-------|
| X1.1   |  | 0.788 |       |       |
| X1.2   |  | 0.724 |       |       |
| X1.3   |  | 0.745 |       |       |
| X1.4   |  | 0.806 |       |       |
| X1.5   |  | 0.766 |       |       |
| Y1     |  |       | 0.787 |       |
| Y2     |  |       | 0.774 |       |
| Y3     |  |       | 0.752 |       |
| Y4     |  |       | 0.736 |       |
| Y5     |  |       | 0.766 |       |
| M x X1 |  |       |       | 1.000 |

Sumber: Data diolah SmartPls 4 (2026)

Jika dilihat di Tabel 2, indikator dalam variabel literasi keuangan (M), pemungutan pajak *cryptocurrency* (X1), dan keputusan investasi (Y) punya *outer loading* lebih dari 0,708 yang memperlihatkan keseluruhan indikator memenuhi kriteria *convergent validity* dan juga bisa dipergunakan untuk analisis berikutnya.

Tabel 3 Nilai AVE

|    | Average variance extracted (AVE) |
|----|----------------------------------|
| M  | 0.573                            |
| X1 | 0.587                            |
| Y  | 0.583                            |

Sumber: Data diolah SmartPls 4 (2026)

Validitas konvergen penilaiannya juga lewat *Average Variance Extracted* (AVE), dimana konstruk itu valid bila punya AVE di atas 0,50 (Ghozali & Kusumadewi, 2023:98). Berdasarkan Tabel 3, seluruh variabel punya AVE di atas 0,50, sehingga terpenuhinya kriteria *convergent validity*.

### Discriminant Validity

Uji *discriminant validity* dilaksanakan guna membuktikan tiap konstruk punya pembeda jelas dengan konstruk yang lainnya. Uji ini melihat *Fornell-Larcker Criterion* serta juga *cross loading* (Ghozali & Kusumadewi, 2023:98).

Tabel 4 Nilai Fornell-Lacker Criterion

|    | M     | X1    | Y     |
|----|-------|-------|-------|
| M  | 0.757 |       |       |
| X1 | 0.572 | 0.766 |       |
| Y  | 0.661 | 0.683 | 0.763 |

Sumber: Data diolah SmartPls 4 (2026)

Jika dilihat di Tabel 4, akar kuadrat AVE tiap variabel lebih besar dibanding korelasi antar variabel lain. Jadi, keseluruhan konstruk memenuhi kriteria *discriminant validity*.

Tabel 5 Nilai Cross-Loading

|    | M     | X1    | Y     | M x X1 |
|----|-------|-------|-------|--------|
| M1 | 0.740 | 0.410 | 0.514 | -0.381 |

|        |        |        |        |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|
| M2     | 0.829  | 0.422  | 0.526  | -0.474 |
| M3     | 0.732  | 0.426  | 0.445  | -0.403 |
| M4     | 0.725  | 0.486  | 0.469  | -0.418 |
| M5     | 0.754  | 0.429  | 0.539  | -0.458 |
| X1.1   | 0.510  | 0.788  | 0.637  | -0.428 |
| X1.2   | 0.371  | 0.724  | 0.433  | -0.225 |
| X1.3   | 0.422  | 0.745  | 0.516  | -0.247 |
| X1.4   | 0.406  | 0.806  | 0.498  | -0.257 |
| X1.5   | 0.460  | 0.766  | 0.496  | -0.313 |
| Y1     | 0.562  | 0.594  | 0.787  | -0.372 |
| Y2     | 0.431  | 0.549  | 0.774  | -0.331 |
| Y3     | 0.390  | 0.474  | 0.752  | -0.199 |
| Y4     | 0.506  | 0.461  | 0.736  | -0.380 |
| Y5     | 0.602  | 0.515  | 0.766  | -0.422 |
| M x X1 | -0.565 | -0.394 | -0.454 | 1.000  |

Sumber: Data diolah SmartPls 4 (2026)

Selain itu, jika dilihat dari Tabel 5, tiap-tiap indikator paling tinggi nilai loadingnya dalam konstruk yang diukur dibanding konstruk lain. Hasil ini artinya keseluruhan indikator memenuhi syarat *discriminant validity*.

### Composite Reliability

Uji ini dipergunakan dengan tujuan mengukur konsistensi internal suatu konstruk. Reliabilitas bisa dilihat lewat *Cronbach's Alpha* serta juga *Composite Reliability*. Konstruk dibidang reliabel bila punya *Cronbach's Alpha* serta juga *Composite Reliability* di atas 0,70. (Ghozali & Kusumadewi, 2023:98).

Tabel 6 Nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability

|    | Cronbach's alpha | Composite reliability (rho_a) | Composite reliability (rho_c) |
|----|------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| M  | 0.813            | 0.816                         | 0.870                         |
| X1 | 0.825            | 0.834                         | 0.877                         |
| Y  | 0.822            | 0.826                         | 0.875                         |

Sumber: Data diolah SmartPls 4 (2026)

Jika dilihat pada Tabel 6, keseluruhan variabel punya *Cronbach's Alpha* serta juga *Composite Reliability* di atas 0,70, berarti konstruk punya reliabilitas baik serta juga layak dipergunakan di analisis berikutnya.

### Uji Inner Model

#### Coefficient of Determination (R<sup>2</sup>)

R-square ini dipergunakan tujuannya guna mengukur kapabilitas variabel bebas (independen) dalam menjelaskan variabel terikat (dependen). R-square nilainya 0,75 maknanya model kuat, 0,50 maknanya model moderat, serta 0,25 maknanya model lemah (Hair et al., 2017:223).

Tabel 7 Nilai R<sup>2</sup>

|   | R-square | R-square adjusted |
|---|----------|-------------------|
| Y | 0.579    | 0.568             |

Sumber: Data diolah SmartPls 4 (2026)

Jika dilihat di Tabel 7, nilai R-square variabel keputusan investasi senilai 0,579, artinya variabel pemungutan pajak *cryptocurrency* dan literasi keuangan dapat menjelaskan sebesar 57,9% variasi keputusan investasi, kemudian sisanya dijelaskan variabel lainnya di luar dari model. Nilai tersebut menunjukkan model punya tingkat penjelasan moderat.

**Predictive Relevance (Q<sup>2</sup>)**

Nilai Q-square dipergunakan dalam mengukur kemampuan prediktif model saat menjelaskan variabel endogen. Model dibidang mempunyai *predictive relevance* bila  $Q^2 > 0$  (Hair et al., 2017:222).

**Tabel 8 Nilai Q<sup>2</sup>**

|   | Q <sup>2</sup> predict |
|---|------------------------|
| Y | 0.550                  |

Sumber: Data diolah SmartPls 4 (2026)

Jika dilihat pada Tabel 8, Q-square dalam variabel keputusan investasi senilai 0,550, yang berarti model punya kemampuan prediktif yang bagus terhadap variabel endogen.

**Effect Size (f<sup>2</sup>)**

Effect size (f<sup>2</sup>) dipergunakan dalam mengukur besaran pengaruh tiap-tiap variabel eksogen terhadap variabel endogen. f<sup>2</sup> nilainya 0,02 berarti pengaruhnya kecil, nilainya 0,15 pengaruhnya sedang, serta nilainya 0,35 pengaruhnya besar (Hair et al., 2017:223).

**Tabel 9 Nilai f<sup>2</sup>**

|        | M | X1 | Y     | M x X1 |
|--------|---|----|-------|--------|
| M      |   |    | 0.170 |        |
| X1     |   |    | 0.313 |        |
| Y      |   |    |       |        |
| M x X1 |   |    | 0.008 |        |

Sumber: Data diolah SmartPls 4 (2026)

Jika dilihat di Tabel 9, nilai effect size (f<sup>2</sup>) menandakan literasi keuangan serta pemungutan pajak *cryptocurrency* punya pengaruh sedang terhadap keputusan investasi, sedangkan M (literasi keuangan) x X1 (pemungutan pajak *cryptocurrency*) tidak memiliki pengaruh.

**Uji Multikolinearitas (VIF)**

Uji ini dilaksanakan guna memahami ada atau tidak adanya korelasi tinggi antar variabel independen. Model terbebas dari multikolinearitas bila nilai VIF nya < 5 (Hair et al., 2017:223).

**Tabel 10 Nilai VIF**

|      | VIF   |
|------|-------|
| M1   | 1.516 |
| M2   | 2.059 |
| M3   | 1.647 |
| M4   | 1.617 |
| M5   | 1.601 |
| X1.1 | 1.607 |
| X1.2 | 1.628 |
| X1.3 | 1.652 |

|        |       |
|--------|-------|
| X1.4   | 1.957 |
| X1.5   | 1.757 |
| Y1     | 1.727 |
| Y2     | 1.781 |
| Y3     | 1.770 |
| Y4     | 1.588 |
| Y5     | 1.577 |
| M x X1 | 1.000 |

Sumber: Data diolah SmartPls 4 (2026)

Jika dilihat dari Tabel 10, keseluruhan indikator punya VIF kurang dari 5, yang berarti tidak adanya masalah multikolinearitas di model penelitian.

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis di penelitian ini dilakukan guna menguji hubungan antar variabel menggunakan metode *bootstrapping* di SmartPLS 4. Pengujian didasarkan pada nilai p-value, di mana p-value < 0,05 berarti hipotesis diterima, sedangkan p-value > 0,05 berarti hipotesis ditolak. Berikut disajikan hasil pengujian hipotesis.

Tabel 11 Nilai Uji Hipotesis

|             | Original sample (O) | Sample mean (M) | Standard deviation (STDEV) | T statistics ( O/STDEV ) | P values | Status   |
|-------------|---------------------|-----------------|----------------------------|--------------------------|----------|----------|
| X1 => Y     | 0.446               | 0.453           | 0.080                      | 5.549                    | <0,001   | Diterima |
| M x X1 => Y | -0.030              | -0.015          | 0.052                      | 0.580                    | 0.562    | Ditolak  |

Sumber: Data diolah SmartPls 4 (2026)

Jika dilihat dari Tabel 11, pemungutan pajak *cryptocurrency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi ( $\beta = 0,446$ ;  $p < 0,05$ ), jadi H1 diterima. Selanjutnya, literasi keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh pemungutan pajak terhadap keputusan investasi ( $\beta = -0,030$ ;  $p > 0,05$ ), jadi H2 ditolak.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Pemungutan Pajak *Cryptocurrency* terhadap Keputusan Investasi pada *Cryptocurrency* di Indonesia

Hasil penelitian memperlihatkan bahwa pemungutan pajak *cryptocurrency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan persepsi investor terhadap pemungutan pajak diikuti dengan meningkatnya keputusan untuk berinvestasi pada *cryptocurrency*. Secara teoritis, pajak umumnya dipandang sebagai biaya tambahan yang dapat menurunkan keuntungan bersih (*after-tax return*), sebagaimana dijelaskan dalam *Prospect Theory* (Kahneman & Tversky, 1979), dimana individu cenderung lebih sensitif terhadap potensi kerugian (*loss*) dibandingkan keuntungan. Namun, dalam konteks penelitian ini, pajak tidak hanya dipersepsikan sebagai beban ekonomi, melainkan juga sebagai bentuk legitimasi pemerintah terhadap aktivitas investasi *cryptocurrency*. Kondisi ini menunjukkan bahwa keberadaan kebijakan pajak mampu memberikan rasa aman dan kepastian hukum bagi investor dalam melakukan aktivitas investasi aset digital.

Keberadaan pajak dan regulasi yang jelas dalam kerangka *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991) dapat meningkatkan *perceived behavioral control* investor karena adanya kepastian mengenai legalitas dan pengawasan terhadap transaksi *cryptocurrency*. Kepastian tersebut mendorong terbentuknya sikap positif investor terhadap investasi *cryptocurrency*, terutama di tengah karakteristik pasar *cryptocurrency* yang memiliki tingkat volatilitas dan risiko tinggi. Selain

itu, investor *cryptocurrency* umumnya memiliki orientasi terhadap potensi keuntungan yang tinggi, sehingga faktor return cenderung lebih dominan dibandingkan sensitivitas terhadap tambahan biaya transaksi berupa pajak. Dengan demikian, investor tetap mempertimbangkan *cryptocurrency* sebagai instrumen investasi yang menarik meskipun terdapat kewajiban pajak dalam setiap transaksi.

Hasil penelitian ini searah dengan penelitian Tauda et al. (2023) serta juga Lazea et al. (2025) yang memperlihatkan bahwa kebijakan pajak dapat meningkatkan legitimasi pasar dan kepercayaan investor terhadap *cryptocurrency*. Temuan ini juga menunjukkan bahwa perkembangan regulasi *cryptocurrency* di Indonesia mulai mendorong perubahan persepsi investor, dimana pajak tidak lagi hanya dipandang sebagai pengurang keuntungan, tetapi juga sebagai indikator pengakuan negara terhadap keberadaan *cryptocurrency* sebagai instrumen investasi yang legal. Oleh karena itu, pemungutan pajak tidak hanya berfungsi sebagai sumber penerimaan negara, namun juga sebagai instrumen regulasi yang mampu meningkatkan kepercayaan investor serta mendukung perkembangan ekosistem investasi *cryptocurrency* yang lebih stabil dan terstruktur.

### **Peran Literasi Keuangan dalam Memoderasi Pengaruh Pemungutan Pajak terhadap Keputusan Investasi pada *Cryptocurrency* di Indonesia**

Hasil penelitian memperlihatkan bahwa literasi keuangan tidak mampu memoderasi secara signifikan pengaruh pemungutan pajak terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*. Walaupun arah hubungan menunjukkan koefisien negatif, secara statistik pengaruh tersebut tidak cukup kuat untuk memperkuat maupun memperlemah hubungan antara pemungutan pajak dan keputusan investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat literasi keuangan investor belum menjadi faktor utama yang menentukan bagaimana investor merespons kebijakan pajak dalam aktivitas investasi *cryptocurrency*.

Secara teoritis, literasi keuangan dalam kerangka *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991) berkaitan dengan *perceived behavioral control*, dimana individu yang memiliki pemahaman keuangan lebih baik seharusnya mampu mengevaluasi risiko, return, dan konsekuensi kebijakan pajak secara lebih rasional. Akan tetapi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan literasi keuangan tidak secara langsung mempengaruhi cara investor memandang pemungutan pajak dalam keputusan investasi *cryptocurrency*. Kondisi tersebut dapat terjadi karena karakteristik investasi *cryptocurrency* yang cenderung spekulatif dan dipengaruhi oleh ekspektasi keuntungan jangka pendek, sehingga faktor potensi return lebih dominan dibandingkan pertimbangan terkait pajak maupun pemahaman keuangan.

Meskipun tidak signifikan, arah koefisien negatif mengindikasikan bahwa investor dengan literasi keuangan yang lebih tinggi cenderung tidak terlalu sensitif terhadap keberadaan pajak karena mampu mempertimbangkan berbagai faktor lain seperti volatilitas harga, risiko pasar, peluang keuntungan, dan kondisi investasi secara lebih komprehensif. Hal ini searah dengan *Prospect Theory* (Kahneman & Tversky, 1979), dimana pemahaman yang lebih baik terhadap risiko dan keuntungan dapat mengurangi persepsi negatif terhadap potensi kerugian, termasuk tambahan biaya berupa pajak. Dengan demikian, investor yang memiliki literasi keuangan lebih tinggi cenderung lebih rasional dalam mengevaluasi dampak pajak terhadap investasi *cryptocurrency*.

Hasil penelitian ini juga searah dengan penelitian Bai et al. (2025) dan Mahmood et al. (2024) yang menunjukkan bahwa peran moderasi literasi keuangan tidak selalu signifikan, terutama pada instrumen investasi yang bersifat spekulatif seperti *cryptocurrency*. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa meskipun investor memiliki tingkat literasi keuangan yang baik, keputusan investasi *cryptocurrency* tetap banyak dipengaruhi oleh faktor psikologis, tren pasar, dan ekspektasi return yang tinggi. Oleh karena itu, literasi keuangan dalam penelitian ini belum terbukti mampu memoderasi secara signifikan pengaruh pemungutan pajak terhadap keputusan investasi *cryptocurrency* di Indonesia.

## **KESIMPULAN**

Penelitian ini tujuannya menganalisis pengaruh pemungutan pajak *cryptocurrency* terhadap

keputusan investasi *cryptocurrency* dimoderasi literasi keuangan. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa pemungutan pajak *cryptocurrency* punya pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap keputusan investasi, yang menunjukkan bahwa pajak tak hanya dipersepsikan menjadi beban, namun juga menjadi bentuk legitimasi dan kepastian hukum yang meningkatkan kepercayaan investor. Di sisi lain, literasi keuangan terbukti tidak secara signifikan memoderasi pengaruh pemungutan pajak *cryptocurrency* terhadap keputusan investasi. Meskipun investor yang literasi keuangannya lebih tinggi cenderung memperhitungkan beragam faktor seperti risiko dan return dengan lebih rasional, pengaruh tersebut tidak cukup kuat untuk memperkuat atau memperlemah hubungan pajak dan juga keputusan investasi *cryptocurrency*. Secara keseluruhan, hasil ini menekankan bahwa faktor regulasi, khususnya pemungutan pajak, punya peran penting dalam mendorong keputusan investasi *cryptocurrency* di Indonesia, sementara literasi keuangan belum menjadi faktor moderasi yang signifikan dalam hubungan tersebut. Hasil ini memberi implikasi bahwa kebijakan pajak yang jelas dan terstruktur dapat meningkatkan kepercayaan serta partisipasi investor di pasar *cryptocurrency*. Namun, penelitian ini masih memiliki keterbatasan, yaitu jumlah responden yang relatif terbatas, pengumpulan data yang dilakukan secara daring, serta penggunaan variabel penelitian yang belum mencakup seluruh faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi *cryptocurrency*. Oleh sebab itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas jumlah sampel, menggunakan metode penelitian yang berbeda, serta menambahkan variabel lain seperti risiko investasi, return, dan faktor psikologis investor agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif terkait keputusan investasi *cryptocurrency* di Indonesia.

#### REFERENSI

- Adil, M., Singh, Y., & Ansari, Mohd. S. (2022). How financial literacy moderate the association between behaviour biases and investment decision? *Asian Journal of Accounting Research*, 7(1), 17–30. <https://doi.org/10.1108/AJAR-09-2020-0086>
- Agarwal, A., Rao, N. V. M., & Nogueira, M. C. (2025). Financially Savvy or Swayed by Biases? The Impact of Financial Literacy on Investment Decisions: A Study on Indian Retail Investors. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(6), 322. <https://doi.org/10.3390/jrfm18060322>
- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211. [https://doi.org/10.1016/0749-5978\(91\)90020-T](https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T)
- Alhakim, A., & Tantimin, T. (2024). The Legal Status of Cryptocurrency and Its Implications for Money Laundering in Indonesia. *PADJADJARAN Jurnal Ilmu Hukum (Journal of Law)*, 11(2), 231–253. <https://doi.org/10.22304/pjih.v11n2.a4>
- Almeida, J., & Gonçalves, T. C. (2023). A systematic literature review of investor behavior in the cryptocurrency markets. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 37, 100785. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2022.100785>
- Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi. (2024). *Laporan Kinerja Bappebti Tahun 2024 (Versi 2)*. Kementerian Perdagangan Republik Indonesia. [https://bappebti.go.id/resources/docs/LAK\\_Bappebti2024Versi%202\\_Cover.pdf](https://bappebti.go.id/resources/docs/LAK_Bappebti2024Versi%202_Cover.pdf)
- Baer, K., De Mooij, R., Hebous, S., & Keen, M. (2023). Taxing cryptocurrencies. *Oxford Review of Economic Policy*, 39(3), 478–497. <https://doi.org/10.1093/oxrep/grad035>
- Bai, Z., Zheng, S., & Jia, M. (2025). Financial constraints and cryptocurrency investment: The moderating role of financial education. *International Journal of Bank Marketing*, 1–24. <https://doi.org/10.1108/IJBM-12-2024-0759>
- Bajwa, I. A. (2025). Reinvestment intentions in cryptocurrency: Examining the dynamics of risks and investor risk tolerance. *Digital Business*, 5(1), 100104. <https://doi.org/10.1016/j.digbus.2024.100104>
- Bhullar, P. S., Joshi, M., Sharma, S., Phan, D. H. T., & Nguyen, A. L. (2025). Global taxation issues in cryptocurrencies – a synthesis of literature and future research agenda. *Journal of Accounting Literature*. <https://doi.org/10.1108/JAL-10-2024-0314>
- 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, 101019. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2024.101019>

- Ghozali, I., & Kusumadewi, K. A. (2023). *Partial Least Squares “Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 4.0”* (Edisi 1). Penerbit Yoga Pratama.
- Hadiyantina, S., Cahyandari, D., Annafi, B. U., & Ramadhan, N. (2024). The Tendencies of Cryptocurrency Policies in Indonesia. *Lentera Hukum*, *11*(2), 257. <https://doi.org/10.19184/ejhl.v11i2.40095>
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)* (Second edition). Sage.
- Hayashi, F., & Routh, A. (2025). Financial literacy, risk tolerance, and cryptocurrency ownership in the United States. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, *46*, 101060. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2025.101060>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, *47*(2), 263. <https://doi.org/10.2307/1914185>
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2022). Peraturan Menteri Keuangan Nomor 68/PMK.03/2022 tentang Pajak Pertambahan Nilai dan Pajak Penghasilan atas Transaksi Perdagangan Aset Kripto. <https://peraturan.bpk.go.id/Details/215539/pmk-no-68pmk032022>
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2025). Peraturan Menteri Keuangan Nomor 50 Tahun 2025 tentang Perlakuan Pajak Pertambahan Nilai dan Pajak Penghasilan atas Transaksi Aset Kripto. <https://peraturan.bpk.go.id/Details/326291/pmk-no-50-tahun-2025>
- Kumar, P., Islam, M. A., Pillai, R., & Sharif, T. (2023). Analysing the behavioural, psychological, and demographic determinants of financial decision making of household investors. *Heliyon*, *9*(2), e13085. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e13085>
- Lazea, G.-I., Balea-Stanciu, M.-R., Bunget, O.-C., Sumănar, A.-D., & Coraș, A.-M. G. (2025). Cryptocurrency Taxation: A Bibliometric Analysis and Emerging Trends. *International Journal of Financial Studies*, *13*(1), 37. <https://doi.org/10.3390/ijfs13010037>
- Mahmood, F., Arshad, R., Khan, S., Afzal, A., & Bashir, M. (2024). Impact of behavioral biases on investment decisions and the moderation effect of financial literacy; an evidence of Pakistan. *Acta Psychologica*, *247*, 104303. <https://doi.org/10.1016/j.actpsy.2024.104303>
- Masruroh, D., & Perwita Sari, R. (2021). Pengaruh Risk Tolerance Terhadap Keputusan Mahasiswa Surabaya Berinvestasi Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi. *JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI)*, *6*(3), 32–39. <https://doi.org/10.29407/jae.v6i3.16155>
- Merter, A. K., & Balcioğlu, Y. S. (2025). Financial literacy and decision-making: The impact of knowledge gaps on financial outcomes. *Borsa Istanbul Review*, *25*, 101–108. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2025.07.010>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2026). *Statistik Aset Keuangan Digital dan Aset Kripto*. <https://ojk.go.id/id/statistik/itsk/statistik-aset-keuangan-dan-aset-kripto/default.aspx>
- Prameswary, R. S. A., & Muslimin, M. (2025). The Behavioral Finance Perspective on MSMEs: Impact of Digital Finance, Financial Literacy, and Financial Inclusion. *Indikator: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, *9*(2), 1. <https://doi.org/10.22441/indikator.v9i2.32979>
- Putri, K. A. S., & Andayani, S. (2022). Literasi Keuangan dan Pendapatan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa dengan Perilaku Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Journal of Management and Business (JOMB)*, *4*(2), 1075–1089. <https://doi.org/10.31539/jomb.v4i2.4715>
- Sa'diyah, C., Widagdo, B., & Fitriyanti, 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](https://doi.org/10.21511/imfi.21(3).2024.13)
- Seraj, A. H. A., Alzain, E., & Alshebami, A. S. (2022). The roles of financial literacy and overconfidence in investment decisions in Saudi Arabia. *Frontiers in Psychology*, *13*, 1005075. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.1005075>
- Tauda, G. A., Omara, A., & Arnone, G. (2023). Cryptocurrency: Highlighting the Approach, Regulations, and Protection in Indonesia and European Union. *BESTUUR*, *11*(1 (August)), 1. <https://doi.org/10.20961/bestuur.v11i1.67125>

- Tjondro, E., Hatane, S. E., Widuri, R., & Tarigan, J. (2023). Rational versus Irrational Behavior of Indonesian Cryptocurrency Owners in Making Investment Decision. *Risks*, *11*(1), 17. <https://doi.org/10.3390/risks11010017>
- Xin, Z., Xiao, B., Wang, L., & Xiao, H. (2024). Individuals' differences in self-assessment: The relationship between subjective and objective financial literacy. *Metacognition and Learning*, *19*(1), 365–379. <https://doi.org/10.1007/s11409-024-09375-0>